

# 英国のEU離脱で何が起こるか？

## 日本企業もBrexitに備えを

欧米調査部上席主任エコノミスト

吉田 健一郎

03-3591-1265

kenichiro.yoshida@mizuho-ri.co.jp

- 英国では6月23日にEU残留・離脱を問う国民投票が実施される。現在、世論調査は拮抗しており、投票の行方は予断を許さない。離脱時の交渉は、最終的に2020年代後半まで続く可能性がある。
- 「離脱」の場合、英国やユーロ圏経済の先行きに関する不確実性が高まり、金融市場の不安定化に繋がる可能性がある。市場の不安定化が欧州金融システム不安に繋がるのが最悪のシナリオ。
- 日本は、リスク回避の円高による企業収益の悪化やデフレ圧力の高まりに警戒する必要がある。在英日本企業は、Brexitに備えた危機管理プランを策定しておくことが必要だ。

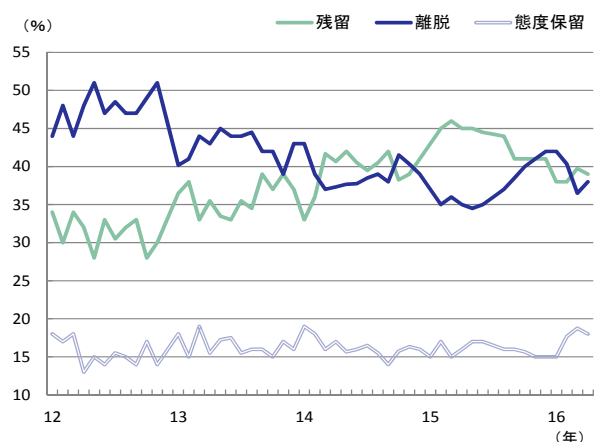
### 1. 予断を許さない国民投票の行方

英国では6月23日に英国の欧州連合（EU）残留・離脱（Brexit）を問う国民投票が実施される。現在、残留派と離脱派の支持率は拮抗しており、国民投票の行方は予断を許さない。英国のEU離脱は、欧州のみならず世界経済にとって年後半の大きなリスクの一つとなっている。

英調査会社YouGovによる最新の世論調査では、残留39%、離脱38%と、両派の支持率は拮抗している（図表1）。態度保留者のシェアが18%と高いため、彼らが最終的にどのような選択肢を取るのかが、結果を左右することになりそうだ<sup>1</sup>。米調査会社Greenberg Quinlan Rosner Researchが3月に行った世論調査では、態度保留者の投票に影響を与える項目として、経済、移民、雇用、法制の決定権、安全保障とテロリズムなどが挙げられている。

キャメロン首相を中心とする残留派と、ジョンソン・ロンドン市長やゴープ司法相らの離脱派は、2カ月後に迫った国民投票に向けて互いの主張の正当性を国民に訴えている。残留派は、EUを離脱することに伴うEUとの今後の関係性や、英経済の中期展望に関する不確実性の高まりが景気や雇用に与える悪影響や、安全保障上の脅威を強調しつつ、過剰な規制の押しつけなど残留に伴うデメリットはこれまでのEUとの交渉によって低下したことをアピールしている。一方、離脱派は、雇用や安全保障への脅威を訴える残留派のキャンペーンを「恐怖プロジェクト（Project Fear）」と呼び非難する

図表1 EU離脱に関する世論調査



(注)2012年12月、2015年8月は調査未実施のため、線形補完。1カ月に複数調査があった場合は平均値。2016年4月のみは3/29～4/4日に実施された直近値。  
(資料)YouGovより、みずほ総合研究所作成

と同時に、EU離脱により主権を回復出来るだけでなく、EU予算への拠出など無駄な出費を抑え、グローバルに自由貿易を推進していくことでより大きなメリットを得られると主張している。

英政界では、主要政党である保守党、労働党、スコットランド国民党、自民党は、党としてはいずれもEU残留を支持している<sup>2</sup>。但し、上記のジョンソン市長やゴープ司法相はいずれも与党保守党の主要議員であり、保守党内では意見が二分している。

英産業界では、グローバルな事業展開を行う企業を中心にEU残留の支持が広がっている。英産業連盟（CBI）の調査では、CBI自身に加えて、ハイテク企業の業界団体であるテックUKや、自動車産業の業界団体である英自動車工業会（SMMT）、製造業の業界団体であるEEFなど、多くの業界団体が英国のEU離脱に反対を表明している（CBI（2016））。これに対抗して、離脱キャンペーンを主催する超党派組織であるVote Leaveも、英大手金融機関の前CEOを含む英企業経営者250名の離脱支持声明を新たに掲載するなど、両陣営の論戦は激化している<sup>3</sup>。両陣営が自陣に都合の良い分析を断続的に出し合うことにより、有権者にとって判断の難しさが増している。

