

# Weekly エコノミスト・ レター

## Grexit(グリグジット)からBrexit(ブリグジット)へ

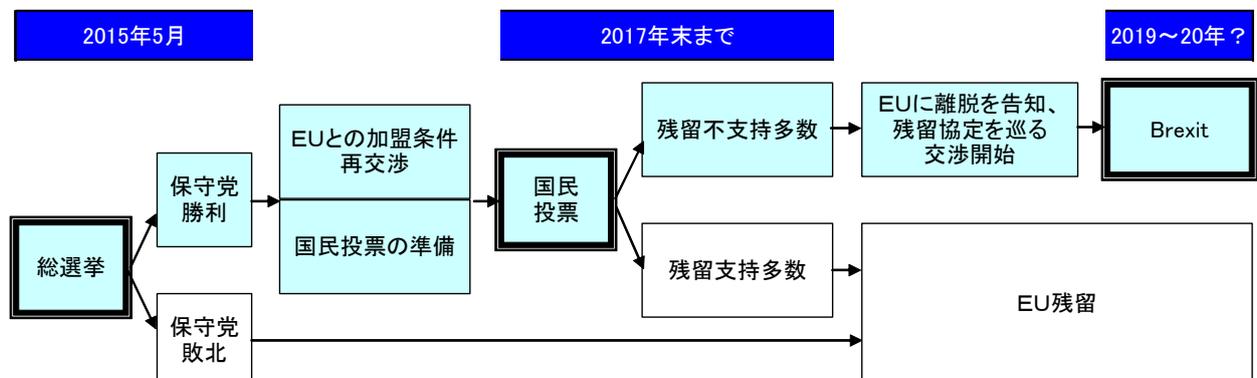
### —想定される英国のEU離脱のプロセス—

経済調査部門 上席主任研究員 伊藤さゆり  
(03)3512-1832 ito@nli-research.co.jp

1. キャメロン首相が15年の時期総選挙で勝利した場合、加盟条件に関するEUとの調整を行った上で、17年末までにEU残留の是非を問う国民投票を行う方針を表明した。
2. キャメロン演説の狙いは、(1) EUに懐疑的な党内勢力の懐柔、(2) 支持率の回復、(3) 統合深化が進むEUから特別な加盟条件を引き出すことにある。キャメロン首相の想定は、次期総選挙で勝利し、英国の国益にかなう新たな条件でEU加盟国として単一市場に留まるというシナリオである。
3. 英国民はEUに懐疑的とされるが、国民投票が現実味を帯びるに連れ、世論調査のEU離脱支持率は低下している。EUとの交渉である程度の成果が得られれば、国民投票が残留支持多数という想定通りの結果となる可能性は高まる。だが、交渉が内容・スケジュールとも英国の思い通りに進まず、先行き不透明感から投資の不振がさらに長引き、EUへの不満が拡大、残留不支持多数となるリスクは軽視できない。
4. 不支持多数の場合、EUに離脱の意思を告知、離脱協定の交渉が始まるが、その内容や締結に要する時間は現時点では予測できない。

### Brexit への2つのステップ

15年5月の総選挙での保守党勝利、17年末までの国民投票で残留不支持多数



## （ 後退したGrexit(グリグジット)リスクへの警戒感 ）

ギリシャのユーロ離脱観測が過熱した昨年、ギリシャ（Greece）と退去（Exit）という単語を組み合わせた Grexit（グリグジット）という造語が生まれた。Grexit の可能性は、その最初のきっかけとなると見られた昨年6月の議会再選挙で反緊縮を標榜する急進左派連合が破れたこと、同年12月には欧州連合（EU）・国際通貨基金（IMF）の支援体制の下で国債買戻しが実施されたことなどで、論じられる機会が大きく低下した。

