

経済レポート

EU離脱で危機に瀕するロンドン国際金融センター

～7万人の雇用が英国から移転し、バーゼル規制の行方にも影響か～

調査部 主席研究員 廉 了

- 英国(ロンドン)は米国(ニューヨーク)と並び、金融取引を多く抱える国際金融センターとして、圧倒的な世界1、2位の地位を確立している。また、リーマンショック前から、シェアが高まっている金融取引が多く、国際金融センターとしての地位やプレゼンスが近年になってより高まっていることがわかる。
- EU内での英国のシェアを見ると圧倒的なシェアである。また、グローバルベースで見たユーロ建て取引の英国のシェアは、欧州各国や米国を凌駕している。英国が、ユーロ建ての金融取引においても集積地であることが伺える。
- 経済の面で見ると、金融サービス業務は、英国のGDPの約12%を創出し、約218万人(英国の全雇用者の7.4%)が金融サービスや関連専門サービス業に従事している。うち半分以上の52%は、会計・税務、経営コンサルタント、法務といった関連専門サービス業であることから、金融サービスが他の専門サービス業の広がり以上に貢献しているかがわかる。金融セクターは、英国の基幹産業であり、英国経済や雇用創出に大きく貢献している。
- 主にロンドンで業務展開している外国金融機関については、海外80カ国から1,400もの金融サービス業が終結し、16万人(うち外国人4万人)が働いている。この大半は投資銀行業務に従事していると思われる。
- 英国のEU離脱が金融サービス業に及ぼす影響について考えられるポイントは4つ
- 1つ目は、シングルパスポートの取り扱いである。シングルパスポートとは、1つのEU加盟国で免許を得た金融機関は、他のEU加盟国で自由に支店開設や金融商品の販売が可能となる制度であるが、英国がEUを離脱し、シングルパスポートの適用がなくなれば、これまで英国の拠点からEU域内のクロスボーダー取引を行ってきた金融機関は、EU域内での免許取得や拠点開設が新たに必要となる。英国は、英国にとって都合がよい協定(EU市場へのアクセス確保、EUへの拠出なし、人の移動の自由の制限)をEUと結ぼうとするであろう。ただし、EUが英国の要望を全部受け入れる可能性は極めて低い。
- 2つ目は、外国金融機関の英国からの移転による雇用喪失で、EU市場へのアクセスが制限された場合、外国金融機関を中心に、ユーロ建て金融取引についてはEU域内であるパリやフランクフルト、ダブリン等に業務の拠点を移転すると思われる。その場合、大手英銀の英国投資銀行部門や外国金融機関の従業員の20%である3.5万人、経営コンサル、法務、会計・税務といった雇用も含めれば、約7万人は英国外に移動する可能性があると思われる。
- 3つ目は、英国に本社・本部を置く企業の移転の恐れで、グローバルトップ企業250社のうち、本社あるいは欧州統括本部をロンドンに置く企業が40%を占める。こうした企業については、欧州統括本部をEU域内に移転させる可能性が今後高まるであろう。
- 4つ目は、英金融当局の国際的な発言力低下である。これまで、英国の金融当局である中銀イングランド銀行(BOE)や金融監督当局PRA(BOE傘下)は、中央銀行総裁会議やバーゼル委員会などの場で強い発言力を有し、国際金融規制に関しては、規制強化の方針を打ち出しバーゼル規制の策定に大きな影響を及ぼしてきた。しかし、ロンドンの国際金融センターとしての地位が低下すると、英金融当局の影響力も低下することとなろう。今回の英国のEU離脱は、バーゼル規制等、国際金融規制の今後の動向にも影響を及ぼすと思われる。

1. はじめに

2016年6月23日、英国でEUからの離脱の賛否を問う国民投票が実施され、EU離脱を支持する票がEU残留を支持する票を上回るという事前の予想とは異なる結果となったため、金融市場が動揺している。この国民投票の結果はさまざまな影響を及ぼすが、注目されるポイントのひとつに、ロンドンという世界屈指の国際金融センターの行方である。

そこで本稿では、国際金融センターであるロンドンの世界や欧州における位置づけ、並びに英国経済への貢献度を確認し、今後想定される影響について考察した。

2. 国際金融センターとしての英国の位置づけ

(1) 全世界の中での地位 ～ 米国と並ぶグローバル金融取引の中心地

英国（ロンドン）は米国（ニューヨーク）と並び、金融取引を多く抱える国際金融センターとして、圧倒的な世界1、2位の地位を確立している（図表1）。また、各金融取引のシェアの推移を見ると、取引の種類毎にばらつきはあるものの、リーマンショック前から、シェアが高まっている取引が多く、国際金融センターとしての地位やプレゼンスが近年になってより高まっていることがわかる（図表2）。

