

実現したBrexitの考え方



市川 眞一
シニア・フェロー

今週のサマリー

1月31日、英国は正式にEUから離脱した。ここまでのボリス・ジョンソン首相の手腕はお見事と言う他ない。ただし、英国にとって本当の正念場はこれからだ。まずは年内にEUとの間で新たな通商協定を結ばなければならない。ジョンソン首相は楽観的な見方を示しているが、英国にとって有利な協定は、EU域内の極右やポピュリストなど反EU勢力を勢い付けさせることになる。従って、EUの交渉姿勢は厳しいものになる可能性が強い。また、2018年、英国は米国に対して458億ポンド(6兆5千億円)の貿易黒字を計上した。これまでは、加盟28ヶ国を代表してEUが米国との通商協議を行ってきたが、これからは米英2国間協議となる。トランプ政権は、英国に貿易不均衡是正へ強い圧力を掛けるだろう。1993年のマーストリヒト条約発効以降、英国への移民流入は大幅に増えた。これが、英国国民がBrexitを選択した大きな理由だが、英国の失業率の低さから見れば、移民が仕事を奪ったとの証拠は少ない。英国、そして英国国民にとっては、これから本当にBrexitの判断が正しかったのか、自らに問う局面になりそうだ。

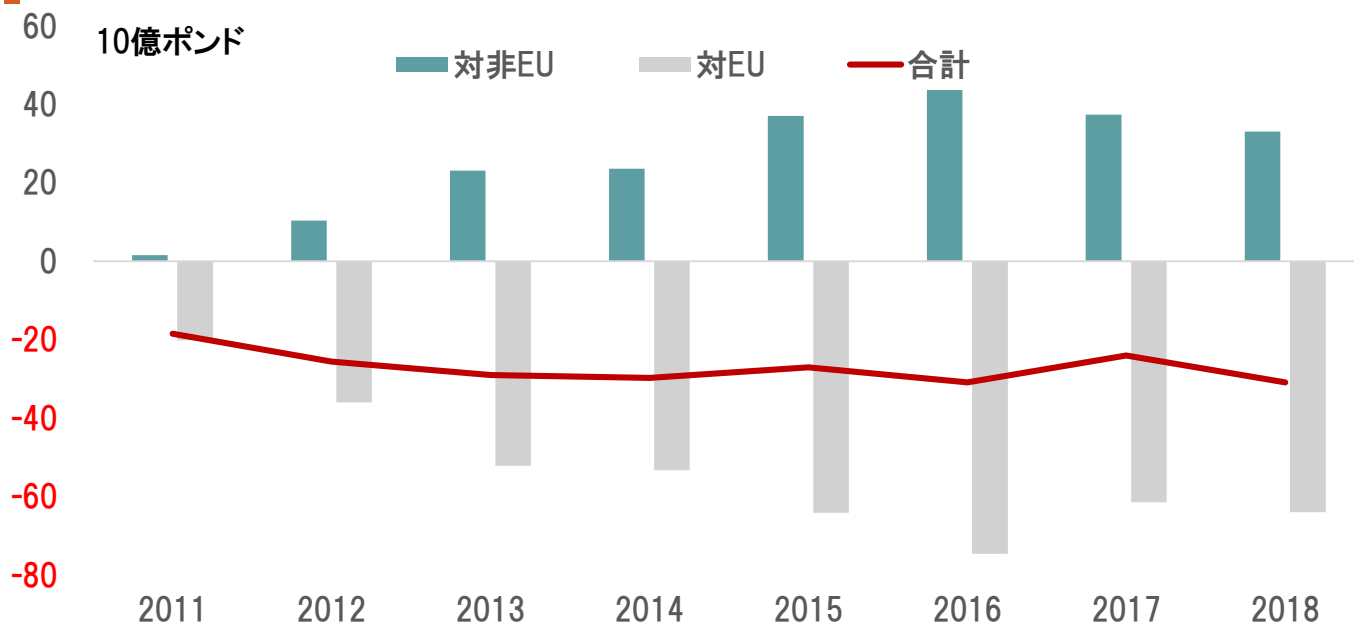
Brexit: 次のステップ

- 2020年1月31日 英国はEUから離脱
- ただし、2020年は移行期間
 - EUと新たな通商協定締結の必要
 - 日米など他の国々とも通商協議へ

出所: ピクテ投信投資顧問が作成

2019年7月、ジョンソン首相が就任して以降、議会の閉鎖など強硬策を交えながら、EUと離脱案で合意、12月の総選挙では与党が圧勝した。幸運にも恵まれたが、その手腕は賞賛すべきだろう。ただし、英国が本当にEUから離脱する具体的な内容を詰めるのはこれからだ。EUとの通商交渉に加え、米国や日本とも2国間協議の矢面に立たなければならない。