筆者は、昨年のギリシャの議会選挙を引き金とする Grexit の可能性はゼロではないが限りなく低いと思っていた。当時、ギリシャ国民は、EU・IMFが強いる緊縮策には強く反発していたが、ユーロ残留を望んでいた。ギリシャにユーロ離脱を強いれば、経済的な損失ばかりでなく、政治的にも欧州統合とユーロに大きな損失をもたらす恐れがあると考えられたからだ<sup>（注1）</sup>。

現在でも、ギリシャ経済は停滞が続いており、現政権の支持基盤も弱い。国民が財政緊縮と構造改革を強いるEU・IMFに反発を強め、結果として Grexit に至る可能性は消えた訳ではない。それでも、警戒感が大きく後退しているのは、12年の議会選挙時には、Grexit が同じく過剰債務と低競争力の問題を抱える南欧の諸国を巻き込み、ユーロの分裂を引き起こしかねないと考えられたのに対して、現在では欧州安定メカニズム（ESM）の正式稼働と欧州中央銀行（ECB）の新たな国債プログラム・OMTの導入で危機拡大を防ぐ防火壁が強化されたからだろう。

それでも、Grexit は金融・経済面だけでなく政治面でも予見不可能な影響を及ぼしかねない。ギリシャ政府の過剰債務と低競争力の問題は、ユーロ圏首脳らとの妥協の道を探りながら、時間をかけて安定を図る、すなわち Grexit 回避が、引き続きメインシナリオと考えている。

（注1） Weekly エコノミスト・レター2012-5-18 「ギリシャのユーロ離脱—誰も望んでいない結末に至る可能性—」ご参照下さい。

## （ 排除できなくなった Brexit(ブリグジット)のリスク ）

ユーロを導入するEU加盟国の統合深化が進むに連れて、EU内での孤立が目立つようになった英国（Britain）のEU離脱、いわゆる Brexit（ブリグジット）のリスクも、いよいよ排除できなくなってきた。

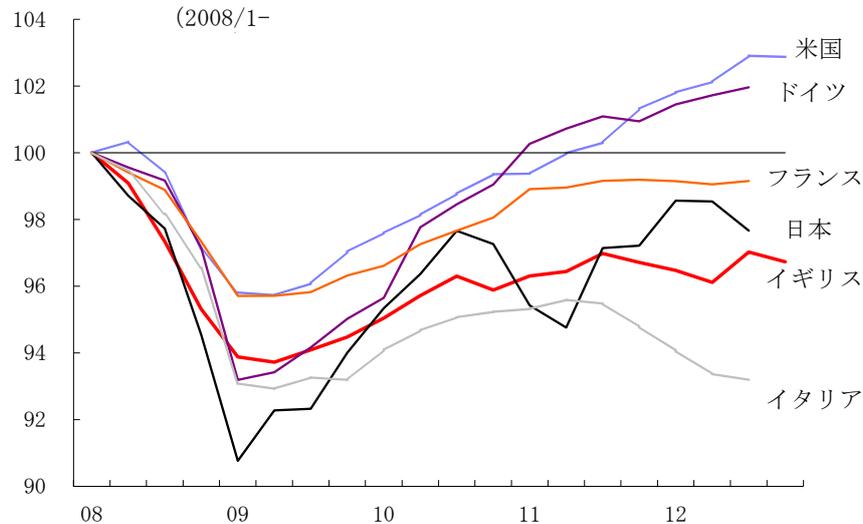
1月23日に、キャメロン首相がロンドンで行った演説で、15年の時期総選挙で勝利した場合、加盟条件に関するEUとの調整を行った上で、17年末までにEU残留の是非を問う国民投票を行う方針を表明したからだ。

後述のとおり、キャメロン首相の意図はEUからの離脱にある訳ではない。ここでは、まず、キャメロン首相が、このタイミングで国民投票実施の意向を示した背景にある英国の経済情勢を確認しておきたい。