図表1. 世界の金融取引のシェア

	英国	米国	日本	フランス	ドイツ	シンガポール	香港	その他	備考
外国為替	41%	19%	6%	3%	2%	6%	4%	20%	2013年4月
OTC金利デリバ	49%	23%	2%	7%	4%	1%	1%	13%	2013年4月
上場デリバ	6%	36%	2%	—	10%	—	1%	45%	2014年
クロスボーダー与信	17%	11%	11%	8%	8%	3%	4%	38%	2014年9月
資産運用	8%	46%	7%	3%	2%	—	1%	33%	2013年
ヘッジファンド	18%	65%	2%	1%	—	1%	1%	12%	2013年
PEファンド	13%	53%	2%	5%	2%	1%	—	24%	2013年
海上保険	26%	5%	7%	4%	4%	1%	1%	53%	2013年

注1) 網掛けは、世界1位のシェア

注2) 外国為替・OTC金利デリバは取引高、クロスボーダー与信・伝統的資産運用・ヘッジファンド・PEファンドは期末残高、保険・海上保険は保険料
(出所) The City UK

図表2. 英国の金融取引のシェアの推移

	1992	1995	1998	2001	2004	2007	2010	2012	2013	2014
外国為替	27%	30%	33%	31%	32%	35%	37%	—	41%	—
OTC金利デリバ	—	27%	36%	35%	42%	44%	46%	—	49%	—
上場デリバ	12%	12%	11%	7%	7%	6%	6%	7%	6%	6%
クロスボーダー与信	16%	17%	20%	19%	20%	18%	18%	18%	17%	17%
資産運用	—	—	8%	8%	8%	9%	8%	8%	8%	—
ヘッジファンド	—	—	—	9%	20%	20%	19%	18%	18%	—
PEファンド	—	—	—	6%	13%	7%	17%	10%	13%	—
海上保険	24%	21%	14%	18%	19%	17%	20%	22%	26%	—

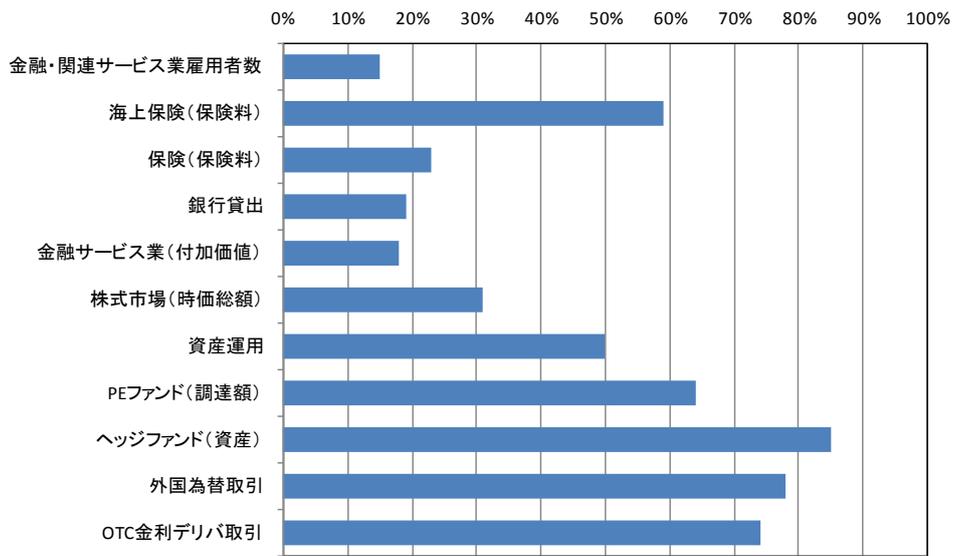
(出所) The City UK

(2) 欧州の中での地位 ～ 圧倒的な金融取引の中心地

EU内での英国のシェアを見ると圧倒的なシェアである(図表3)。また、グローバルベースで見たユーロ建て取引の英国のシェアは、欧州各国や米国を凌駕している(図表4)。英国が、ユーロ建ての金融取引においても集積地であることが伺える。

