みずほマーケット・トピック(2020年12月28日)

英 EU「新たな関係」合意を巡る Q&A

本年の「みずほマーケット・トピック」は本日で最終号となります。本年もご愛読有難うございました。来年も何卒宜しくお願い致します。 唐鎌大輔

英国と EU が続けてきた「新たな将来関係」協議が遂に基本合意に達した。2021年1月1日から英国は名実ともに EU を離脱することになる。これまでの経緯があつたことを思えば、「後から対立が蒸し返されるのではないか」との疑問は拭えないが、最悪の事態は一応回避された格好。今回の本欄では現時点で明らかになっている情報を元に Q&A 方式で簡単に整理し新年を迎えたい。不安を挙げれば枚挙に暇がない。例えば、ジョンソン政権は「EU 離脱の遂行」という大きなミッションを終えたばかりではあるが、次は「大英帝国分裂の回避」という次なるミッションが浮上している。さらに大きな話をすれば、今後は「何のために離脱したのか」を事あるごとに問われることになろう。当面はデメリットしかないはずだ。独自の経済政策が展開されるというメリットはあるが、それは中長期的な話であって、短期的には多国籍企業からすれば英国は「面倒な進出先」でしかない。一方、EU からすれば今回の英国離脱は良い「みせしめ」になったと言える。結局、「英国に次いで離脱したい」と声を挙げる加盟国は出てこなかった。

「主権の代償」としての経済損失

移行期間終了まであと1週間という12月24日、英国と EU が続けてきた「新たな将来関係」協議が遂に基本合意に達した。2021年1月1日から英国は名実ともに EU を離脱することになる。これまで3大争点として解決が絶望視されていた①漁業権、②公正な競争条件(the level playing field 問題、具体的には企業への政府補助金の取り扱い) ③ガバナンス(紛争処理、裁判の管轄権)には一応の折り合いがついた模様である。だが、事前報道で指摘されていた溝がそこまで急に埋まるものだろうかという疑問はどうしても残る。これまでの経緯があつたことを思えば、「後から対立が蒸し返されるのではないか」との疑問を持たない方が難しい。

以下、現時点で明らかになっている情報を元に Q&A 方式で簡単に整理し、続報を待ちつつ新年を迎えたい。欧州勢が既に休暇に入ってしまった中、情報の粒度は年明け以降にならないと変わらないだろう。2000 ページを超えと言われる法律文書の詳細が吟味され、事によっては問題が発覚してくることが今後あるかもしれない。英フィナンシャルタイムズ紙は合意を受けて「実質的にアクセスを狭めるための未曾有の貿易協定、それが英国の主権の代償だ」と論じているが、言い得ている。英国は EU の指図を受けなくなる代わりに、あらゆる不便をこ被ることになる。少なくとも短期的に得られるであろう付加価値(すなわち GDP)は明らかに減るはずである。それは英国政府自身が、事前の試算から認識していた事実でもある。

なお、協定案は本来ならば欧州議会の審議・承認をもって正式発効されるが、今回はそれが後回しにした上で合意を発効させる暫定措置が取られている。正式に発効と呼べるのは年明け1~2月に欧州議会が合意案を審議し、承認するというプロセスが必要になる。

Q1. 漁業権はどうなったのか？

まず、絶望的な溝があるとされてきた①の争点はどうなったのか。結論としては、EU の漁獲割当を金額ベースで 25%減らし、英国側に返還することで合意した。2021 年 1 月 1 日以降、5 年半は両国の漁船が相互の領海で操業可能な移行期間とし、この間に EU の漁獲割当が徐々に減少することになる。ちなみに事前報道では英国は「80%の漁獲割当減少+短い移行期間」もしくは「2021 年以降の毎年交渉して漁獲割当減少」などを主張していたとされる。これに対し EU はあくまでも現状維持を主張してきたが、これを軟化させ移行期間の設定という妥協は認めるようになった。しかし、当初 EU の希望する移行期間は 10 年間であり、そこまで現状維持した後、交渉に応じるという姿勢だったとも言われている。交渉の最終段階ではこの現状維持期間を如何に短縮化できるかが焦点だったと考えられるが、欧州らしく間をとって 5 年半というところに落ち着いたということだろう。

もともと、この合意が双方の市民に納得感をもたらすものなのかは怪しい。フランスを筆頭に現状維持をレッドライン（譲れない一線）のように主張してきた加盟国が本当に納得しているのだろうか。また、何より英国の漁民は不満だろう。自分たちの領海で EU 籍の漁船が操業すること自体が許せないというのが根本的な不満だったはずであり、この点ではかなり英国が譲歩した格好になっている。既に英国立漁業団体連盟 (NFFO) のバリー・ディーズ会長の「漁民は今夜、落胆とフラストレーションが大きくなる」、「これを裏切りと考える人も出るだろう」といった発言が報じられており、これが多くの漁民を代弁するものだとしたら火種は残ったという理解になりそうだ。