## （ 停滞が続く英国経済 ）

英国経済は、世界金融危機以降、10年7～9月期までは緩やかな回復が続いたが、その後は世界金融危機前のピークをおよそ4%下回る水準での一進一退の推移が続いている。12年10～12月期も、ロンドン・オリンピックによる押し上げ効果が働いた7～9月期の前期比0.9%増という高い伸びの反動もあり、同0.3%減と反落、主要先進国の中でも出遅れが目立っている（図表1）。

図表 1 主要先進国の実質GDP



(資料) Datastream

生産水準の回復のスピードは、第一次世界大戦後の不況（1920年～24年）、世界大恐慌（1930年～34年）第一次・第二次石油危機（1973～76年、1979年～83年）、不動産バブル崩壊（1990～93年）などを原因とする過去の不況と比べても最も鈍い<sup>(注2)</sup>。

(注2) National Institute of Economic and Social Research, “Monthly GDP Estimates” による。

(<http://www.niesr.ac.uk/gdp/gdpestimates.php>)

### ( 英国経済停滞の4つの要因 )

英国経済の停滞の原因としては4点を指摘したい。第1に、住宅バブル崩壊後のバランス・シート調整が終了していないこと。第2にポンド安やエネルギー高の影響で、インフレの上振れが続き、実質可処分所得の伸びが抑えられたこと。第3に輸出先のおよそ半分のシェアを占めるなど結びつきの強いユーロ圏の債務危機と景気後退の影響を受け続けていること。第4にキャメロン政権が戦後最大規模という歳出削減を盛り込んだ、財政緊縮政策を進めていることだ。

英国の政府債務も不動産バブル崩壊と世界金融危機後に急激に膨張した(図表2)。2010年5月の総選挙では、キャメロン党首率いる保守党は、景気回復優先の立場をとっていた労働党政権を批判、膨大な構造的財政赤字の削減に取り組み、信用の低下を回避することで、経済の回復を図ることを主張し勝利した。しかし、単独過半数は確保できなかったため、キャメロン政権は自由民主党との連立で発足、直ちに財政緊縮強化に着手した。

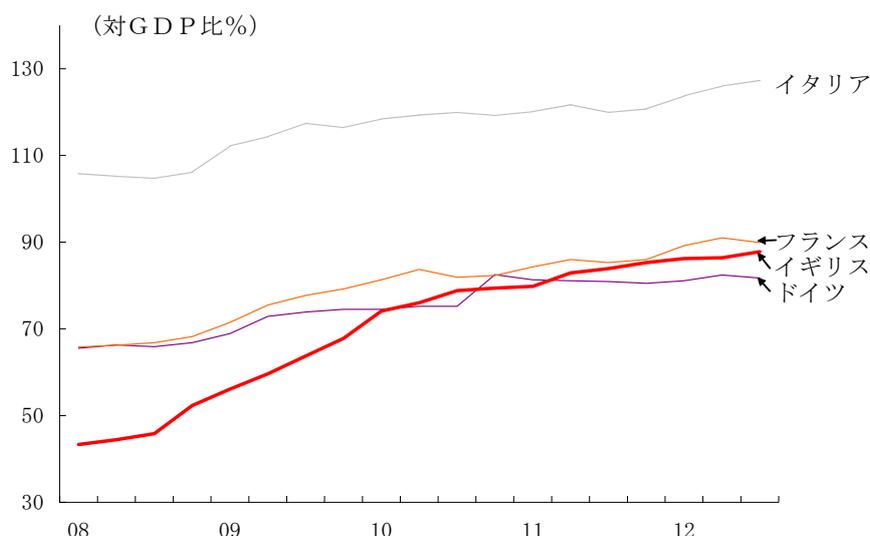
キャメロン政権の財政健全化への取り組みは、財政赤字の削減という成果を挙げているが、財政の健全性を示す指標の1つであるGDP比で見た政府債務残高は、純資産を差し引いたネットではピークの水準を当初2013年度（13年4月～14年3月）で70.3%と想定していたが、12年12月の「秋季財政報告」では15年度の79.9%に修正された。