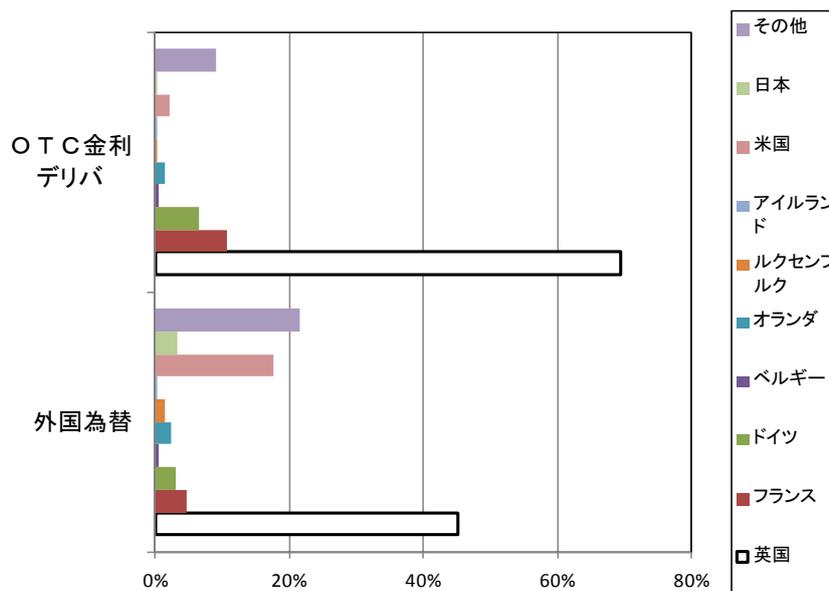
また、デリバティブ取引や外国為替取引、ヘッジファンドやPEファンドにおけるシェアが圧倒的に高いのは、ロンドンであり、ポンドやユーロのみならず、ドルをはじめとした世界中の取引が集まる投資銀行業務の中心であることが背景にある。

図表3: EUの各種金融取引における英国のシェア(2013or2014年)



(出所)The City UK

図表4: 世界のユーロ建てOTC金利デリバティブ・外国為替取引の国別シェア(2013年4月)



(出所)BIS

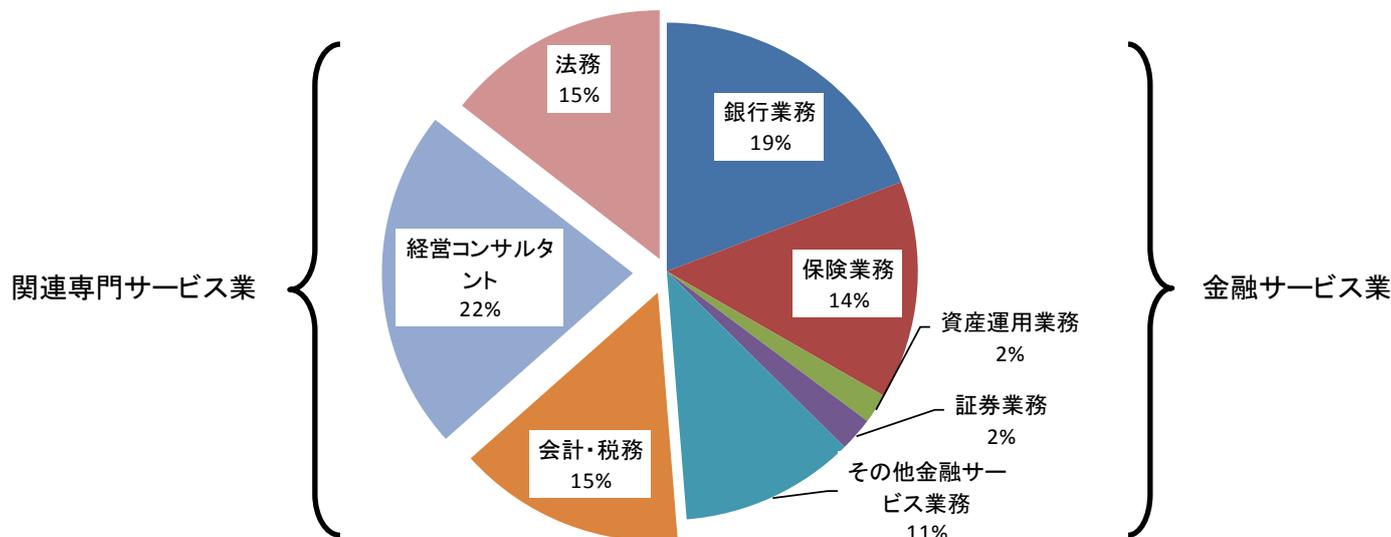
(3) 英国経済に大きく貢献する金融サービス業

金融セクターは、英国の基幹産業であり、英国経済や雇用創出に大きく貢献している。

経済の面で見ると、金融サービス業務は、2014年約1,900億ポンド(英国GDP比約12%、日本の場合約5%)を創出し、金融サービス業が納める税(個人所得税等含む)は、660億ポンド(全税収の11%)に及ぶ。

