



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

欧州

2016年6月24日

英国、離脱を選択。これから起きること

英国国民投票は予想外の結果となり、市場は英国のEU離脱を直視しなくてはならなくなりました。現時点で想定できる、今後の展開で注目のポイントを述べます。

英国国民投票：予想外、残留派優位との観測に反し離脱派が勝利、英国はEU離脱へ

英国で2016年6月23日に実施された欧州連合(EU)離脱の是非を問う国民投票の開票結果は、開票率100%で離脱支持が51.9%、残留支持が48.1%(ロイターの報道による)となりました。各地区の投票結果が報道されるたびに離脱を支持する票が残留を上回り、市場では株式や商品が下落するなど影響が広がりました。

どこに注目すべきか：

協調介入、リスボン条約50条、貿易

英国国民投票は予想外の結果となり、市場は英国のEU離脱を直視しなくてはならなくなりました。今後の展開で注目のポイントは以下の通りです。

まず、短期的には市場の動揺への対応です。鍵となるのは国民投票の結果を受け変動する市場の動揺(図表1参照)を抑えるため、流動性供給などの検討です。例えば、リスク回避によりドル不足が懸念されるならば日本、英国、ユーロ圏、米国、カナダ、スイスの各中央銀行(6中銀)が2011年の欧州債務危機時に合意したドル資金供給の協調策の活用などが考えられます。予想外のイベント後だけに、為替や株価は経済ファンダメンタルズ(基礎的条件)とかけ離れた水準となっている可能性もあります。各国協調しての為替介入も含め、早急な対応が打たれるかに注目しています。

2点目は英国のEU離脱の手続きです。EUの基本条約であるリスボン条約の第50条には、加盟国は憲法上の要請に従いEUを自主脱退することが可能であると規定しています。国民投票の結果を受け英国がEUを離脱するという意味は第50条の提出により始まり、英国がEUを正式に脱退するまでの2年間の移行期間が始まるということでもあります。この移行期間内に英国がEUとの新協定をまとめられるかは注目です。新協定にはノルウェー型(今のEUと英国の関係に近い)やカナダ型(EUとの包括協定で英国のEUに対する義務が少ない)、もしくはスイス型(中間的性格)などがあり、何らかの新

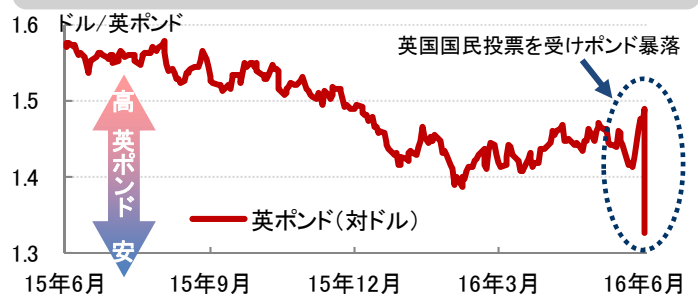
協定の合意を目指す展開が想定されます。仮に移行期間内に合意に至らない場合、英国がEUに対して獲得していた低い税率や金融免許などEU市場での権限を失うからです。もっとも合意に至ったとしても英国のEUへのアクセスは低下、ビジネスに大きな制約となる公算が高いと見られます。特にロンドンのシティはEUへの窓口として金融ビジネスが盛んであっただけに、香港市場で英国金融機関の株式が暴落したのも英国のビジネス環境悪化への懸念が背景と見られます。離脱支持派はEU離脱の英国経済への影響について楽観的な印象ですが、離脱後のシナリオが明確でないなか、想定に甘さも感じられます。

最後に英国以外では、通貨ユーロの下落を見ても、EUへの影響が懸念されます。英国のEUにおける存在感は大きく、貿易などを通じて関係が深いだけに経済への影響が懸念されます。日本は株式市場が大幅に下落するなど影響が見られました。ただし、英国と日本の貿易を通じた経済への影響はユーロ圏と英国の関係に比べれば低いと思われれます。日本はむしろ急激な円高による株価への影響が懸念されます。また国民投票の開票が進んでいる中、先進国で唯一市場が開いていたという不運な面もあるかもしれません。

予想外のイベントであっただけに市場は当面不安定な動きが想定されます。ただし時間を要すると見られるものの、徐々に経済状況を反映した動きへと回帰するものと見られます。

図表1：英ポンド(対ドル)レートの推移

(期間：2015年6月24日～2016年6月24日(日本時間午後2時頃))



出所：ブルームバーグのデータを使用しピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。