EU統一基準のグロス統計で比較すると、イギリスの政府債務の水準は、増加に歯止めが掛かっ

たドイツを上回り、財政赤字削減に苦慮するフランスに近づきつつある（図表2）。フランス政府の信用格付けは、すでにムーディーズ、S&Pの2社がトリプルAからダブルAプラスに引き下げているのに対して、イギリスは主要3社のすべてからトリプルAの格付けを得ているが、いずれも見通しは「ネガティブ」で、最高格付けからの転落のリスクに直面している。

政府債務残高のGDP比率が想定の軌道を外れた原因は、2011年にも2~2.5%という長期トレンドを回復すると見られていた成長率が伸び悩んでいることにある。程度の差はあるものの、イギリスも、南欧と同じような財政緊縮と景気停滞の悪循環に陥っているのである。

図表2 主要先進国の政府債務残高の対名目GDP比



(注) EU共通基準ベース (資料) Datastream

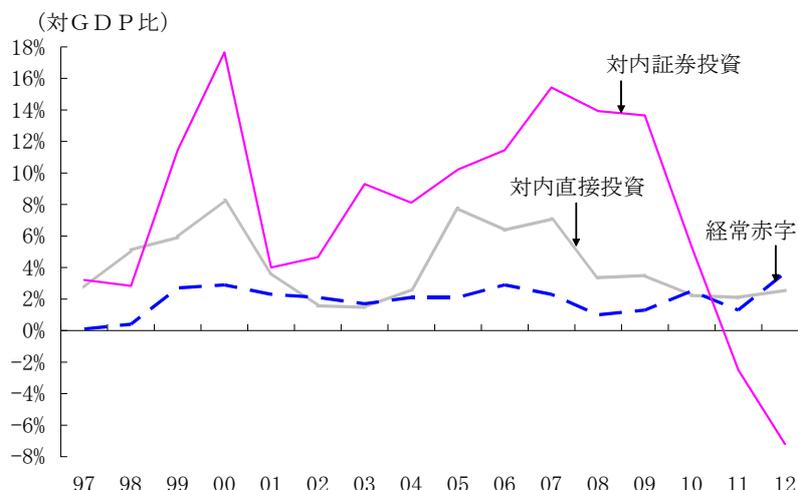
### ( 超金融緩和と成長戦略による景気浮揚効果も限定的 )

景気の下支えのために、中央銀行のイングランド銀行（BOE）は、2009年3月以降、政策金利を0.5%という創設以来の低水準で維持、APFと称する国債の買い入れによる量的緩和の規模は、名目GDPの25%に相当する3750億ポンドに達している。これらに加えて、Grexitへの不安から市場の緊張と経済の先行き不安が高まった昨年8月からは、金融機関の貸出を促進のための低利の資金を提供するスキーム（FLS、2014年1月末期限）を導入している。

キャメロン政権も緊縮財政の原則を維持しつつ、「より力強く、持続可能で、バランスのとれた成長」を目指す成長戦略を展開している。2011年度(2011年4月～)からは、法人税率の段階的引き下げや中小企業や起業の支援強化、若年者を中心とする就業体験拡大や技能向上などを通じてビジネス環境を改善、競争力強化を目指す「成長計画（Plan for Growth）」を展開している。インフラ整備の優先プロジェクトを「国家インフラ計画」としてまとめ、迅速化と民間投資の動員を図っている。

しかし、ビジネス投資は2009年10~12月を底に緩やかな回復傾向が続いているものの、12年7~9月期の段階でも2008年1~3月期を8%下回っている。対内直接投資も世界金融危機前の2007年をピークに減少、低調な推移が続いている（図表3）。

