

市川レポート (No.642)

英国のEU離脱問題～3月の動きを読む

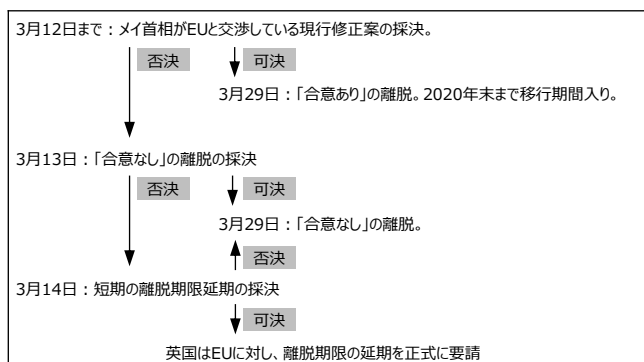
- メイ首相は2月26日の演説で離脱方針を転換、初めて離脱期限の延期を議会に問うと表明した。
- 今回の方針転換は英国が「合意なし」の離脱に向かうリスクを一定程度抑制した点で評価できる。
- 今後は、離脱期限の延期→バックストップはEUと妥協→合意ありの離脱→移行期間入りを予想。

メイ首相は2月26日の演説で離脱方針を転換、初めて離脱期限の延期を議会に問うと表明した

英国のメイ首相は2月26日、議会下院で演説を行い、欧州連合（EU）からの離脱方針を転換する意向を表明しました。メイ首相は現在、アイルランドとの国境問題に関し、「安全策（バックストップ）」が一時的な措置であることを法的に保証することなどについて、EUと交渉を継続しています。しかしながら、3月29日の離脱期限が迫るなかで、交渉は難航していました。

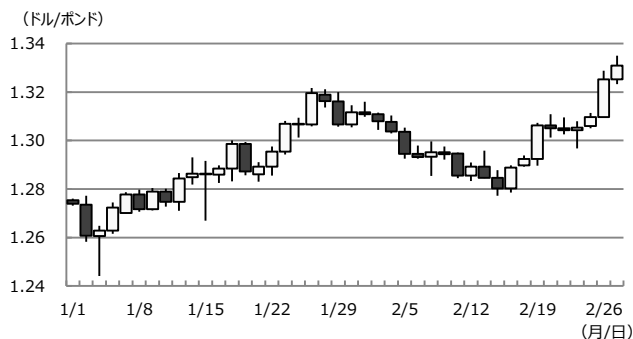
そこで、メイ首相は方針を転換し、初めて「離脱期限の延期」を議会に問うとしました。これにより、議会下院における採決の日程は、次のようになります（図表1）。具体的には、①3月12日までにメイ首相がEUと交渉している現行修正案の採決を行う、②（①が否決の場合）3月13日に「合意なし」の離脱の採決を行う、③（②が否決の場合）3月14日に短期の離脱期限延期の採決を行う、という流れです。

【図表1：英国議会下院における採決の日程】



(出所) BBCの資料を基に三井住友アセットマネジメント作成

【図表2：英ポンドの対米ドル為替レートの推移】



(注) データは2019年1月1日から2月27日。
(出所) Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友アセットマネジメント作成

今回の方針転換は英国が「合意なし」の離脱に向かうリスクを一定程度抑制した点で評価できる

①の現行修正案が可決されれば、EU議会の承認を経て、「合意あり」の離脱となり、英国は2020年末まで移行期間に入ります（移行期間中は実質EUに残留）。②の「合意なし」の離脱については、議会の大半が反対しているため、否決される見通しです。③の短期の離脱期限延期については、可決となれば、英国はEUに対し、離脱期限の延期を正式に要請することになります。

以上を踏まえると、今回のメイ首相の方針転換は、英国が「合意なし」の離脱に向かうリスクを一定程度、抑制した点では評価できると思われます。もちろん、②の「合意なし」の離脱が可決された場合や、③の短期の離脱期限延期が否決された場合は、「合意なし」の離脱リスクが急浮上しますが、現時点で、そのリスクが顕在化する可能性は小さいとみています。

今後は、離脱期限の延期→バックストップはEUと妥協→合意ありの離脱→移行期間入りを予想

弊社は今後の展開について、議会下院の採決は③まで進み、離脱期限が3カ月程度延期されると予想しています。市場もある程度、このシナリオを織り込みつつあるとみられ、足元では英ポンドの対米ドルでの上昇傾向が顕著です（図表2）。なお、離脱期限が延期された後、英国はアイルランドとの国境問題に関するバックストップでEUと妥協し、最終的に「合意あり」の離脱で着地し、移行期間に入ると考えています。

なお、与党保守党の離脱強硬派は、従来バックストップの廃止を主張していましたが、最近、バックストップが一時的な措置であることをEUが法的に保証すればよいとの考えを示しています。そのため、EUが譲歩すれば、離脱強硬派などが支持する形で現行修正案が可決される可能性があります。市場はまだこのケースを十分織り込んでいないと思われるため、現行修正案の可決となれば、英ポンドは対米ドルで一段高となる展開が予想されます。

- 当資料は、情報提供を目的として、三井住友アセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- 当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。
- 当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。
- 当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。
- 当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。
- 当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。
- 当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399号
加入協会：一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会/一般社団法人第二種金融商品取引業協会