

BREXITへの対応、その後

信金中金月報掲載論文編集委員長

小川 英治

(一橋大学大学院 経営管理研究科教授)

本年8月末から9月初めにかけて本学大学院経営管理研究科MBAの学生に引率して、BREXIT（英国のEU離脱）とその行方及びそれへの対応に関してヒアリングを行うための海外研修に出かけてきた。2年前にも同様のヒアリングを行い、その内容については本誌巻頭言（2017年11月号）に著した。

一昨年は、その前年にBREXITの是非を問う国民投票で離脱派が過半数を超え、2019年3月末を期限として英国がEUを離脱することについてEUと交渉する中で、BREXIT及びそれへの対応についてヒアリングを行った。今回は、BREXITの期限が2019年10月に延期されたなかで、メイ前首相に代わって首相となったジョンソン首相が合意なきBREXITも辞さないと表明して、BREXITの行方が渾沌（カオスとも称されている）としている。そのような政治状況の中で、再度BREXIT及びそれへの対応についてヒアリングしてきた。ヒアリング先は、ロンドン大学SOASの先生方からレクチャーを受けたほか、EBRD（欧州復興開発銀行）を始め、金融機関やLloyd's（ロイズ保険組合）や保険会社やJETROを訪問して、企業や金融機関のBREXITに対する対応について話を聴いた。

2年前にロンドンに海外研修で訪問した当時（2017年8月）は、2019年3月のBREXITに備えて、英国がEUから離脱するとロンドンに本拠地を置く金融機関のEU向けのシングルパスポートが効力を失うことから、欧州大陸でも金融業務ができるように、欧州大陸のEU加盟国のどこかの都市に本拠地を設置しなければならず、金融機関の中にはすでに方針を決めたものもあれば、目下検討中にあったものもあった。

しかし、このたびの訪問時（2019年8月）においては、ほとんどすべての金融機関がシングルパスポートのために欧州大陸に本拠地を置くEU加盟国の都市を決めて、その本拠地での業務が始まっていた。例えば、日系の金融機関においては、みずほFGがフランクフルトに証券現地法人を設立し、三菱UFJFGは欧州事業をアムステルダムに統合し、三井住友FGはフランクフルトに銀行現地法人・証券現地法人を設立した。外資系の金融機関も同様に欧州大陸に本拠地を置いた。また、このたび訪問したLloyd's（ロイズ保険組合）はブリュッセルに新しい拠点を設置し、日系の保険会社、例えば、あいおいニッセイ同和損保はルクセンブルグに本拠地を置いてい

る。このように保険会社も含めて金融機関はBREXITに備えて新たに欧州大陸に本拠地をすでに置いた。

ほとんどすべての金融機関は、ロンドンの本拠地を閉じて、ロンドンから欧州大陸に本拠地を移転したかと言うとそうではない。ロンドンにあるこれまでの本拠地をそのまま存続させる一方で、EUでのシングルパスポートを得るために、欧州大陸にも新たに本拠地を設置するという戦略をとっている。金融機関や保険会社にとってロンドンのシティは金融取引や保険引き受けのネットワークがすでに確立している。たとえロンドンからEUへの金融業務・保険業務ができなくなったとしても、EUを除く他の国々の金融や保険のグローバル・ネットワークのハブであるロンドンからその本拠地を移転させることは選択していないのである。

狭い欧州において、EU向けの本拠地とグローバル・ネットワークの本拠地を別々に設置することは、さらに、EU向けの本拠地が複数であって、一つに定まらないことは、効率的ではない。さらに、ネットワークは、ネットワーク外部性の効果によってそのネットワークのハブの競争力が高まる。ネットワーク外部性とは、そのネットワークにリンクする他の経済主体（金融機関や保険会社）の数が多ければ多いほど、そのネットワークの利便性が高まるというものである。したがって、シングルパスポートを獲得するために金融機関や保険会社の本拠地が欧州大陸に分散していることは、効率性に加えて、ネットワーク外部性の観点からも、BREXIT前のロンドンのシティに比較して、劣化することになる。

このような状況にあることから、シングルパスポートを取得するために設置された欧州大陸の本拠地の間の自然淘汰・収斂化、ロンドンのシティのこれまでのグローバル・ネットワークの存続、そして各金融機関におけるロンドンのシティの本拠地と欧州大陸の本拠地との間の効率化のための取捨選択が、BREXITが決着した後もダイナミックに動いていくことが予想される。これらの理由から、今後もロンドン及び欧州における金融業と保険業について注視せざるをえない。

何よりも、その前に重要なことは、英国議会がBREXITについてどのような議論を進めるかである。ジョンソン首相は、本年10月末の合意なきBREXITも辞さないとして、あたかもそれを待ち望んでいるかのようなのである。ジョンソン首相は、議会の解散・総選挙の動議を二度にわたり提出し、否決されるに至っている。また、10月末のBREXIT交渉の期限を目前にして、9月初旬に1週間ほど議会を開催したものの、その後1か月以上の休会に入った。このような政治情勢について今後どのようなことになるかとロンドンで何人かの人たちに尋ねたが、2年前と同様に、“Nobody knows.”という答えが返ってくるだけなのは、依然として変わっていない。このような政治の不確実性が経済に対して及ぼす悪影響は日増しに高まっている。