図表3 英国の対内直接投資、証券投資と経常赤字の対GDP比の推移



(注) 12年は1～9月期の実績 (資料) ONS

12年12月の「秋季財政報告」では、法人税率の引き下げを2014年に21%と当初の想定(23%)よりも引き下げ、投資控除も2013年1月から2014年12月までの時限措置として投資控除枠を拡大(2万5,000ポンド→25万ポンド)、民間のインフラ投資支援のための55億ポンドの予算を計上するなど、成長の戦略の強化が図られている。

### ( キャメロン演説の3つの狙い )

このように景気停滞が続く中で行われたキャメロン演説には3つの狙いがあると思われる。

3つのうち2つは国内政治に関わるもので、保守党党内のEU懐疑派の懐柔と、低迷が続く支持率の回復のきっかけを掴むことである。

保守党の支持率は、長引く不況に有効な手立てを打てないことへの不満から、2011年以降、ほぼ一貫して最大野党・労働党を下回るようになってきている。他方、EU離脱を掲げる英国独立党(UKIP)への支持は自由民主党に匹敵するレベルまで広がっていた。キャメロン首相のスピーチ後の世論調査では保守党の支持率がスピーチ前よりも1～5%上昇したことが確認されており、国民投票を通じて民意を問う姿勢は好感されたようだ。

残る1つは、英国の有権者がEUの残留を支持できるようなEUから特別な加盟条件を引き出すことである。

英国は、欧州石炭鉄鋼共同体設立条約(1951年調印、1952年発効)に始まる欧州統合の原加盟国ではない。1960年には、1958年に発足した超国家的統合の欧州経済共同体(EEC)に対抗して、EECに加わらなかったオーストリア、デンマーク、ノルウェー、ポルトガル、スウェーデン、スイスとともに緩やかな自由貿易連合としての欧州自由貿易連合(EFTA)を立ち上げたものの、1961年5月という早いタイミングでEECに加盟申請をした。しかし、当時のフランス大統領ドゴールの強硬な反対もあり申請は拒否、結局、1973年に3度目の申請でようやくアイルランド、デンマークとともに欧州共同体(EC)への加盟が認められた経緯がある。

ただ、その後も英国は、統合の深化のプロセスでは、適用除外の権利を獲得することなどを通じて、一定の距離を保ってきた。代表的なものが、英国がデンマークとともに認められるユーロ未導入の権利である。国境を越える人の移動の自由に関する「シェンゲン協定」についても、1997年にEUの改正基本条約「アムステルダム条約」の附属議定書として組み込まれた後も、国境を越える犯罪対策の条項など部分的合意に留め、国境検査は維持している。

### （ キャメロン首相の想定は 15 年総選挙での勝利とより有利な条件でのEU残留 ）

保守党の 2010 年の総選挙時のマニフェストでは「国民の同意なくしてEUへのさらなる主権の委譲、ユーロ導入を行わない」こととともに「基本権憲章、警察・司法協力、社会・雇用法制の3分野についてEUから権限を取り戻す」ことを掲げている。これらの権限を回復することが、EUとの交渉の中心になると思われる。

EUの現在の基本条約であるリスボン条約（2009年12月発効）の英国の批准は、保守党が主張する国民投票ではなく、議会承認により行われた。そのリスボン条約によって、EU市民の基本的な権利を定めた基本権憲章が法的拘束力を持つようになり、加盟国は立法、行政、司法のすべての局面で憲章を考慮する義務を負うことになった。警察・司法協力に関しても、マーストリヒト条約の発効（1993年11月発効）で統合の範囲に組み込まれ、以後、アムステルダム条約（99年5月発効）、ニース条約（2003年2月発効）、基本条約の改正のたびに規定の範囲が広がり、リスボン条約では刑事法分野における欧州議会、欧州理事会の関与の明確化、刑事分野への相互承認が導入、欧州検察局の創設も示唆された。欧州検察局への不参加は保守党の2010年マニフェストの1項目である。