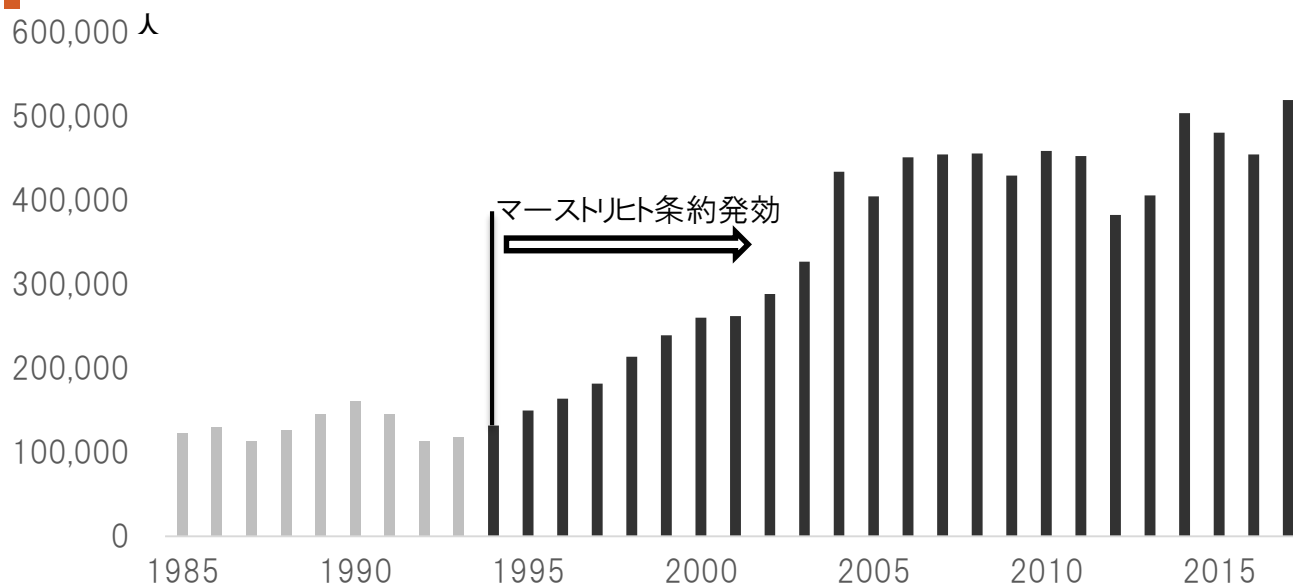
英国の貿易収支



期間: 2011～2018年
出所: 英国国際通商局のデータよりPAMJが作成

2018年、英国のEU加盟国に対する貿易収支は640億ポンド(9兆1千億円)の赤字だった。うち3分の1は対独である。一方、非EU国には331億ポンド(4兆7千億円)の黒字だ。この数字を見ると、EU離脱は賢明に見えるかもしれない。しかし、対米黒字が458億ポンド(6兆5千億円)に達するなか、英国はEUに頼ることなく、自らトランプ政権と通商協議をする必要がある。

