

みずほマーケット・トピック(2020 年 11 月 18 日)

側近退場後のジョンソン政権とブレグジット交渉の行方

「逆算すれば 11 月中旬が英国のブレグジット交渉の最終期限」と言われていたが、もうその期限は過ぎてしまった。それどころか側近の相次ぐ辞任によってジョンソン政権の存続が危ぶまれるような状況。一致団結を要求するコロナ禍の状況がジョンソン政権の価値観を揺さぶり、トップダウン派を駆逐するに至ったと見受けられる。強硬派である側近の辞任はブレグジット交渉の円滑化をもたらす福音になるかもしれないが、現時点では目立った進捗は確認されず。明日 19 日の臨時 EU 首脳会議では間に合わず、12 月 10～11 日の定例会合が現実的な最後のチャンスか。過去に論じたように、準備期間ないし猶予期間などの言い回しを用いて 3 か月ないし 6 か月という短い時間軸で「実質的な移行期間」が設定される可能性はやはり高そう。なお、EU が揉めているのはブレグジット交渉だけではなく、来年から始まる新予算ならびにこれを裏付けとする復興基金の稼働も危ぶまれる情勢。「法の支配原則」を予算執行に組み込みたい欧州委員会に対してポーランドやハンガリーが内政干渉と反発中。再びマラソン協議の機運が漂う。

～側近退場に揺れるジョンソン政権～

巷ではワクチン開発報道が捗々しいが、高値圏を維持する株価とは裏腹に米金利は低下傾向にあり、ドル相場も軟調な地合いが続いている。ドル/円相場は 104 円割れを臨む状況にあり、連日の本欄で指摘するように、金融政策の正常化が全く見通せない状態では債券・為替市場は引き続き弱気相場を続けるしかないという理解で良いのだろう。ワクチン完成という慶事を喜びつつ、資産価格の正常化は遅々たる歩みでしか進まないことを金融市場はよく分かっていると思われる。

ところで、今週から 11 月下旬に入った。「逆算すれば 11 月中旬が英国の EU 離脱(ブレグジット)交渉の最終期限」と言われていたことを思い返せば、ここで現状整理が必要であろう。結論から言えば、交渉は進まず、それどころかジョンソン政権の存続が危ぶまれるような状況に陥っている。元より英国内の感染拡大と歩調を合わせるようにジョンソン英首相の求心力は低下していたが、ここに至り政権中枢の空中分解が指摘されており、このままでは最悪、辞任に追い込まれるとの懸念も浮上している。具体的には 11 月 11 日には広報責任者のリー・ケイン氏が、12 日には首相に最も近いと言われてきた上級顧問のドミニク・カミングス氏が年内退任の意向を表明している。どちらも首相が長く連れ添った側近として知られるが、とりわけカミングス氏はブレグジットを舞台裏から指揮していた人物として有名であり、ジョンソン首相が現在の地位にあるのも同氏の貢献によるところが大きいと言われる。EU 離脱も、総選挙における大勝も、同氏の下で実現したと考えられており、その活動は英国でテレビドラマ化されるほどだ。「陰の立役者」というにはあまりにも有名な人物である。

～権力闘争に敗れたトップダウン派～

しかし、良くある話だが、首相と側近が閉鎖的なプロセスで意思決定をすれば組織全体に不満

が充満する。とりわけ、カミングス氏の挑発的な戦略・戦術はコロナ以前は機能しても、コロナ禍の最中では逆に作用し始めていた。ロンドンの再封鎖が囁かれる状況下、EUと合意済みの離脱協定を交渉期限ぎりぎりまで反故にし、ノーディールに走る（結果として経済の混乱も招く）という姿勢は国民からも、与党内部からも支持されるはずがなかった。ジョンソン首相の支持率は就任来の最低を断続的に更新し続けている。結果として、カミングス氏を筆頭とするトップダウン型の政権運営を維持したい派（トップダウン派）と、保守党の隅々から意見を汲み上げ一致団結を促すボトムアップ型の政権運営へ舵を切りたい派（ボトムアップ派）に分かれていたのが最近のジョンソン政権だった。ボトムアップ派からすれば、これ以上、政権運営をトップダウン派の好きなようにさせていたら政権崩壊ひいては保守党への支持が危ういという危機感もあった。

