一生涯のパートナー
第一生命
第一生命 年金通信
第一生命経済研究所レポート selection
No.2016－52

2016年6月27日
団体年金事業部

英国民投票と「宴のあと」
～離脱のタブーが破られた～

当社のシンクタンク、株式会社第一生命経済研究所の田中主席エコノミストによる「英国民投票と「宴のあと」～離脱のタブーが破られた～」をお届けいたします。（別添参照）

以上

第一生命保険株式会社
DLRI DAI-ICHI LIFE RESEARCH INSTITUTE INC.

EU Trends

英国民投票と「宴のあと」

発表日：2016年6月27日(月)

～離脱のタブーが破られた～

第一生命経済研究所　経済調査部
主席エコノミスト　田中　理
03-5221-4527

◇ 衝撃の離脱の結果に終わった英国民投票は金融市場の激しい動揺を招き、先行きの不透明感が高まっている。投票結果をどう解釈するか、今後の注目ポイント、予想されるシナリオ、EUの将来についてのインプリケーションをまとめた。

■投票結果をどうみるか？

世界中が固唾を呑んで見守った英国の国民投票は、離脱という驚きの結果に終わった。なぜ、多くの人々が投票結果を見誤ったのだろうか。2014年のスコットランドの住民投票での経験を頼りに、最後は態度保留者が無難な残留支持に回るとの“現状維持バイアス”を信じすぎた面は否定できない。投票直前の議員殺害事件とその後の世論調査で、離脱派の追い上げが止まったと誤認したことにも一因があろう。この事件は人種差別的な思想の持ち主が、人道支援活動に取り組む残留派の議員を狙ったものだった。そのため、移民問題を争点に投票を呼び掛ける離脱派の主張が、「差別」や「憎悪」などネガティブなイメージと結びつき、残留支持に回る有権者が増えるのではないかと考えた。また、６月中旬に離脱派の優勢を伝える世論調査が相次いで発表され、一時、金融市場に動揺が広がった。これを受け、改めて離脱時の悪影響を警戒する有権者が増え、残留支持に回ると考えたが、これも外れた。世論調査はアテにならないと誰もが言っていたにもかかわらず、最後の最後で残留支持拡大の世論調査の結果に引きずられてしまったのは皮肉なものだ。

改めて投票キャンペーンを振り返ると、確かに誤った情報に基づいて世論を誘導したとの批判はあるものの、離脱派のメッセージは分かりやすかった。「主導権を取り戻そう（take back control）」の短いスローガンを事ある度に繰り返し、英国民が常日頃から感じているEUに対する不満に訴えかけ、共感を広げていった。対する残留派は、離脱時の悪影響をことさらに強調するばかりで、国民の不満に向き合う姿勢が足らなかったように思える。２月にEU改革案で合意するまではEUの抱える様々な問題点を指摘していたキャメロン首相が、生煮えの改革案で合意した後は一転、合意の成果を声高に強調し、EU残留を訴えたことに不信感を募らせた有権者もいた。従来、残留支持が多かった労働党支持層が離脱支持に回ったことも投票結果を左右した。残留キャンペーンに積極的に取り組まなかったとして、労働党内では現在、コービン党首下ろしの風が吹き荒れている。

■今後の注目点

＜投票撤回の可能性は？＞

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

離脱が残留を上回る投票結果を受け、残留派の市民からは国民投票の再実施を求める声が高まっている。国民投票に法的拘束力はなく、残留支持が多数派を占める議会が離脱手続きの開始を止めることは可能だが、議会が投票結果を無視することは難しい。また、スコットランドのスタージョン第一首相は、スコットランド議会が英国のEU離脱を阻止する意向を示唆している。だが、スコットランド議会にEU関係での英国議会の決定を覆す権限はないとの見方が一般的だ。

＜次期首相は？＞

キャメロン首相の辞意表明を受け、後継首相レースが開始される。首相選出は保守党内の党首選出を通じて行われ、議会の解散・総選挙は必要ない。10月に予定される保守党の党大会で後継首相が選出される予定だ。候補者は保守党の所属議員による投票で２名まで絞り込まれ、決選投票は党員による郵送による投票で行われる。