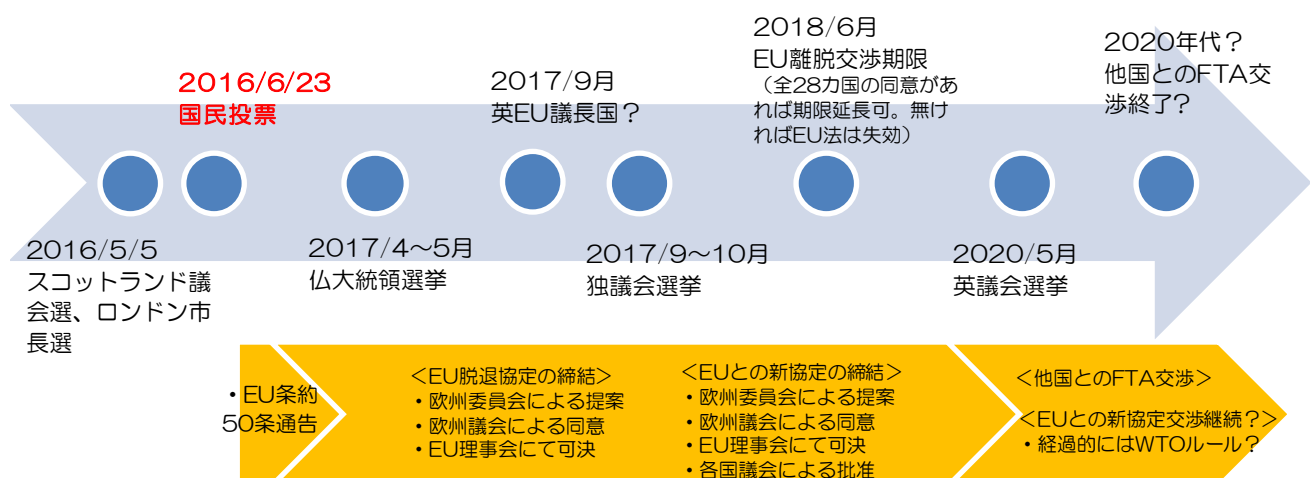
## 2. 国民投票での「離脱」選択は、長い交渉過程の始まり

### （1）国民投票後のプロセス

国民投票で離脱が選択された場合、英国にはEUや他国との間での長い交渉過程が待ち受けている。離脱決定後の交渉は大きく二段階に分かれ、まずEUとの交渉、次いで他国との交渉が行われると予想される。こうした交渉は最終的には2020年代後半まで続く可能性が高い。

英政府発表に基づいて、「離脱」後の展開を予想すると、図表2の通りとなる（HM Government（2016a））。まず、EUとの交渉について、英政府は投票結果が確定した後、速やかにEUからの脱退を定めたEU条約第50条に則り、EU理事会に対して脱退の通告をすると見込まれる<sup>4</sup>。この通告が引き金となり、英国のEU脱退協定と新しい関係性を決める新協定の交渉が開始される。脱退協定は新協定の枠

図表2 EU離脱後のプロセス



(資料) 英政府、各種報道等よりみずほ総合研究所作成

組みを念頭に置いたものとなるため、脱退協定と新協定の交渉は並行して行われると考えられる。脱退協定に関するEU側の意思決定には、EU首脳による方針決定に加え欧州議会の同意が必要とされ、その上で英国を除いたEU閣僚理事会において特定多数決方式で決定される。合意事項がEUとメンバー国議会の両者にまたがる「混合合意」の場合、各国議会の批准も必要となる。

EUとの交渉は2年間が一つの目処となる。交渉期間中、英国に対するEU法の適用は続き、制度的な変化は無い。しかし、協定の合意が無ければ、脱退通告から2年（2018年6月まで）でEU法の英国への適用は停止される。交渉期間を延長するには、2年後の期限までに英国を含むEU28カ国全ての国で、協議の延長に合意する必要がある。

この間の欧州の政治日程としては、2017年4～5月にフランスで大統領選挙があり、2016年秋頃には各党の候補者選びも含めて選挙戦が本格化する。また、2017年9～10月にはドイツで連邦議会選挙が実施される。欧州全体でEU懐疑的な政党が台頭する中、新協定の交渉における安易な英国への妥協はEU懐疑政党の支持率上昇につながりかねず、交渉は難航する可能性がある。