こうした状況下、ジョンソン首相は広報責任者のケイン氏を官房長官に昇格させようとした。当然、トップダウン派の増長をこれ以上容認できないボトムアップ派は猛反発する。この猛反発の筆頭にあったのが首相婚約者のキャリー・サイモンズ元広報責任者であり、ジョンソン首相はボトムアップ派の意見を聞き入れ、ケイン氏の昇格を断念した。カミングス氏はケイン氏昇格が認められなければ自らも上級顧問を辞すると迫ったと報じられるが、結局、首相にその意は伝わらなかった。形式上は辞任だが、こうした漏れ伝わってくる経緯を見る限り、更迭に近いのだろう。

～「不幸中の幸い」で交渉は進むか？～

こうした経緯に鑑みれば、カミングス・ケイン両氏の辞任が離脱交渉にとって意味するところは大きそうである。間接的ではあるが一致団結を否応なしに要求するコロナ禍の状況がジョンソン政権の価値観を揺さぶり、トップダウン派を駆逐するに至ったという整理で良いだろう。言うなれば、「もう英国に強硬離脱派は不要」というのが現状と見受けられる。また、自国第一主義を掲げるトランプ大統領が敗れ、バイデン次期大統領の元では各種の国際協調が復活していく機運が今後強まっていきそうなことも、事あるごとに挑発を繰り返すトップダウン派にとって逆風になったと思われる。一連の混乱は喜ばしいものではないが、ブレグジット交渉にとっては不幸中の幸いかもしれない。

明日 19 日には臨時 EU 首脳会議がある。本来は先週までに事務方が取りまとめていた合意案に形式上の合意を与えるだけという位置付けであったはずだ。だが、報道を見聞きする限り、今回の臨時会合で何らかの進捗を期待するのは難しそうであり、12 月 10～11 日の定例会合が現実的な最後のチャンスと見受けられる（なお、11 月 15 日からジョンソン首相は濃厚接触者として 2 週間の自主隔離中である。11 月合意はやはり難しい）。ここまで引っ張られてしまえば、各国議会による批准の必要性などに鑑み、2021 年 1 月 1 日からの完全な離脱には間に合わないだろう。欧州議会の審議日程は 12 月 14～17 日と設定されているので欧州議会の承認だけで進捗が認められる合意事項（その場合、外交や安全保障は棚上げ）になれば、起死回生の局面打開もあり得るだろう。

とはいえ、後述するように、それでも何らかの準備期間は必要になるはずだ。過去の本欄でも論じたように、準備期間ないし猶予期間などの言い回しを用いて 3 か月ないし 6 か月という短い時間軸で「実質的な移行期間」が設定される可能性はやはり高まっているように見える。ジョンソン政権から強硬離脱派が完全にいなくなったわけではないため、EU への譲歩は引き続き簡単ではないと見受けられるが、最側近の退場によって事態が円滑に流れやすくなるとの期待もある。

～復興基金は動くのか？～

最後に今、欧州が抱えている問題はブレグジットだけではないことを示しておきたい。7 月、あれほど苦労して合意に持ち込まれた欧州復興基金の 2021 年からの稼働が危ぶまれている。とはいえ、こうなることは合意当時の本欄でも危惧していたし、EU をウォッチする向きからは想定されていた展開でもある。現状、ポーランドとハンガリーは欧州復興基金とEUの次期多年度予算について反対する意向を公式表明している。理由は「法の支配原則」にまつわる対立である。復興基金合意時、世間の注目は補助金と融資の配分比率ばかりに集中していた。しかし、「法の支配原則」にまつわる取り決めも同じくらい重要であることは当時から明らかであった。

断続的に報じられる通り、ポーランドやハンガリーは近年、司法の独立性や報道の自由を制限する強権的な姿勢が欧州委員会から EU の価値観と沿わないとして問題視されていた。こうした状況に有効な対抗策を持たないことについて欧州委員会は悩んできたという経緯がある。欧州委員会や大多数の加盟国からすれば自分達の価値観とはそぐわない国に「良いところどり」、「タダ乗り」をみすみす許しているのが現状である。何らかの打開策が必要になっていることは間違いない。そこで、欧州委員会は来年度から始まる次期予算では EU の基本的価値観と反し、「法の支配の原則」に違反する加盟国に対しては EU 予算の減額や拠出停止を可能にする新枠組みを検討している。これまで全会一致が必要だったこれらの制裁措置を特定多数決¹で決定できるようにするというのが新枠組の要諦だ。要するに「EU 予算が欲しければ国の統治機構を改革せよ」という話である。