最有力候補はやはり、離脱キャンペーンの中心人物で、国民的な人気を誇るボリス・ジョンソン前ロンドン市長だろう。ただ、今回の投票で保守党議員の多くは残留支持に回った。ポピュリズムに訴え、残留派の同胞を厳しく非難するジョンソン氏の投票キャンペーンが、党内の亀裂を深めたとの批判の声もある。また、後継首相レースでの劣勢を挽回するため、離脱派に加わったとの噂も絶えない。自身の政治的な野心のため、国の分断を招いたとの批判もある。議員投票で十分な支持が得られるかが首相就任のカギを握ろう。対抗馬としては、今回のキャンペーンでは残留派に加わったテレーザ・メイ内務相の名前が挙がる。同氏は、過去にEU批判を繰り返し、残留派に加わるか、離脱派に加わるか、その去就が注目された人物だ。保守党内の主流派からの支持は得られやすい。

＜離脱協議はどう進む？＞

離脱投票後も英国がすぐさまEUを離脱する訳ではない。EUに対して離脱の意思を伝え、そこから２年以内に離脱協議で合意するか、合意しないまま２年が経過した場合に離脱する。但し、英国以外のEU加盟国が全会一致で合意すれば、２年間の協議期限は延長できる。離脱協議では、英国内にいるEU市民や、他のEU諸国にいる英国民の取り扱いをどうするか、英離脱後のEU予算の拠出分担などが話し合われる。恐らくこれと同時並行で、離脱後のEU関係をどうするか、EU域外との通商交渉などの協議も開始されよう。

こうした協議を全て２年以内に終えることは難しい。デンマークから高度な自治が認められているグリーンランドがEUの前身であるECから離脱した際には、協議に３年超の月日を要した。協議内容がより多岐に渡りそうな英国では、それ以上の年月が掛かるとの見方が一般的だ。おまけに英国政府は過去数十年、EU域外との通商交渉をEUが担ってきたため、自ら通商交渉を行った経験がなく、そうした人材も不足している。協議の長期化は避けられず、５年や10年単位の月日を要するとの見方も多い。

正式な離脱手続きは、英国政府がEUに離脱の意思を伝えた段階で始まる。EU側は英国に対し早急な意思表示を求めているが、残留キャンペーンを率いて敗北し、辞意表明をしたキャメロン首相が離脱手続きを主導することは考え難い。新首相の就任後、離脱協議の方針などを固めたうえで、EU側に離脱の意思を伝えることになろう。離脱手続きが開始された後、それを撤回することは原則としてできない。ただ、この辺りは状況に応じて柔軟な対応をしてくるのが欧州流と考えてよい。

＜離脱後のEU関係は？＞

離脱後のEU関係協議の争点は、①対EU貿易での関税や非関税障壁、②単一市場へのアクセス、③国境管理、④EU予算への拠出の有無などが考えられる。離脱派の間で必ずしも見解が一致している訳ではないが、

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

一般的な主張に基づけば、①これまで同様に関税なし/非関税障壁なしのEU貿易、②金融業などの単一免許ルールの適用継続、③独自の移民政策の採用、④EU予算への拠出回避を要求することになる。

こうした離脱派の要望が全て聞き入れられることはない。①や②の経済的なダメージを最小限に食い止めようとするならば、多くの国民が離脱票を投じた理由の③や④を多少なりとも諦めなくてはならない。その場合、離脱協議を指揮する新政権に対する不満が高まり、英国内で政治リスクが噴出しよう。他方、英国民のEUに対する不満を解消すべく、③や④を優先する場合、経済的なダメージは避けられない。現実の妥協案はこうした二者択一では恐らくなく、国益確保と政治安定のバランスを採ることになろう。

＜英国分裂の恐れは？＞

離脱投票を受け、残留支持が多数派のスコットランドでは、英国からの独立の是非を問う住民投票の再実施を求める声が高まっている。また、同じく残留支持が多数派の北アイルランドでも、英国から独立してアイルランドとの統一を目指そうとする動きがある。ロンドンやリバプールなど残留支持の都市部では、英国からの独立とEU残留を求める署名運動が広がりを見せている。英国分裂のリスクが高まっているが、英国議会が関連法案を可決しない限り、各地の独立運動が法的拘束力を持つことはなく、すぐさま英国分裂が現実味を帯びる訳ではない。2014年の住民投票の当時、スコットランドの独立派は、北海油田の原油収入とエジンバラの金融業などで経済的に自立することが可能と主張していたが、当時と比べて原油価格が大幅に下落した現在、その現実味はやや色褪せている。