社会・雇用政策については、1989年の「労働者の基本的社会権に関する共同体憲章（通称「社会憲章」）の採択にあたっては保守党政権がオプト・アウトの権利を獲得、EC（当時）参加国12カ国中イギリスのみが参加を見送った、マーストリヒト条約への社会憲章の組み込みもイギリスが阻止した。しかし、1997年の政権交代後、労働党のブレア政権が社会憲章を受け入れたことで、アムステルダム条約には全面的に組み込まれ、EUとしての社会・雇用政策が展開されるようになった。2010年に保守党が13年振りに政権に復帰するにあたって作成した自由党との連立に関する合意文書では「労働時間指令の適用制限について働きかける」と明記されている。

キャメロン政権誕生後、EUでは、ユーロ危機への対応としてユーロ参加国のための常設の金融安全網・欧州安定メカニズム（ESM）の創設、ユーロ導入国の経済政策協調のための「ユーロプラス協定」や均衡財政を法制化する「財政条約」の発効などのガバナンス改革が進んだ。「ユーロプラス協定」や「財政条約」にはユーロ未導入のEU加盟国の参加も認められたが、英国は、これらへの参加も拒否、統合を深めるユーロ参加国と未参加国の加盟国、特にイギリスとの乖離が目立つようになった。12年6月の首脳会議後は、ユーロ制度の抜本改革のための統合深化の議論が本格化、基本条約の改正も視野に入りつつある。英国が理想とする広く浅い統合とは逆方向に動きつつある。

ユーロ危機克服のため統合深化の議論が進むEUにおいて、英国の主権の超国家機関へのさらなる委譲を回避、一部については取り戻すことができるよう、他の加盟国からの譲歩を引き出すために、国民投票で残留の是非を問う方針を打ち出したとも見ることができる。

## ( 想定される Brexit のプロセス )

キャメロン首相がEU残留の是非を問う国民投票実施の方針を示した狙いは、BrexitつまりEU離脱にあるのではない。このことは演説の中で明言されている。ここで想定されているのは、英国国民にとって受け入れられる条件で、英国国民の過半数の支持をとりつけた上で、EU加盟国として単一市場に留まるというシナリオである。

