

みずほマーケット・トピック(2020 年 2 月 3 日)

ブレグジット Q&A～アイルランド問題から漁業権問題へ～

新型コロナウイルス騒動が金融市場を下押しする中、為替市場では逃避通貨に紛れてポンドが急騰している。ユーロも大きく上昇していることから、為替市場の反応だけ見れば、EU 離脱が EU・英国双方にとって望ましいイベントとして処理されているように見える。これだけを見ると「色々あったが円満離婚」という風情だが、名目上は離脱しても、両者の経済関係は激変緩和措置としての移行期間にあるため、実質的にはまだ EU である。今後、名実共に「円満離婚」するためにはクリアしなければならない課題は少なくない。本日の本欄では Q&A 方式で論点整理をしておきたい。与えられた交渉期間はわずか 8 か月間の上、「次のアイルランド国境問題」としての漁業権問題が近くクローズアップされてくるはずである。もちろん、移行期間の延長可否も 4～6 月期、大いに市場で取引材料となることが予想される。「ノーディール離脱」の可能性は残っている。

～名実共に「円満離婚」へ向けて～

先週 1 月 31 日の金融市場では NY ダウ平均株価が前日比 ▲603.1 ドルと年初来の上げ幅を吐き出す急落となり、ドル/円相場も一時 108.31 円と約 3 週間ぶりの安値をつけている。こうした暴落は今回の新型コロナウイルス騒動が一時的なもので収束すると考えていた向きが多かったことの証左であろう。為替市場では円およびスイスフランが騰勢を強めており、安全資産としての「老舗」という雰囲気漂わせる。ちなみに安全資産としての新興勢力であるユーロも急騰している。これは英国の EU 離脱完了を好感した動きもあるが、やはりネットショートポジションが常態化している事実を踏まえれば「リスクオフのユーロ買い」が健在なのだと思う。

ちなみに、G10 通貨最大の上昇通貨は 1 月 31 日にいよいよ EU 離脱を完了させた英国のポンドであり、為替市場の反応だけ見れば、EU 離脱が EU・英国双方にとって望ましいイベントとして処理されているように見える。これだけを見ると「色々あったが円満離婚」という風情だが、名目上は離脱しても、両者の経済関係は激変緩和措置としての移行期間にあるため、実質的にはまだ EU である。今後、名実共に「円満離婚」するためにはクリアしなければならない課題は少なくない。本日の本欄では Q&A 方式で論点整理をしておきたい。なお、ポンド相場の現状と展望についても気になる論点ではあるが、これは明日以降の本欄で別途議論したいと考えている。

Q1: 名実共に「円満離婚」するために残された時間は？

残された時間は 8 か月間と考えられる。ブレグジット問題はようやくスタートラインに立っただけであり、これから英国と EU の「将来の関係」を規定する新協定の交渉に入る。そこで自由貿易協定(FTA)を筆頭や安全保障などを含めた両者の新しい関係性が決まる。この交渉は 3 月スタートと見込まれる。今直ぐに交渉がスタートしないのはこの 1 か月間(2 月中)の間に、EU 側の交渉姿勢をまとめる必要があるからである。恐らく今月はこの EU 側の交渉姿勢を巡るヘッドラインが散発する

はずであり、これに対する(売り言葉に買い言葉のような)ジョンソン英首相の不規則な言動なども注目されるだろう。つまり、実際に交渉がスタートしてから現在の経済関係が継続できる移行期間の終了までは 9 か月間しかない。もちろん、各国の批准手続きもあるので 12 月 31 日ぎりぎりまで交渉するわけにはいかない。議会批准の手続きにかかる 1 か月間を差し引けば、3 月～11 月の 8 か月間が両者の「将来の関係」を話し合うために残された時間になる。この辺りのスケジュール感は毎度のことながら流動的だが、11 月末時点で何らかの道筋はつけていないと大惨事になることは確かである。とはいえ、FTA 交渉を始めてから合意を形成し、施行に至るまでは数年単位の時間が掛かる。8 か月間で「円満離婚」に必要な条件を詰めるには異例のスピード感が必要である。