EUとの交渉が終わったとしても、英国の交渉過程は終わらない。2018年6月までに英国とEUの間で脱退協定と新協定に関する何らかの合意がなされた場合、英国は次にEU以外の国との個別自由貿易協定（FTA）の締結を目指すと考えられる。現在EUは、50カ国以上との域外貿易協定を締結している。英国がこれらの国や現在FTA交渉中の日本や米国と個別に貿易協定を締結することは、人的資源の確保も含め容易ではなく、更に数年の時間を要すると思われる。最終的に英国が全ての関係国と新たな経済協定を締結するには、2020年代後半までかかると予想される。2020年5月に予定されている英国の次回総選挙では、EU離脱という選択肢が正しかったのかが争われることになろう。しかし、仮にこの時点で英国がEUへの復帰を希望しても、再びゼロベースからの加盟申請が必要となる可能性が高い。

なお、EU離脱派は上記と異なる時間軸を持っている。前述のVote Leaveによれば、「英国はEU条約第50条を必ずしも即時に適用する必要はない」と述べ、まずは非公式な形でEUとの交渉を行い、2020年5月の次回総選挙までに、EUと新協定を結ぶことが出来るとしている<sup>5</sup>。もっとも、その後他国とのFTA交渉に臨むのだとすれば、やはり2020年代も交渉は続くとするのが妥当だ。

## （2）英国とEUの新協定はどのようなものになるか？

現在英国内で論じられているEUとの新協定の主な選択肢は、次頁図表3の通りである（Open Europe(2012)、TheCityUK(2016)、HM Government(2016b)）。ポイントは、「EU単一市場への参加」というメリットと引き換えに、EU法をどこまで英国が受け入れるかという点にある<sup>6</sup>。以下、主要な新協定のオプション（ノルウェー、スイス、カナダの各オプション）について概略を述べる<sup>7</sup>。筆者自身は、EUとの新しい包括経済協定（CETA）を目指す、「カナダ・オプション」を英政府が志向する可能性が高いと考えている。

ノルウェー・オプションは、欧州経済領域（EEA）に加盟することで、従来同様の単一市場へのアクセスを確保するものだ。しかし、EEAへの参画はEEA協定を順守せねばならないことを意味し、EEA協定は基本的にEU法と同質である。換言すれば、EEA加盟国はEU法を基本的に受容するという条件と引き換えに、EU単一市場へのアクセスを認められている。一方で、EUの政策決

定には関与できず、かつEU予算への拠出を求められる。この条件だと、EU内で様々な例外権益や意思決定への参加権を持つ現状（EU残留）の方が英国にとって有利であることは自明であり、ノルウェー・オプションは英国が取り得る選択肢ではない。

スイス・オプションは、欧州自由貿易協定（EFTA）に加盟したうえで、EUと個別協定を結ぶものである。貿易協定を土台として、EUと共同歩調を取ることが出来る貿易以外の分野については個別合意を結ぶという戦略だ。単純化すれば、「EU法のみつまみ食い」と言えるかもしれない。EUとスイスの130近い個別合意の内容をみると、人の自由移動（シェンゲン協定）や、司法・警察（ユーロポール）、税制、年金といった経済に留まらない広範な分野にわたっている（Buchan(2012)）。スイス・モデルのメリットとしては、経済や社会広範に渡るオーダーメイドな合意が出来る点が挙げられる一方、デメリットとして交渉の複雑化や長期化が挙げられる<sup>8</sup>。更に英国にとって問題なのは、スイス・EU間の合意に金融セクターに関する合意が含まれていない点だ。例えばスイスの金融機関がEU域内で営業をするためには、域内に子会社を設立することが必要とされる。

カナダ・オプションは、EUとの新しい包括経済協定（CETA）を目指すもので、経済に焦点を絞った新協定と捉えることが出来る。TheCityUK(2016)によれば、カナダとEUのCETAの場合は、40近い交渉項目があるが、基本的に経済に関わるものであり、租税や社会保障、移民といった問題は含まれていない。主権侵害の度合いが低く、EU予算への拠出を求められないことから、英国にとってのハードルは相対的に低いと考えられる。但し、英政府はカナダ・モデルでもEU残留よりメリットが小さいとしている<sup>9</sup>。

英国には、不利益なEU法の適用からは逃れたい一方で、EU単一市場、特に金融サービスや製造業の大陸欧州での自由な営業展開は確保したいという欲求がある。このため、英国はEUとの新協定