＜離脱ドミノは？＞

「離脱ドミノ」に対する不安が広がっているが、英国に次いでEUを離脱する国が即座に現れることはなさそうだ。国民投票の実施要件は各国で異なるが、①EU懐疑政党が政権に就くか、②署名活動などを通じて国民投票を求める声が国民の一定数を上回ると、投票実施の可能性が高まる。EU懐疑政党が国政レベルで一定の影響力を持つのは、フランス、イタリア、スペイン、オランダ、オーストリア、フィンランド、デンマーク、ギリシャ、ポーランド、ハンガリーなど、多くの国に広がっている。既にギリシャ、ポーランド、ハンガリーはEU懐疑政党が政権に就いているが、これらの国はEUからの離脱を希望している訳ではない。EU懐疑政党が政権奪取に近い国はフランスとイタリアだが、今のところ両国ともに主流派政権が結束すれば反EU政権の誕生は阻止可能な状況にある。

■不透明感の払拭には時間

離脱投票は今後も長く市場心理の重石となろう。起こる筈のないことが起きたパニック的なポンド売り・株売りが止まったとしても、EU離脱後の英国の未来、英国社会の分断と政治情勢の不安定化、離脱に向けた英国とEUとの協議の行方、金融センターとしてのロンドンの地盤沈下、英国の分裂リスク、欧州各国で燻るEU懐疑論と離脱ドミノの恐怖、EU解体への漠然とした不安など、すぐには答えが出そうにない難題が山積している。今後の展開を予想するのは非常に難しく、その不確実性の高さが不安を増幅する。

短期的な金融市場の動揺が一巡した後は、離脱に向けた英国とEUとの協議を見守る以外にない訳だが、まずはその協議がいつ始まるのかも分からない。離脱に向けた手続きは、英国がEUに離脱の意向を正式に伝えたときから始まる。EU側が早急な離脱手続きの開始を求めているのに対し、英国側は離脱の通告を先送りしようとしている。協議期限は英国が離脱の意向を伝えてから２年間。延長もできるが、そのためには英国を除くEU加盟国の全会一致での合意が必要となる。協議が長く、厳しいものになることは目に見えていて、２年以内に終わる見込みはほとんどない。合意しないまま２年が経過すると、英国に対するEU法

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

の効力が停止する。つまり、離脱後の対EU関係などの取り決めが行われないまま、英国はEU外に放り出される。EU市場へのアクセスは失われ、EUとの貿易取引にはEUの域外関税が適用されることになる。

協議がまとまらずに困るのは英国の方で、交渉上の立場が弱い。だからこそ、２年間の時計の針が動き出す前に、EU側と水面下で下交渉をし、ある程度の合意ができた段階で離脱の意向を伝えたいと考えている。キャメロン首相が辞意を表明した今、誰が英国内でEUとの協議を主導するのかも定まっていない。そもそも離脱派の間でも、離脱後の対EU関係について統一的な見解がない。まずは10月の保守党大会で次期首相を選び、国内の意見集約をしたうえで、EUとの協議に臨むことになろう。

対するEU側は、自国のEU懐疑論者への追い風となることを恐れ、交渉上の立場を少しでも強くしようとする英国の動きを牽制している。離脱投票後の不安定な状況をただ傍観することは、EU側が積極的に対応していないとの誤ったメッセージを金融市場に送る恐れもある。英国側とEU側の水面下での攻防は既に始まっている。

金融市場は少なくとも向こう２年間はこうした英国とEUとの神経戦に振り回されることになるが、その構図はどこかギリシャ危機時のギリシャ政府と債権者との関係にも似ている。英国は新首相の下で、国民投票の結果を尊重しつつ、国益を最大限守るべく、関税、単一市場へのアクセス、国境管理、予算拠出の各点について、EU側に譲歩を求める。EU側は各国で伸張が著しい反EU勢力を勢いづかせないためにも、英国に甘い顔をすることは出来ず、厳しい要求を突き付ける。その間、英国内では離脱後の先行き不透明感から新規の投資が手控えられ、直接投資の流入も激減し、景気は停滞色を強める。残留票を投じた国民は離脱決定と離脱協議に憤りを感じ、離脱票を投じた国民の一部も「こんな筈ではなかった」、「離脱派キャンペーンに騙された」との不満を募らせる。国民投票の再実施や離脱手続きの撤回を求める声が高まったり、スコットランドや北アイルランドで英国からの独立を求める声が高まったりと、英国分裂のリスクも意識される。その間も、交渉期限を伝える時計の針は進んでいく。