Q2:EU の「終わりの始まり」なのか？

英国の EU 離脱完了を受け、EU に関し「岐路に立たされている」や、過激なものでは「終わりの始まり」といった論説も目にする。上述したように未だ実質的には EU 加盟状態にあるため、現時点で確たることは主張しづらいのが現状だろう。筆者においてはこれが EU の「終わりの始まり」になるとは考えていない。元々英国と EU の関係は他の加盟国と EU のそれよりも特殊な側面があった。「古い付き合いなのにどこまで行っても信じ合えない」という両者の関係がようやく自然な形に収束したという見方が腑に落ちる。確かにポーランドやハンガリーでは強権的なトップの下で公然と反 EU 政権が樹立されており、第二の離脱国への危機感はある。だが、EU から補助金を貰いつつ、単一市場にアクセスでき、時に EU として情報発信できる現状の立ち位置はそれらの東欧諸国にとって「おいしい」としか言いようがない。それらの国々が英国に続くとは思わず、彼らもそれは分かっているだろう。問題は、西欧諸国がそれらの「ただ乗り」行為をいつまで看過するかということにある。

もちろん、EU として手痛い事案だったことは確かだ。紆余曲折はあったが、これまでの EU は拡大・深化で一貫してきた。それが初めて加盟国の減少という事態に直面したのは小さな話ではない。兎にも角にも「嫌だったら抜ければ良い」という前例ができてしまったことは欧州委員会を筆頭とする EU の政策当局にとって嬉しいことではない。しかも英国は EU の中ではフランスと域内第二の経済大国の地位を常に競ってきたコア国であり、国際金融センターであるロンドンも擁する。直感的には「英国が抜けて大丈夫だったのだから・・・」と考える向きは出てこないとは言いきれない。

だが、「英国が抜けて大丈夫だった」かどうかはこれから分かる話だ。離脱後の英国がどのような状況に直面するのか。移行期間が続く限りは何とも言いようがない。今後 5 年ないし 10 年以上が経過し、各種の経済・金融指標の変化を踏まえつつ、この歴史的決断の成否が議論されるはずである。もっとも、今回の離脱はそうした実利的な話ではなく「主権を取り戻したい」、「移民に入って来て欲しくない」といった英国自身の価値観に起因する決断だったことを思えば(今はそれを後悔している国民も多いようだ)、経済・金融指標ばかりをウォッチするのもミスリーディングかもしれない。

Q3:移行期間を延長できないのか？

英国と EU、双方から成る合同委員会において 2020 年 6 月末までに合意があれば最大で 2 年間の延長が可能と離脱協定は明記している。しかし同時に、ジョンソン政権が昨年 12 月に成立させた離脱協定法では「英政府が移行期間の期間延長を承認することを禁止する条項」を追加している。つまり、延長拒否が法律化されているので基本線として 2020 年末に必ず移行期間は終わる

ことになる。そこで初めて名実ともに離脱が完了したということになる。もちろん、ジョンソン政権はメイ前政権と違い、議会の圧倒的多数を押さえているので離脱協定法を修正した上で期間延長することは意のままに可能である。だが、ジョンソン首相の気質を踏まえれば、仮に延長の決断があるにせよ、直前まで引っ張ると思われ、4～6 月期は延長を巡って波乱はあると考えたい。

Q4:「ノーディール離脱」への恐れはまだあるということか？

「ノーディール離脱」は十分考えられる。昨年 12 月 17 日、欧州委員会のウェイランド貿易総局長が「移行期間を延長しないという英国の意向を真剣に受け止めるべき」と述べ、「その事態に備える必要がある。つまり 2020 年末までに合意がまとまらなければまた崖っぷちの状況に直面することを、交渉において留意しなくてはならないということだ」と述べたことが報じられている。要するにノーディール離脱への恐怖ありきで交渉に臨む必要があるというのが EU 側の基本認識である。