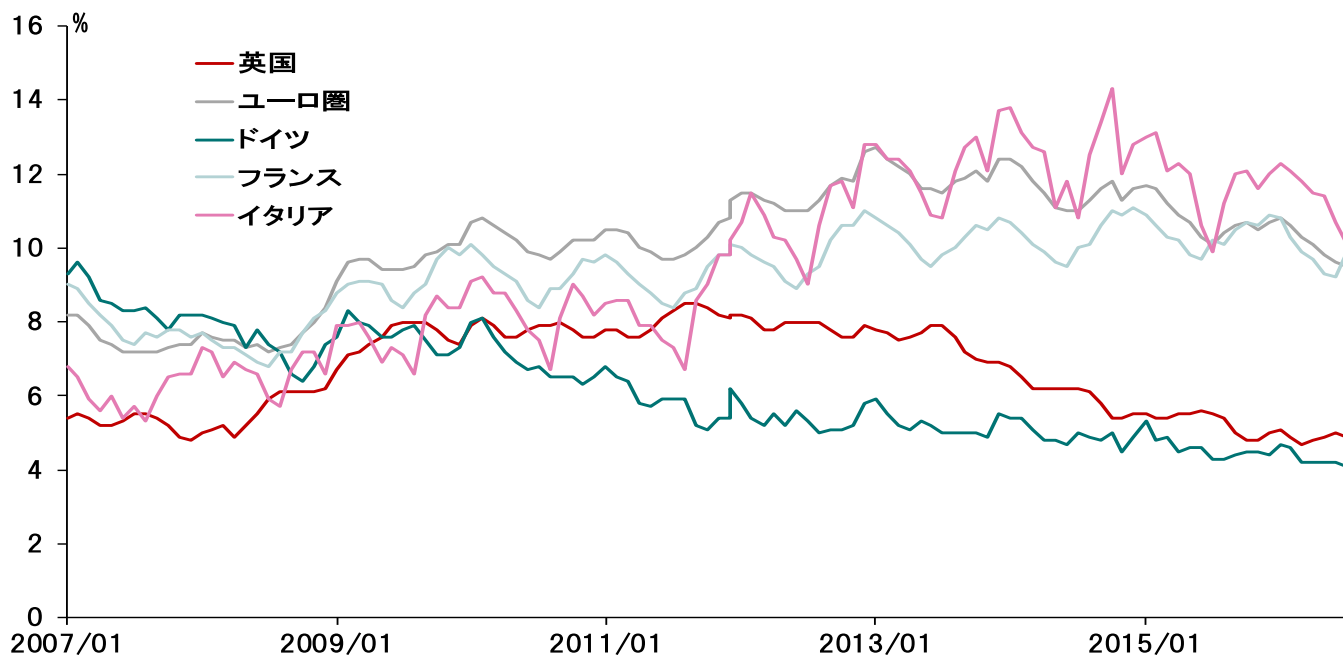
英国に流入する移民の数



期間: 1985年～2017年
出所: OECDの統計よりピクテ投資顧問が作成

マーストリヒト条約(EU統合条約)発効前、英国への移民は年間13万5千人程度だった。2017年までの10年間は、年平均45万5千人だ。この大量の移民は、英国の生産力を押し上げ、消費に貢献したと考えられる。ユーロ危機以降、英国経済が相対的に安定していたのは、自国通貨を維持していたことに加え、移民の貢献も大きかったらう。

EU主要国・ユーロ圏の失業率



期間:2007年1月~2019年12月

出所:EUの統計よりピクテ投信投資顧問が作成

2016年6月のBrexitを問う国民投票で、英国国民はEUからの離脱を選択した。「移民に仕事を奪われた」と感じる国民が多かったことも理由だ。もっとも、足下における英国の失業率は3.9%であり、EU平均の6.3%を大幅に下回る水準にある。移民が英国国民の仕事を奪ったとの証拠は乏しく、むしろ英国経済の活性化に貢献してきたと言えるのではないか。

今週のまとめ

- 英国はこれからEU、日米などとの通商協議に入る
- EUや米国との交渉は難航が予想され、英国にとり好条件とは限らない
- そもそも、英国は移民で生産・消費を拡大、EUの大きな恩恵を受けてきた
- Brexitは達成したが、これからジョンソン首相の外交手腕が試される

出所:ピクテ投信投資顧問が作成

米国景気、特に産業部門の減速下にも関わらず、日米株式市場が上昇した背景は、中央銀行による金融緩和だろう。昨年、FRBが再び緩和基調へ姿勢を転換できたのは、期待インフレ率がFRBの目標とする2%に届いていないからだ。つまり、期待インフレ率が上がり、長期金利が上昇すれば、この金融相場は終わると考えられる。