ただ、キャメロン首相の狙いがどこにあるにせよ、最終的な判断が英国の有権者に委ねられたことで、Brexitは以下のようなプロセスを辿って実現する可能性がある。

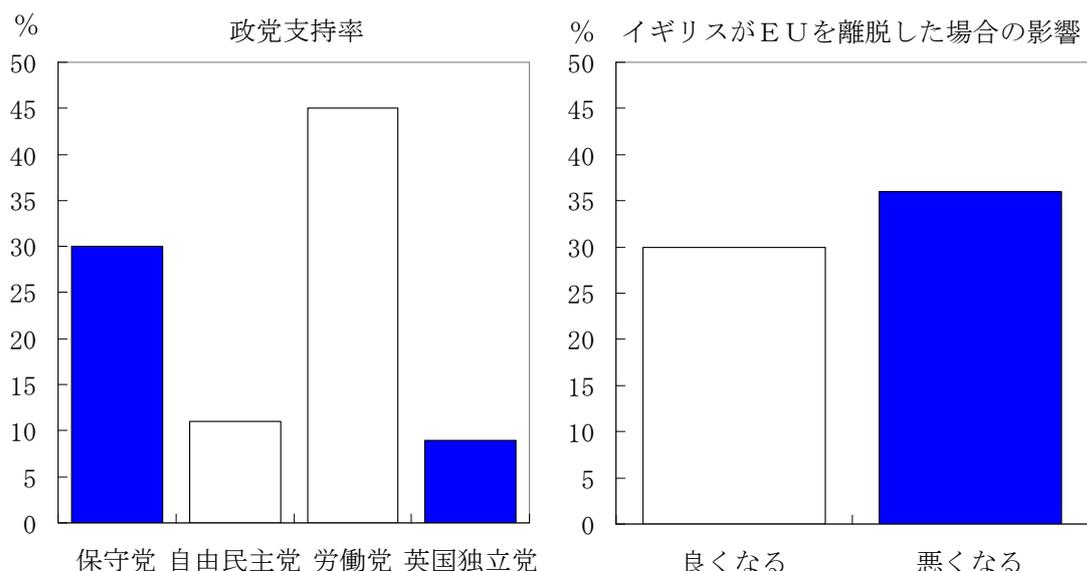
### ステップ1－2015年5月総選挙における保守党の勝利

Brexitへの第一のステップは、2015年5月にも予定される次回総選挙での保守党の勝利である。2010年の前回総選挙では保守党は単独過半数を確保できず、自由民主党と連立を組むことになったが、キャメロン政権で副首相を務める自由民主党のクレグ党首は、国民投票について「経済の不確実性を高め、成長と雇用に悪影響を及ぼすため、国益にならない」との見解を表明しており、保守党が単独過半数で勝利することが国民投票実施の前提となるのではないかと見られる。

他方、現在の政党支持率は、2011年以降、ほぼ一貫して、保守党の支持率は労働党を下回っている。先述のとおり、キャメロン演説後の世論調査では保守党の支持率がわずかに盛り返したが、労働党優位の構図は変わらないため（図表4－左）、保守党勝利の可能性は高いとは言えない。

なお、労働党のミリバント党首はキャメロン首相の国民投票実施の方針を「国益を損なう」と批判したが、労働党も次期総選挙のマニフェストでは、対EU政策にいかん民意を反映させるかという点について、なんらかの方針を表明することが必要になるだろう。

図表4 直近の英国の世論



(資料) YouGov/The Sun サーベイ調査 (2013年2月5日実施)

## ステップ2－EUとの英国の加盟条件に関する再交渉

キャメロン演説によれば、保守党が勝利した場合、政権はEUと英国の関係に対するEUとの交渉を開始する。先述のような項目を中心に交渉を進めるとともに、新たな基本条約において、英国のようにユーロ導入を目指さないEU加盟国の立場について明記することを望んでいるようだ。

英国の経済規模は、EU加盟27カ国の中、ドイツ、フランスに続く、第3位であり、欧州の国際金融センターである。世界経済におけるEU地位という観点でも、英国がEUの一員であることはEUにとっての利益である。

これまでの統合の経緯を振り返ると、EU加盟国が、英国の要請をある程度までは受け入れる用意はあるだろう。その一方、ユーロ危機の克服のために、EUは統合の深化を必要としており、加盟国間の結束を強める要請があり、英国に譲歩し過ぎることで加盟国間の不平等や不満を助長し、EUの基盤を揺さぶることは回避しなければならない。

そもそも、英国が総選挙での勝利後に、EUと加盟条件を巡る交渉を開始すること、2017年までに国民投票を行うことは英国が一方向的に決めたスケジュールであり、議論が遅々として進まないことは十分に考えられる。

## ステップ3－国民投票の残留不支持派の勝利

英国は、1973年1月のEC加盟後、75年6月にECへの加盟継続の是非を問う国民投票を実施、67.2%の賛成により残留を決定している。次期総選挙で保守党が勝利し、EUの加盟継続の是非を問う国民投票が行われるとすれば、実に44年振りということになる。

YouGov/The Sun が、キャメロン演説直後に行った世論調査では、EU残留支持が38%で、不支持（＝離脱支持）が40%と僅差で上回っている。ただ、こうした世論は時間の経過とともに変化する。YouGov/The Sun の調査では、12年中、は残留不支持が大きくリードしていたが、Brexitが現実味を帯びてきた昨年秋以降、支持と不支持の差は縮小傾向が見られるようになった。

また、キャメロン演説後の世論調査では、直ちに国民投票を実施した場合は残留不支持でも、キャメロン首相がEUからの権限の取り戻しに成功した場合には残留を支持するという層が一定割合存在することも確認されている。また2月5日のYouGov/The Sun の調査では、EUを離脱した場合、英国が「良くなる」と回答した割合は30%で「悪くなる」の36%を下回っている（図表4-右）。