しかし、ジョンソン政権は最終的に北アイルランドに対する特別扱いをあっさり認めた上で英国との離脱協定案を手打ちにした実績がある。ジョンソン政権がメイ前政権が苦勞してまとめ上げた離脱協定案を反故にして EU と再交渉に挑んでも、直ぐに合意がまとまったのには理由がある。一番の争点だったアイルランド国境問題で欧州委員会の意向を飲んだからだ。過去の本欄でも詳述しているので割愛するが、ジョンソン政権が EU と合意した離脱協定では「アイルランド国境付近での税関業務を省略するために北アイルランドだけは関税手続きを EU 基準に合わせる」という取り決めを飲んだ。メイ前政権では「英国と北アイルランドの差異」は認められないという立場をとってきたが、ジョンソン政権はこれを最初から受け入れ、EU 規制への恭順を示した。最初から「英国と北アイルランドの差異」を受け入れておけば、移行期間内に将来の関係で合意できずノーディール離脱状態になっても、両国の間に国境は発生しない。

ジョンソン首相はいざとなればそのような譲歩ができる人物なのだろう。今回の「将来の関係」に係る協定でも同様の柔軟性を見せる可能性はある。移行期間が終わっても、そこで「将来の関係」に係る交渉を打ち切るというルールはない。企業、消費者そして市場参加者など、実体経済に関わるステークホルダーが最も心配しているのは一夜にして関税・非関税障壁が復活し、単なる WTO ベースの関係に陥ってしまうことだ（いわゆるこれが「ノーディール離脱」である）。少なくとも安全保障面での交渉が長引くことは心配されている気配はない。まずは通商関係の交渉に注力することになるだろう。米中貿易交渉が第一段階合意で小康状態に入ったように、英国と EU の「新たな関係」も通商関係に配慮した部分合意という応急処置で経済へのダメージを緩和するという線はあり得る。とはいえ、通商関係だけなら 8 か月で間に合うのかと言え、その保証も全くないのだが、そうであればこそ年内に出てくる答えは「部分合意」以外にあり得ないように思われる。

Q5:通商関係の交渉は円滑に進みそうなのか？

「部分合意」に絞ったところで視界良好というわけではない。今回、離脱協定案を合意するに至ってはアイルランド国境問題がボトルネックとなり時間を空費した（結局は北アイルランドだけを特別扱いするという元も子もない着地だったのだから、揉めていた時間は空費としか言いようがない）。これまでの報道や有識者の論説を見ても分かるように、アイルランド国境問題こそが最大の難所であるという通念が支配的だったのは周知の通りだ。それは誤りではない。

だが、将来の関係にかかる交渉、とりわけ通商交渉が始まっていなかったからこそクローズアップされなかった争点がある。それが漁業権問題だ。今後はこれこそが最大の難所という見方もある。周知の通り、英国は島国で海洋資源が豊富だが、EU の多くは大陸国なので海洋資源を海外に依存する必要がある。そこで EU 加盟国内に英国が存在する意味が非常に大きかった。詳しい歴史的経緯は他の資料¹に譲るが、英国の漁民は EU の執行する共通漁業政策(CFP)のお墨付きを得て、自国(英国)の排他的経済水域(EEZ)で外国(EU 加盟国)の漁船が操業することを常に憎らしく思ってきた経緯がある。2016 年 6 月の国民投票でも漁民の 9 割が離脱派だったと言われている。

英国の EEZ にはフランス、スペイン、オランダなどのセミア国を筆頭に多くの加盟国がアクセス権を有しており、英国海域で英国以外の EU 籍船舶が揚げた漁獲量は英国籍漁船が英国以外の EU 海域で揚げた漁獲量とは比較にならないほど多いことで知られている。要するに EU 加盟(正式には 1973 年の EC 加盟)に伴って、自国 EEZ を CFP の管理に委ねたことで、英国は「自国の海洋資源を他国に恵んでやる」という構図に収められていた。しかも、1983 年以降、年間総許容漁獲高(TAC)が導入されており、各国は漁獲枠(クォータ)の中で漁業を営むことになった。つまり、英国の漁民からすれば枠を使い切った後は文字通り、外国人が「漁る」のを見ているしかなかった。