しかし、当然ながらこうした欧州委員会の申し出はポーランドやハンガリーからすれば内政干渉に映るし、実際、国家主権の侵害を理由に反発している。この新枠組を盛り込んだ次期予算が成立しなければ、これを裏付けとする復興基金も共倒れになってしまう。残念ながらこれらを成立させるところまでは全会一致が必要であり、EU には再び気の遠くなるような内部調整を始めなければならない雰囲気が漂う。ブレグジット交渉はこうした内部調整と同時並行で進めなければならないのであり、少なくとも次期予算と合わせて 2 つの論点を 11 月に決着させるのは到底無理だろう。今年は最後の最後まで EU のマラソン協議を見せつけられることになりそうである。

市場営業部・金融市場部
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 議決の支持国が全加盟国の 55%以上かつその人口が EU 人口の 65%以上とする特定多数決方式 (Qualified Majority、「二重多数決 方式 (Double Majority)」とも呼ばれる) が

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11月17日	日米欧三極の成長率～急落と急騰の先にあるもの～
2020年11月16日	ワクチン報道はゲームチェンジャーになったのか？
2020年11月13日	週末版
2020年11月12日	結局、解消されていないユーロ高～「量」の無力～
2020年11月11日	円高・ドル安予想を修正する必要があるのか？
2020年11月10日	アフターコロナ＆アフタートラブに沸く金融市場の整理
2020年11月6日	週末版
2020年10月30日	週末版(ECB政策理事会を終えて～ラガルド就任、1周年～)
2020年10月29日	ECB政策理事会プレビュー～求められる緩和仕草～
2020年10月27日	中銀は環境に貢献すべきか？～ESG全盛の中で～
2020年10月26日	解せないバイデントレード～米金利とドルの逆相関～
2020年10月23日	週末版(2020年、どのような通貨が評価されているのか？～年初来の対ドル変化率を振り返って～)
2020年10月22日	続・プレグジット Q&A～首脳会議で深まった「溝」～
2020年10月20日	IMF秋季世界経済見通し改定の見るリスクシナリオ
2020年10月19日	過去最悪の米財政赤字とIMF「財政報告」
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2020年9月分)
2020年10月16日	週末版(この状況でも底堅いユーロ相場～IMF最新見通しでも欧米成長率格差は過去最大～)
2020年10月15日	「ミニ合意」騒動とEU首脳会議の行方
2020年10月14日	元高の背景を整理～バイデントレードに加え金利と需給～
2020年10月13日	米大統領選挙に対する市場思惑をどう整理すべきか？
2020年10月9日	週末版(ECB政策理事会議事要旨(9月8～9日開催分)～露骨なユーロ高けん制の実情～)
2020年10月8日	深刻さを帯びてきたユーロ圏の物価情勢
2020年10月6日	プレグジットQ&A～現状と展望のための6つの論点～
2020年10月5日	バイデントレードとは何か？～元買い、ペソ買い、株売り～
2020年10月2日	週末版(日銀短観(9月調査)を受けて～業況改善の裏で進む業績悪化と不安な設備投資～)
2020年10月1日	米株高と企業収益、そして恒常所得の関係
2020年9月29日	日米欧で最大になったECBバランスシート
2020年9月28日	「民間部門の貯蓄過剰」で低体温化する経済
2020年9月25日	週末版
2020年9月24日	為替市場を規定するユーロの値動き
2020年9月23日	越冬リスクという論点～安全資産「金」の薄さ～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2020年8月分)
2020年9月18日	週末版(通貨高に苦しむECB～通貨政策化する金融政策～)
2020年9月17日	FOMCを終えて～日銀に似てきた情報発信
2020年9月15日	アベノミクスからスガノミクスへ～マクロ政策からミクロ政策へ～
2020年9月14日	マネー急増から何を読むべきか～「インフレの芽」なのか？～