対するEU諸国でも、英国に厳しい要求を突き付けたところで、国民のEUに対する不満が解消される訳でもなく、反EU機運は静かに広がっていく。協議期間中には、オランダ、フランス、ドイツなどで重要な選挙が予定され、選挙でEU懐疑政党が躍進する度に市場はさらにナーバスとなり、EUの政治家は益々英国に厳しい態度で臨もうとする。離脱のタブーが破られたことで、「離脱ドミノ」に対する防波堤は投票以前と比べて低くなっている。なぜなら、英国に次いで離脱する国が現れれば、雪崩を打ったように離脱国が相次ぎ、EUが解体に向かうリスクが意識されるからだ。実際に国民投票を実施する国や離脱する国が現れるまでには至らなくても、市場の動揺は避けられない。

協議の難航や国内政局の不安定化が伝わる度に、英国はEUから無秩序な形で離脱を余儀なくされるとの見方が強まる。不安のクライマックスは協議期限が終了する２年後で、恐らくその時点で協議は道半ばとみられ、協議期限を延長するか否かでギリギリの交渉が行われる。お互い簡単には譲歩できないチキンレースの様相を呈し、金融センターとしての地位が脅かされる英国とEUの喧嘩別れのリスクに金融市場は激しく動揺する。それはあたかも、ギリシャ危機時に、協議の難航や政治リスクが伝えられる度に市場が動揺し、国債償還が近づく度にデフォルトやユーロ離脱への不安が市場に広がった様子を彷彿とさせる。

少なくとも２年間は続くこうした不安定な状況とEUの弱体化で、欧州発のリスクイベントに対する市場のリスク許容度は著しく低下している。その間に様々な政治危機が訪れるであろうし、南欧の財政リスクを封じ込めている欧州中央銀行（ECB）の量的緩和策もいよいよ限界に近付いている筈だ。英国民投票によってパンドラの箱は開かれてしまった。離脱投票後の現実に向き合わなくてはならない。

■英国民投票が問うEUの将来

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

衝撃の結末に終わった英国民投票は、英国のみならず、EUの将来にとって大きな転換点となる可能性がある。今回の国民投票では、与党・保守党内が離脱派と残留派に真っ二つに分かれ、連日激しい言葉の応酬が交わされた。時に双方を「嘘つき」と罵り合い、市民レベルでも残留派と離脱派の小競り合いが生じるなど、世代間、階層間、都市と地方など、社会の分断を招いてしまった。僅差での離脱決定に残留支持者の間では投票撤回や再投票を求める声が高まっているほか、スコットランドや北アイルランド、さらにはロンドンなどの都市でも、英国からの独立とEU残留を求める署名運動などが活発化している。

2013年に投票実施を約束した際、キャメロン首相の脳裏には、党内融和、離脱議論の封じ込め、次期総選挙での党勢回復、ＥＵ改革での譲歩を勝ち取れるとの計算があったのだと思う。だが、投票により党内の亀裂は益々深まってしまい、先鋭化した投票キャンペーンでかえってEUの抱える問題点を浮き彫りにしてしまった。国民的な議論を巻き起こしたことで、国民は否が応でもEUの抱える問題点を認識することになった。

保守党内の分裂のマグマも燻り続けよう。2020年の次回総選挙を睨んだ政治情勢は、スコットランドの住民投票で同地域の地盤を失った労働党に政権奪還の勢いはなく、小選挙区制に阻まれ英国独立党（UKIP）の脅威もまだ現実のものとはなっていない。そのため、保守党はひとまず党内融和を優先するとみられる。ただ、次期首相の下で始まるEUとの離脱協議では、残留派と離脱派の双方が不満を募らせる可能性が高い。EUの単一市場へのアクセスを優先し、経済的なダメージを最小限に食い止めようとすれば、離脱派が求める独自の移民政策やEU予算への拠出負担回避を諦める必要が出てくる。逆にEUとの距離を置くことを優先すれば、経済的なダメージは避けられない。英国議会の任期前解散のハードルは高いとは言え、内閣不信任案が議会の過半数で成立するか、解散動議が3分の2以上の賛成で可決すれば、2020年を待たずに総選挙が必要となる。