Q2. 「公正な競争条件」の取り扱いはどうなったのか？

次に、②の公正な競争条件の取り扱いはどうなったのか。EU は環境、労働、税制、政府補助金といった規制に関し、英国と EU が同等水準になることを要求してきた。特に耳目を集めてきたのが政府補助金の取り扱いだった。この点を今一度おさらいしておこう。EU には国家救済規則というものがある。これは国家による補助(金)が域内における公正な競争に歪みを与えるのを防止するという競争政策上の観点から存在している規制であり、全産業を対象としている。この規則の下、EU 加盟国は国家から企業に補助金を付与する行為が規制されており、例えば政府が民間企業を救済する際にも細かな条件が課せられる。この救済を承認する最終的な権限は欧州委員会に委ねられている。EU は「新たな関係」においても、この国家救済規則を英国に遵守させたい意向であり、それが FTA 合意の条件と主張してきた経緯があった。だが、国家救済規則は EU としての独自色が強い規制でもあり、これを離脱する英国に押し付けることは無理筋に思える一面もあった。英国からすれば EU が自分の規則で自分を縛っているだけであり、だったら規則を緩めれば良いだろう、との思いを抱くはずである(それは EU の信条に照らして無理というのだから勝手である)。

この点、今回の合意では公正な競争条件を毀損する行為があった場合、両国が協議した上で報復措置を發動する仕組みが盛り込まれたという。この仕組み自体、事前報道でも見られてきたものだが、要は「お互いで話し合って補助金政策を管理する」という政策であり、本当に実効性を伴うのかにわかには信じがたい。結局、「公正な競争条件を毀損する行為」の認定を巡って揉めるのではないかと。究極的には「相手の補助金で大きな損害を受けた時に追加関税などで報復できる仕組み」も導入されるというが、損害の認定で揉めている途中で報復が強行される未来が見える。少なくとも、この建付けの下では英国は産業政策を展開する上で EU の顔色を窺う必要があり、自信を持

って主権を取り戻したとは言えないだろう。

Q3.英 EU 貿易の関税が完全にゼロになるのか？

物によってはゼロになるというのが正確な表現。合意した FTA において優遇関税の対象となる財であれば数量制限なしに貿易が行われる(いわゆる関税割当枠はなし)という取り決めになっている。これによって英国と EU の貿易関係が一夜にして変わってしまい、自動車産業を中心とする製造業のサプライチェーンも寸断されるという最も懸念された展開は回避されることになる。だが、これは「優遇関税の対象となる財であれば」の話である。今後、英国と EU の貿易では全ての財が優遇関税の対象になるということではなく、原産地規則をクリアした財だけが優遇関税の対象となる。仮に第三国(英国・EU 以外の国)から調達した原材料の比率が大きい財は優遇関税の対象とはならず、関税が復活する。当然、この措置を執行するにあたっては原産地証明の取得など、これまでは不要だった通関作業が発生することになる。その作業を担う通関業者はもちろん、そのための書類自体も必要になる。自動車も薬品も食品も、これまでは EU 基準で認証を取れば済んだものが今後は英国向けの認証を取得する必要がある。品目や業者を限定することでそれらの作業をスキップする工夫も可能になるようだが、その工夫による混乱の抑制効果は今のところ想像するしかない。民間部門に与えられた準備期間があまりにも短いことから、直感的には焼け石に水に思える。

なお、在英日系企業においては救済規定である「累積(Accumulation)」の対象に英国と EU が FTA を締結する国が含まれるかが注目される。累積とは「最終生産品を生産する過程で FTA や経済連携協定(EPA)を締結する国の原産品を材料として使用した場合、その原産品も自国の原産材料として算入可能」という考え方である。細かくはこの辺りも年明け以降に注目すべき論点である。

いずれにせよ、年明け以降、英国と大陸欧州を結ぶ大動脈であるドーバー海峡周辺での混乱は必至との見立ては多い。仮に合意があっても、それを執行するために経済主体には「慣れ」が必要なのである。しかも、今はコロナ禍の真っ只中であり、やるべきイレギュラーな対応は元々多い。「やらなくても良かった作業」が義務化される以上、時間はどうしてもかかる。だから移行期間が設定されたのだが、これを政治家に浪費されてしまった家計や企業といった民間部門はとんだとばかりを受ける格好になる。民間企業の関心事は「新たな関係」が始まるまでの暫定期間が設定されるかどうかだと思うが、そうした情報は今のところ見当たらない。ちなみに EU では金融機関はある加盟国の営業許可を取れば域内のどこでも営業できるシングルパスポート制度の利便性が有名だが、この喪失は早くから注目され、対策が講じられてきたため大きな混乱は生じないと思われる。

Q4.ヒトの移動はどうなる？

当然、制限される。そもそも大陸欧州から流れ込んでくる移民の存在が雇用・賃金情勢の悪化を招いたというのが EU 離脱派の譲れない問題意識だった。これまで EU 市民は英国への居住も就労も自由だったが、今後は日本人などと同様、普通の外国人である。英国に移民として受け入れられるためには語学力、収入、専門性などを評価軸としてポイントをつけられ、移民としての適性を測定されることになる。このポイント制移民システムによって大陸欧州から獲得できていた有意義な人材もこれまで以上に確保が難しくなろう。例えば外食産業は移民依存度が高く、今後は人手不足に悩まされるとの指摘は多い。そのほか宿泊、介護、食品加工工場など単純労働への就職を考え