雇用の面で見ると、2014年において約218万人(英国の全雇用者の7.4%)が英国の金融サービスや関連専門サービス業に従事しているが、うち半分以上の52%は、会計・税務、経営コンサルタント、法務といった関連専門サービス業である(図表5)。英国においては、金融サービスが他の専門サービス業の広がりにはいかに貢献しているかがわかる(日本の金融保険業の就業者は159万人で全体の2.5%)。

図表5：英国の金融サービス業・関連専門サービス業の雇用者218万人の内訳

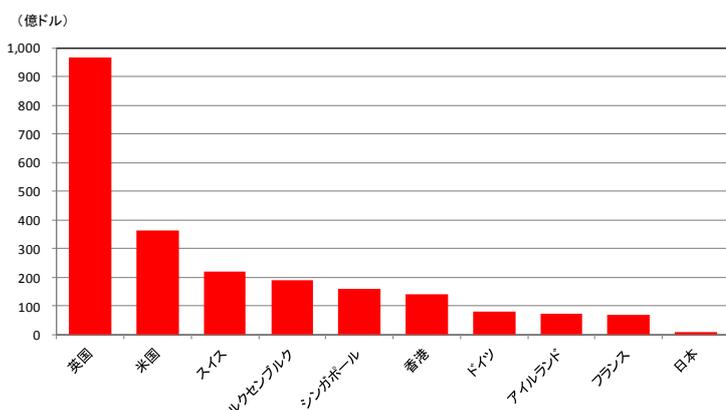


(出所) The City UK, ONS

また英国内の地域別にみると、218万人のうちロンドンが71.4万人を占める。主にロンドンで業務展開している外国金融機関については、海外80カ国から1,400もの金融サービス業が終結し、16万人(うち外国人4万人)が働いている(The City UK調べ)。この大半は投資銀行業務に従事していると思われる。

また、英国の金融セクターのサービス収支の黒字は、他国を大きく上回っている(図表6)。英国は貿易赤字をサービス収支が補う構造であるが、そのサービス収支は、金融サービス業と関連サービス業が中核となっている(図表7)。

図表6：各国金融セクターのサービス収支比較(2015年)



(出所) UNCTAD

図表7：英国の貿易・サービス収支(2014年)

	金額(億ポンド)
貿易収支	▲1,237
サービス収支	891
金融・銀行サービス	392
保険年金サービス	187
専門サービス	140
経営コンサル	98
法務	36
会計・税務	7
貿易・サービス収支	▲345

(出所) ONS "Balance of Payment"

3. 英国のEU離脱が金融サービス業に与える影響

(1) 当面問題となるのは、EU市場へのアクセス ～ シングルパスポートの取り扱い

シングルパスポートとは、EUにおける金融・資本市場の統合を目的に1990年代に導入した制度で、1つのEU加盟国で免許を得た金融機関は、他のEU加盟国で自由に支店開設や金融商品の販売が可能となる制度である。

この制度のお陰で、EU域内のみならず、EU域外の金融機関は、EU域内でのクロスボーダー取引が容易になっている。従って、この制度は、国際金融センターの地位を既に確立していた英国にとって非常にメリットがあり、前で見たとような英国の金融サービス業の英国での集積度がより強まる大きな要因として働いていた。

しかし、英国がEUを離脱し、シングルパスポートの適用がなくなれば、一部投資業務や資産運用業務を除き、原則として英国の金融機関（外国金融機関の英国拠点を含む）は、EU域内とのクロスボーダー取引が難しくなる。そのため、これまで英国の拠点からEU域内のクロスボーダー取引を行ってきた金融機関は、EU域内での免許取得や拠点開設が新たに必要となり、大きな負担となる懸念が出ている。