英国民のEUに対する不満の多くは、他のEU市民も共有する。欧州各国は相次ぐ危機で国民生活の疲弊が進む国が多く、債務危機の克服過程で緊縮策を強化したこともあり、行政サービスの質の低下や税負担の増加を感じている国民が多い。生活が豊かになっているとの実感をもてない個人は、平和と繁栄をもたらす筈のEUへの失望を強めている。EUが過去数十年の間に政策領域と加盟国の拡大を急ぎすぎたことも、EUへの不満を増幅している。EUの政策はブリュッセルの官僚が決めている。選挙で選ばれた訳でもない官僚達が、自国の政策に色々と口出しすることを快く思っていないのは英国人ばかりではない。そのうえ、官僚の決める政策は往々にして現場の感覚と食い違う。当初６ヶ国で始まった欧州の統合プロジェクトは、今や28ヶ国にまで拡大し、加盟国間の所得水準や経済構造にも大きな差がある。それぞれの国の事情を考慮せず、杓子定規に同じ政策を採用することが、国益に反すると感じる人々は少なくない。

近年EUに加盟した旧社会主義圏の東欧諸国は、現加盟国との間にかなりの所得格差がある。EU域内はヒトの移動の自由が保証され、より豊かな国を目指して英国などに移民が殺到する。EUからの移民は無制限に受け入れ、例え犯罪者であっても本国に送還することは原則としてできない。誰を何人受け入れるかを自分で決めたいと考える国は多い。こうした不安に拍車を掛けたのが、昨夏以降の欧州の難民危機だった。押し寄せる難民にEUは有効な対策を打てずにいる。しかも難民に混ざってテロリストが侵入する不安も否定できない。EUは国境管理を出来ていないとの不満が広がっている。

戦後復興、東西冷戦、社会主義体制の崩壊、東西ドイツ再統一など、欧州はその時々の時代の要請に応じる形で、これまで統合と深化を続けてきた。だが、その統合の歩みもそろそろ曲がり角に差し掛かっているように思える。EUの東方拡大は既に旧ソ連諸国との国境線に達し、ウクライナの欧州接近に危機感を覚えたロシアのクリミア編入という事態を招いた。北アフリカ諸国への拡大は「ヨーロッパ性」という問題に直面する。トルコのEU加盟には、①非民主的な政治体制、②表現の自由の制限、③将来的にドイツを

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

上回りそうな人口などの障害を抱え、実現しそうにない。バルカン半島の幾つかの国を除けば、加盟国拡大は限界に近づいている。

何かと口うるさく厄介な存在の英国がEUを離脱することで、EU内の微妙なパワー・バランスが崩れることも不安視される。フランスの体たらくもあり、経済だけでなく、政治、外交、安全保障の分野でもドイツのリーダシップが必要とされる機会は今後益々増えてこよう。このことはEU市民の間にドイツ覇権への警戒心を生み、EUに対する不信感をさらに強めることにもつながりかねない。

EUは今後どこに向かうのだろうか。さらなる統合の強化には政治的な抵抗が予想される。各国でEU懐疑論がはびこるなか、EU条約の改正には加盟国の議会承認や一部の国で国民投票の実施が必要で、そのハードルは高い。財政統合や政治統合といったステージに進むことには、今やEUの盟主となったドイツが消極的だ。英国が国民投票を通じてEUに改革を突きつけた今回の動きに追随する国は今後も現れる可能性がある。加盟各国が自国の国益に合った政策をつまみ食いする「アラカルト欧州」のような緩い統合に向かう可能性もある。だが、これもタガが外れた加盟各国が自国の国益を優先し合い、EUの結束力を弱くする恐れがある。後世に歴史を振り返ると、今回の国民投票がEUの岐路となったと言われているのかもしれない。

以上

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。