ていた移民はポイント取得が難しくなり、就労許可が下りないとの見通しが立っている。そうなると人手不足のまま倒れる事業体が増加するか、英国人が低賃金で働かしかないわけだが、いずれにしても英国の労働市場には一定程度のショックが避けられないように思われる。

Q5. 今後への不安は？

以上見てきたように、不安を細かく挙げれば枚挙に暇がない。まず、加盟国から本当に不満が出ないのかという根本的な疑問は残る。冒頭述べたように、今回は年内という時限を守るために無理な意思決定をしている。例えば、EU 側の交渉は欧州委員会がバルニエ首席交渉官の下、加盟国を代理して進める格好になっている。この「代理で合意」という部分に不安を抱くのは筆者だけではない。加盟国(の議会)や欧州議会の事後承認を前提とした意思決定である以上、後々不満が出てくる可能性はある。もちろん、バルニエ交渉官、フォンデアライエン欧州委員長、加盟国首脳は緊密に連絡を取り合っているはずであり、そのようなことは基本的にはあり得ないはずではあるが・・・なお、EU からすれば、今回の英国離脱は良い「みせしめ」になったと言える。結局、「英国に次いで離脱したい」と声を上げる加盟国は出てこなかった。離脱という決断がどれほどの痛手になるのかは全世界に嫌というほどアピールできたと言えよう。

片や、英国に残された問題は多い。特に国内の亀裂が次の難題だろう。「欧州の独立国としての将来を描く時が来た(It's time to chart our own future as an independent, European nation)」。12月24日の合意発表から1時間もしないうちに、スコットランドのスタージョン首相がツイッターへ投稿した一文である。EU との交渉に決着をつけたジョンソン首相の次の相手はスコットランドになるとの声が目立ち始めている。再三注目を集めてきたアイルランド問題に関しても、北アイルランドはアイルランドとの緊密な関係に興味を持ち続けるだろう。「EU 離脱の遂行」という大きなミッションを終えたばかりではあるが、次は「大英帝国分裂の回避」という次なるミッションが浮上している。

いや、それだけではない。大きな話をすれば、今後の英国は「そもそも何のために離脱したのか」を事あるごとに問われることになる。以上で見てきたように、短期的な話をすればはっきり言って「離脱してもろくなことがなかった」という経験が続くだろう。当面の景気減速はコロナ要因が離脱要因を糊塗するような恰好になるだろうが、コロナが終わっても離脱によるダメージは蓄積する。EU 離脱はジョンソン英首相の政治生命を賭けた勝負なのだから、その責任者としての支持率はかなり厳しいものになるはずだ。もちろん、独自の経済政策が展開されるというメリットはある。しかし、それが可視化されるのは中長期的な話であって、短期的には多国籍企業からすれば英国は「面倒な進出先」でしかない。英国からの脱出は既に一部で始まっており、これを食い止め、引き戻すための政策運営もジョンソン政権に課せられた使命である。その道のりはどう見ても相当険しいものである。

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。

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.mizuho.com/jp/forex/econ.html> (Archives) http://www.mizuho.com/jp/forex/econ_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2020年12月25日	週末版
2020年12月24日	やっぱり狭かったドル/円の値幅～3つの背景～
2020年12月23日	期待指数に薄日も差し込んできた米消費者マインド
2020年12月21日	2021年も続く「金融市場と実体経済の乖離」
2020年12月18日	週末版(為替政策報告書を受けて～垣間見える「まだ、ドル高」の本音～)
2020年12月17日	FOMCを終えて～約束された「金利差なき世界」～
2020年12月16日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2020年11月分)
2020年12月15日	イエレンダッシュボードで見る米雇用の現状
2020年12月14日	ドル安の裏側には何があるのか?～元、ユーロの存在～
2020年12月11日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「中途半端」でユーロ高抑制できず～)
2020年12月10日	「イエレン次期財務長官と為替」というテーマ
2020年12月8日	前門のプレグジット、後門の次年度予算
2020年12月7日	米労働市場の抱える怖さ～長期失業者の増加～
2020年12月4日	週末版(FRBが直面するインフレ期待上昇～2021年の政策運営に影響必至か?～)
2020年12月2日	過去に類のない物価低迷に直面するユーロ圏
2020年12月1日	実質金利とドル/円相場にまつわる議論について
2020年11月27日	週末版(緩和の「収穫減」に触れたECB～やればやるほど意味が薄れるリスク～)
2020年11月25日	拡大し続ける実体経済と金融市場の距離感
2020年11月24日	ECBの振りかざす「2段階アプローチ」とは
2020年11月20日	週末版(「円高ではなくドル安」という葛藤～日本の政治・経済にとつてのリスク～)
2020年11月18日	側近退場後のジョンソン政権とプレグジット交渉の行方 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2020年10月分)
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&アフターランプ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～求められる緩和と仕事
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秋季世界経済見直し改定の見え方・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最新見直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学ぶべきか?～「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学ぶか?～「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～