話を「将来の関係」交渉における通商交渉に戻す。EU からすれば、英国離脱後も CFP 管理の下で英国の EEZ にアクセスを持ちたいに決まっている。上述したように、フランス、スペイン、オランダといった比較的声の大きい加盟国の死活問題なのだからここは重要な争点となる。それゆえに、ここで満足のいく回答が得られなければ EU は FTA 交渉で譲れないという立場を示している。英国は FTA 交渉に漁業権問題を持ち込みたくない構えだが、EU がそれを許す気配はない。FTA が結ばなければ英国は 27 か国に対する自由貿易協定を失うが、EU は英国しか失わない。英国が形勢不利に見えるが、EU も必ずしも一枚岩ではないのがポイントでもある。漁業権問題に関心がある国、自動車に関心がある国、農業に関心がある国、胸中は様々ある。英国からすればそこに楔を打ち込むのが 1 つの戦術になり得るだろう。いずれにせよ漁業権問題が「次のアイルランド国境問題」になる可能性は高いと考えるべきである。

市場営業部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌大輔(TEL:03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

¹ JETRO『EU の共通漁業政策やクォータ制に強い不満－英国の EU 離脱交渉と漁業問題 (1)』2017 年 6 月 22 日

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です

<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2020年1月31日	週末版
2020年1月30日	FOMCを終えて～新型コロナウイルスと減速軌道の米国～
2020年1月29日	メインシナリオに関するリスク点検
2020年1月28日	デジタル通貨を巡る4大勢力～群雄割拠を読み解く～
2020年1月27日	疫病リスクと金融政策への影響などについて
2020年1月24日	週末版(ECB政策理事会を終えて～やや先走り感のあるラガルド総裁～)
2020年1月22日	日銀金融政策決定会合～「政熱経冷」という運～
2020年1月21日	ECB政策理事会プレビュー～底打ち機運に乗り静観～
2020年1月20日	米大統領選挙と為替～潜む一抹の不安～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年12月分)
2020年1月17日	週末版
2020年1月15日	「1998～99年」との違いはどこにあるのか～その～
2020年1月14日	中国の為替操作国認定解除を受けて～ドル売り介入の催促～
2020年1月10日	週末版(「調達通貨は円よりユーロ」の答え合わせ～中東リスクを前に～)
2020年1月9日	予防的利下げの成否～「98年型利下げ」と「99年型利上げ」～
2020年1月8日	軍事衝突と原油高への考え方～円高は不幸中の幸いか？～
2020年1月6日	2020年、レンジ脱却に必要なもの～その～
2019年12月25日	2020年、レンジ脱却に必要なもの
2019年12月24日	2020年の想定外はどこにあるのか？～6つの論点～
2019年12月23日	スウェーデン、マイナス金利解除の読み方～2020年への示唆～
2019年12月20日	週末版
2019年12月19日	米大統領選挙の左派リスクは2020年の波乱要因か？
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年11月分)
2019年12月18日	やはり上げを失ったボンド相場～政治も金融もボンドの足枷～
2019年12月17日	日銀金融政策決定会合プレビュー
2019年12月16日	英総選挙を終えて～「次の山」は2020年6月末に～
2019年12月13日	週末版(ECB政策理事会を終えて～フクロウ型総裁の「人となり」～)
2019年12月12日	FOMCを終えて～「タカ派的利下げ」から「ハト派的現状維持」～
2019年12月11日	円の基礎的需給環境～基礎収支に映る変化～
2019年12月10日	道標を失った為替市場～マイナス金利解除がキーに？～
2019年12月9日	英国総選挙の論点整理～事実上、「2度目の国民投票」～
2019年12月6日	週末版(2019年の為替市場を概観する～円は結局強かった～)
2019年12月5日	ECB政策理事会プレビュー～デビュー戦、3つの見どころ～
2019年12月3日	ドイツ政局の流動化について～メルケル退任まであと2年～
2019年12月2日	金融政策に環境配慮は必要か？～制御すべきは気候ではなく物価～
2019年11月29日	週末版
2019年11月26日	円安リスクの点検～「ツケ」が怖い2020年～
2019年11月25日	名目実効為替相場(NEER)で読む2019年のドル相場