従って、英国としては、EU離脱におけるEUとの新たな協定作りに向けた交渉において、EU市場へのアクセスが一番重要な項目となっている。

既存の協定を見ると、ノルウェー方式のみが、現状のシングルパスポートの維持が可能である（図表8）。しかし、「人の移動の制限」ができないことや、EUへの拠出が求められるなど、これまで離脱支持派が、EUを批判してきた最大の項目を受け入れる必要があり、ハードルは高いと言える。

従って、英国は、英国にとって都合がよい協定（EU市場へのアクセス確保、EUへの拠出なし、人の移動の自由の制限）をEUと結ぼうとするであろう。ただし、EUが英国の要望を全部受け入れる可能性は極めて低い。

図表8：EUとの各協定類型

	EU市場へのアクセス (金融サービス)	EU規制の拘束力	EUへの拠出	人の移動の自由	シェンゲン協定 (国境検査撤廃)	EU意思決定への参加
現在の英国	○	受ける	○	○	不参加	○
ノルウェー方式	○	受ける	○	○	参加	×
スイス方式	×	一部	一部	○	参加	×
トルコ方式	×	一部	×	×	不参加	×
カナダ方式	×	一部	×	×	不参加	×
協定なし(WTO)	×	なし	×	×	不参加	×

(出所) The City UK をもとに作成

(2) 外国金融機関の英国からの移転で、7万人の雇用喪失の恐れ

EU市場へのアクセスが制限された場合、外国金融機関を中心に、ユーロ建て金融取引についてはEU域内であるパリやフランクフルト、ダブリン等に業務の拠点を移転すると思われる。仮に交渉が長引いたとしても、そうした不透明要素を金融機関は嫌うので、各金融機関は移転することには変わりはないであろう。

報道等を見る限り、大手英銀の投資銀行部門や英国の外国金融機関においては英国従業員の約20%がユーロ建て金融取引関連に従事していると推定される（図表9）。従って、大手英銀の英国投資銀行部門や外国金融機関の従業員の20%である3.5万人、専門サービス業も含めれば、約7万人が英国外に移動する可能性がある。

図表9：英国のEU離脱を巡る各金融機関の対応

米系大手銀行A	英国内の従業員1.6万人のうち、最大4,000人を欧州大陸に移す可能性
米系大手銀行B	業務をEU域内にリバランスする必要
米系投資銀行C	一部のオフィスを欧州大陸に移す見込み
米系投資銀行D	英国従業員の1/3(2,000人)をダブリンかフランクフルトに移転させる可能性
欧州系大手銀行E	ロンドンの投資銀行部門の従業員5,000人のうち1,000人をパリに移すことを検討

(出所) 各種報道をもとに作成

(3) 英国に本社・本部を置く企業の移転の恐れ

グローバルトップ企業 250 社のうち、本社あるいは欧州統括本部をロンドンに置く企業が 40%を占める（図表 10）。こうした企業については、欧州統括本部をEU域内に移転させる可能性が今後高まるであろう。

図表 10：グローバルトップ 250 社の本社 or 欧州統括本部の設置場所

場所	シェア
ロンドン	40%
パリ	8%
マドリッド	3%
アムステルダム	3%
ブラッセル	3%
ミュンヘン	2%
ルクセンブルク	2%
モスクワ	2%
ジュネーブ	2%
その他	37%
合計	100%

(出所) The City UK、Deloitte

(4) 英金融当局の国際的な発言力低下 ～バーゼル規制に影響も

これまで、英国の金融当局である中銀イングランド銀行（BOE）や金融監督当局PRA（BOE傘下）は、中央銀行総裁会議やバーゼル委員会などの場で強い発言力を有し、国際金融規制に関しては、規制強化の方針を打ち出しバーゼル規制の策定に大きな影響を及ぼしてきた。これは、ロンドンが世界有数の国際金融センターであり、英金融当局の意向は、当該金融センターを通じ、世界に大きく影響することと密接に関係していた。

しかし、ロンドンの国際金融センターとしての地位が低下すると、英金融当局の影響力も低下することとなる。今回の英国のEU離脱は、バーゼル規制等、国際金融規制の今後の動向にも影響を及ぼすと思われる。

4. おわりに

英国のEU離脱は、英国・EUへの実体経済や金融に及ぼす影響が大きいのは当然だが、米国や日本の金融機関にとっても、英国拠点の移転の検討のみならず、これまでの金融の枠組みを変革させる可能性がある問題として捉える必要がある。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一した見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。