

BREXIT後の欧州の金融センターとEUの金融統合

ニッセイ基礎研究所 伊藤さゆり

英国のメイ政権は18年7月19日公表の英国とEUの将来の関係についての文書（通称「白書」）で財と金融で異なるアプローチを示した。財に関しては共通のルールブックに基づく自由貿易圏を提案する一方、金融では、単一市場での自由なサービスの提供を認める単一パスポートの枠組みから離脱、規制の相互承認も求めない方針を確認した。（1）農産物を含む財の自由貿易圏はアイルランド国境の厳格な管理回避策として必要とされた、（2）離脱のベネフィットとされる法規制のコントロールの回復を可能な限り実現する必要がある、（3）金融は規制形成力や関連産業の集積の厚み、ビジネス・フレンドリーな環境などに支えられた高い競争力を誇る、といった事情を総合的に判断した結論と史料される。

BREXIT後の英国とEUの金融面での将来の関係は、英国の要望よりもさらに低いレベルとなる可能性が高い。英国は、監督面での緊密な協力や規制に関わる対話等で、EUの同等性評価の予見可能性を高めることを求めている。だが、EU側は、圏内の金融システムの安定確保と金融業の活性化の両面から、英国の提案を受け入れるつもりがない。

英国当局発行の単一パスポートで、単一市場の顧客にサービスを提供してきた金融機関は、一部の機能をEU圏内への移管を迫られている。拠点の新設や増強、機能の拡張先としてフランクフルト（ドイツ）、パリ（フランス）、アムステルダム（オランダ）、ダブリン（アイルランド）、ルクセンブルクなどが選ばれている。

金融機関の再配置で、シティの一部の機能は縮小するが、それでも相対的な優位は保たれるだろう。特定の都市がシティを代替する金融センターに発展するよりも、圏内に機能が広く分散する可能性が高いと見られるからだ。

EUは、圏内でのポピュリズム広がりという内圧と、BREXITと米国におけるトランプ政権の発足という外圧により、改革を迫られている。BREXITとの関わりでは、金融統合の優先度は高く、政策当局者は、いつか必ず起こる危機への備えとしての制度強化の重要性を強く認識している。しかし、金融統合の推進力は、債務危機が後景に退く一方、移民・難民問題が、EUの基盤を脅かす問題となっていることで失われている。

BREXITは金融面での欧州全体の地盤沈下をもたらすおそれもある。欧州で金融ビジネスを展開する金融機関は機能の分散によるコスト増を余儀なくされる。投資先としての欧州には統合の不完全さという潜在的リスクが残る。これらは市場参加者にとっての欧州の魅力を高める要素ではない。

なお、本報告の直前の10月18日の首脳会議は英国とEUの離脱協定と将来の関係の政治合意の期限と位置付けられている。最新の情報を踏まえた議論を試みたい。