キャメロン首相がEUとの交渉に一定の成果を挙げて、残留支持のキャンペーンを展開すること、EUの単一市場を指示する企業に呼びかけることで、EU支持が勢いを増すことが考えられる。

他方、EUとの交渉もEU懐疑派が納得できるような成果が得られないまま、また、先行き不透明感から投資が回復しないまま国民投票を迎えた場合、様々な不満が国民投票でのEU残留不支持多数という結果に結びつくリスクは軽視できない。

## ステップ4－脱退条約に関する交渉

2009年12月のリスボン条約の発効によって、EU条約の50条にEUからの離脱の手続きに関する条項が新たに盛り込まれた。

同条項によれば、離脱の手続きは、「加盟国による欧州理事会（EU首脳会議）への告知」に始ま

る。これを受けて当該国とEUの将来の関係のための枠組みを考慮した脱退協定を締結する。

離脱の実現は「協定を締結できた場合」は発効日の2年後だが、「協定を締結出来ない場合」は全会一致で期間延長を決めない限り、告知の2年後にEU条約の適用を停止するとしており、EUとの関係があいまいなままでの離脱ということもあり得るようにも解釈できる。締結協定を巡る内容や締結に要する時間は現時点では予測できない。

EU懐疑派の間では、EU離脱後の英国について、EU加盟による離脱が相次いでノルウェー、リヒテンシュタイン、スイス、アイルランドの4カ国に縮小しているEFTAに復帰し、スイスを除く3つのEFTA加盟国とEUの共同市場であるEEAに参加するといったシナリオも考えられている。しかし、この場合、英国は、EU離脱手続きと同時にEFTAやEEAの条約締結作業も行わなければならないと指摘されている<sup>(注3)</sup>。

(注3) Adam Lazowski, "How to withdraw from the European Union? Confronting Hard reality", CEPS commentary, 16 January 2013.

### ( 投資環境の不透明化が投資回復をさらに遅らせるおそれ )

UKIP、あるいは反EU派のメディアなどがBrexitのベネフィットとして掲げるのは、EU財政への純拠出や、EU官僚による過度な規制によって生じる損失から開放され、政策決定の自由度を取り戻すことである。単一市場からの離脱のコストは、自由貿易協定などにより補って余りあるとの主張だが、協定の再締結という負担もあり、離脱前後でビジネス環境が一貫性を保たれるのかははっきりとしない。

これまで、英国がEU加盟国であることのベネフィットは単一市場へのアクセスとともに、貿易や金融面で結び付きの強いユーロ圏の政策決定による影響から逃れられないことから、EU加盟国として重要な政策決定への発言権を確保することにあるとされてきた。この点について、ユーロ危機以降、金融取引税を巡る議論に象徴されるように、ユーロ未導入の英国の意思に関わらず、決定が行われる場面も多く、意義が薄らぎつつあるように見える。それでも、EU離脱よりは、加盟国としてEUの意思決定に関わる方が英国の国益にかなうと考えられる。

いずれにせよ、キャメロン演説でBrexitへのステップを前進するかどうかは、英国の有権者の手に委ねられることになった。現段階ではっきりしているのは、2015年の総選挙までは、英国のEUにおける位置づけが不透明な状況が続く見通しとなったことだろう。さらに、総選挙でキャメロン首相続投という結果になれば、EUとの交渉の進捗状況を見守りながら、Brexitに備える必要が出てくる。国民投票が残留不支持多数という結果に終わり、EUとの離脱協定の交渉プロセスに入ってから、英国の対EU関係、域外関係がさらに不透明な状況が続くことになる。

(お願い) 本誌記載のデータは各種の情報源から入手・加工したものであり、その正確性と安全性を保証するものではありません。また、本誌は情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、いかなる契約の締結や解約を勧誘するものでもありません。