2020年9月11日	週末版(ECB政策理事会について～実感する「ECBの日銀化」と「ユーロの円化」～)
2020年9月9日	過去の後退局面と何が異なるのか？～米雇用の深手～
2020年9月8日	ECB政策理事会プレビュー～ユーロ高けん制に動くか～
2020年9月7日	米8月雇用統計から何を読むか～「宿泊・飲食」の深手～
2020年9月4日	週末版
2020年9月3日	アベノミクス総括その②～なぜ円安になったのかを知るべき～
2020年9月2日	「真のリスクオフ通貨」になれるかの瀬戸際～試されるユーロ～
2020年9月1日	アベノミクス総括～「金融政策の無効性」という「地味な偉業」～
2020年8月28日	週末版(FRB戦略見直しとパウエル講演について～「アベレージ・ターゲット」という現状追認～)
2020年8月26日	腰折れたままの米消費者マインド～株価に連動しない誤算～
2020年8月24日	ECB政策理事会議事要旨～PEPP「全部使う」が公式見解～
2020年8月21日	週末版(FOMC議事要旨を受けて～ほぼ完全に否定された米国版YCC～)
2020年8月20日	米大統領選挙・議会選挙と為替市場の関係について
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2020年7月分)
2020年8月18日	「ドル化した世界」におけるドル相場の限界
2020年8月17日	ECBの資産購入運営の現状～PSPPとPEPPの乖離～
2020年8月14日	週末版(ユーロ/ドルは購買力平価(PPP)に向かっているのか？～「1.20」台復帰を目指して～)
2020年8月12日	2020年上半期の円の基礎的需給環境について
2020年8月11日	全てを押し上げているのは実質マイナス金利なのか？
2020年8月7日	週末版
2020年8月4日	米製造業マインドよりも心配な米消費者マインド
2020年8月3日	「ユーロにあって円に無いもの」～基軸通貨性を考える～
2020年7月31日	週末版
2020年7月28日	「ドル売りの受け皿」がテーマ～過去最大の欧米逆転～
2020年7月27日	ユーロ上昇の理由～金利差縮小よりドル過剰感～
2020年7月22日	週末版
2020年7月21日	欧州銀行の貸出態度調査～ロックダウンの深手～
2020年7月20日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2020年6月分)
	臨時EU首脳会議で透けて見えた「第三の亀裂」
2020年7月17日	週末版(ECB政策理事会を終えて～PEPPは使い切り、「2つの機能」に向けて～)
2020年7月16日	ユーロ相場の近況について～上昇の瀬戸際～
2020年7月15日	臨時EU首脳会議～交錯する「2人の議長」～
2020年7月14日	円相場の基礎的需給環境の現状と展望
2020年7月13日	ECBプレビュー～ラガルドインタビューは現状維持を示唆～
2020年7月10日	週末版
2020年7月9日	カレンシーボードに迫る脅威～米国の「諸刃の剣」～
2020年7月8日	増枠分の天井に近づいたECBの拡大資産購入プログラム(APP)
2020年7月7日	対外直接投資はこれからも増えるのか？
2020年7月3日	週末版(明らかになる「物価差なき世界」～金利と共に失われる為替の変動要因～)
2020年7月2日	金価格が上がっている理由～リスクオフという方便～
2020年7月1日	円相場の需給環境～ストック円高、フロー円安～
2020年6月26日	週末版(IMF、GFSR改訂を受けて～「実力以上の株価」という必要悪～)
2020年6月25日	ユーロ相場はなぜ堅調なのか？
2020年6月23日	メルケル首相に託されたEU復興基金の先行き
2020年6月22日	ECB、「真のバズーカ」と「影の政策金利」
2020年6月19日	週末版
2020年6月18日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2020年5月分)
	香港ドル相場の現状と展望～ベッグ崩壊の現実的な可能性は～
2020年6月17日	二番底はメインシナリオの1つとして見るべきか
2020年6月15日	29年連続「世界最大の対外純資産国」の読み解き方
2020年6月12日	週末版(EU首脳会議プレビュー～メルケル首相への花道論も～)
2020年6月11日	FOMCを終えて～当分失われそうなドル/円のボラティリティ～