2019年11月22日	週末版(ドラギ元総裁、最後のECB政策理事会議事要旨～「結束(unity)」と財政政策～)
2019年11月20日	「ドル化した世界」で進む「金融政策の一本化」
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年10月分)
2019年11月19日	ドイツは底打ちしたのか？～リセッション回避も残る不安～
2019年11月18日	「株価の戻」と「予防的緩和」について考える
2019年11月15日	週末版(ラガルド体制の「overhaul(刷新)」ミッションの行方～総裁会見と投票方式について～)
2019年11月14日	欧州の「弱さ」源泉～輸出拠点が裏目にたドイツ～
2019年11月13日	円高予想の誤算と「ドル化した世界」という悩み
2019年11月12日	動かない相場の背景にある「円の不人気」
2019年11月11日	「公的デジタル通貨 vs. リブラ」の様相に
2019年11月8日	週末版
2019年11月1日	週末版
2019年10月30日	ラガルド新ECB総裁を巡る3つの論点
2019年10月29日	円安リスクの点検～欧州・中国の復調はあるか？～
2019年10月28日	ドラギ総裁最後のECB理事会～危機の「生き字引」～
2019年10月25日	週末版
2019年10月24日	またも史上最小値幅～体感「5円」以下という異例～
2019年10月23日	「リブラ」阻止で一致するG20～ザッカーバーグ証言を前に～
2019年10月21日	思い出したい「10月31日」の経緯～次に起こることは～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年9月分)
2019年10月18日	週末版(2度目の離脱協定案合意～3つの論点を整理～)
2019年10月16日	FRBのTB購入を受けて～欲しかった「ずる賢さ」～
2019年10月11日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～議論紛糾の読み方、議事要旨としては秀逸～)
2019年10月10日	円相場の需給環境について～縮小均衡～
2019年10月9日	FRBの資産購入再開と懐かしのソロスチャート
2019年10月8日	揺らぐリブラ計画～初のメンバー脱退表明を受けて～
2019年10月7日	米9月雇用統計を受けて～「思ったより悪くない」の危うさ～
2019年10月4日	週末版(製造業から非製造業への波及は始まったのか～ISM景気指数の悪化を受けて～)
2019年10月3日	ユーロ圏の物価情勢の現状と展望～日本化の過渡期？～
2019年10月2日	ISM製造業景気指数の「底」は見えそうか？
2019年9月27日	週末版(三度起こった「ドイツの乱」～ラウテンシュレガーECB理事辞任の読み方～)
2019年9月26日	円安リスクの点検～財政政策というアップサイドリスク～
2019年9月25日	為替相場の現状を概観する～REERを通して見えること～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年8月分)
2019年9月24日	「羊頭狗肉」化するマイナス金利政策
2019年9月20日	週末版(日米金融政策決定会合を受けて～9月乗り切るも日銀の難局は続く～)
2019年9月17日	「原油高&円安」が重荷になる日本経済
2019年9月13日	週末版(ECB政策理事会レビュー～出尽くし懸念強まるパッケージ緩和～)
2019年9月11日	均衡イメージが変わらない円の基礎的需給環境
2019年9月10日	日銀会合プレビュー～9月の一手と利下げの行方～
2019年9月6日	週末版(ECB政策理事会プレビュー～APP再開は困難だが、露払いはいしたいところ～)
2019年9月5日	ブレイクポイントを巡る論点整理～ボンド/ドルは1.20割れ定着か～
2019年9月4日	米企業心理とドル相場の関係～ISM悪化を受けて～
2019年9月3日	リブラを全否定したメルシュ講演～不安はどこに～
2019年9月2日	消えない米国のドル売り介入観測について～諸刃の剣～
2019年8月30日	週末版
2019年8月29日	ユーロ圏投資ファンド統計に見るポートフォリオリバランス効果
2019年8月27日	円安リスクの点検～警戒すべきトランプ減税第二弾～
2019年8月26日	円高・ドル高という地合い～105円割れを受けて～
2019年8月23日	週末版(ECB政策理事会議事要旨を受けて～9月のパッケージ緩和が濃厚に？～)
2019年8月22日	FOMC議事要旨を受けて～「調整」の誘惑、日銀の経験～
2019年8月21日	ドイツのIS/バランスは遂に変わるのか？
2019年8月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2019年7月分)