図表3 英国とEUの新協定

	自由な市場へのアクセス				EU法の影 響	EU予算へ の拠出	意思決定 への参加
	財	サービス	金融サービス (注)	人			
1 EFTA(欧州自由貿易連 合)+EEA(欧州経済領域) (ノルウェー・オプション)	○	○	○	○	受ける	有り	不可
2 EFTA+EUとの個別合意 (スイス・オプション)	○	△(非常に 限定的)	×	○	受ける	有り (部分的)	不可
3 包括的経済協定(CETA) (カナダ・オプション)	○	△ (部分的)	×	×	一部	無し	不可
4a 英国の現状(EUメンバー)	○	○	○	○	受ける	有り	可
4b 英国の目指すもの	○	○	○	○	一部	無し	不可

(注)ここでの金融サービスとは、金融機関がEU域内に子会社を設置することなく、直接的に金融サービスを提供できるかどうか。  
(資料)The City UK "A Practitioner's Guide To Brexit", Open Europe "Trading Places: Is EU Membership Still the Best Option for UK Trade", HM Government "Alternatives to membership: possible models for the United Kingdom outside the European Union"等を元に、みずほ総合研究所作成

について、カナダ・モデルのような経済に主眼を置いた協定を核としつつ、金融業の大陸欧州での自由な営業などを含む新たなCETAを目指す公算が大きいと筆者は考えている。

### 3. 英国のEU離脱の影響

#### (1) 世界経済への影響

英国のEU離脱は、世界経済の大きな下振れリスクであるとの認識が、国際社会に浸透している。2月に上海で開催された20カ国財務大臣・中央銀行総裁会議(G20)では、声明文の冒頭で英国のEU離脱で生じるショックが世界経済の「下方リスクと脆弱性」の要因であると指摘された。4月に発表された国際通貨基金(IMF)の世界経済見通しにおいても、オブストフェルド経済顧問は、「『Brexit(脱EU)』は、既存の貿易関係を混乱させるなど地域レベル・世界レベルで深刻なダメージをもたらすかもしれない」と指摘した(IMF(2016))。

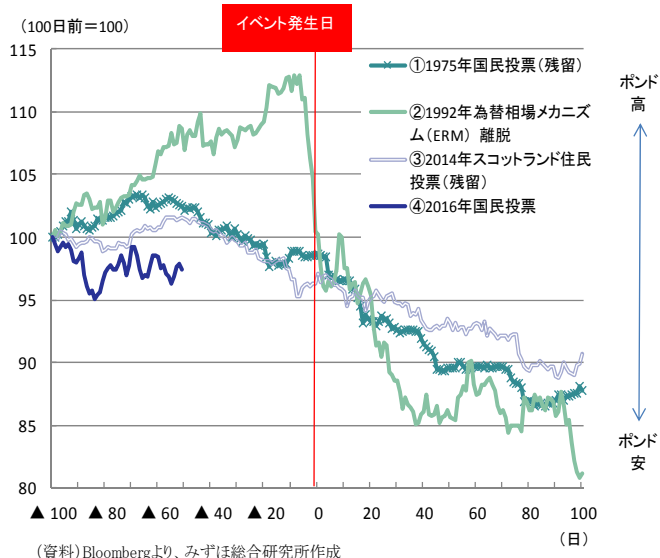
実際に国民投票結果が「離脱」になっても、英国と諸外国の経済関係が直ちに变化するわけではなく、長期的な影響についてはEU等との交渉次第という側面が強い。しかし、将来の不確実性を「リスク・オフ」という形で金融市場は先んじて織り込むため、投資家のリスク回避姿勢の急速な高まりを通じて市場が混乱し、それが実体経済に影響を及ぼすような形での波及経路が懸念される。

英国がEU離脱を選択した場合、為替市場では、英ポンドやユーロを中心とした欧州通貨が下落する可能性が高い。過去の類似のイベント(①1975年のEEC加盟を問う国民投票、②1992年の英ポンド危機後の為替相場メカニズム(ERM)離脱、③2014年の英国からの離脱を問うスコットランド住民投票)前後の英ポンド・ドル相場の推移をみると図表4の通りとなる。投票で残留が決まった①、③のケースでは、投票日に向けて英ポンドは減価したが、残留が決まった後も下落が続いており、どこまで投票に関する動向が相場の材料となっていたか定かではない<sup>10</sup>。一方、ヘッジファンドの投機アタックによるポンド急落を受けてERMからの離脱を余儀なくされた②のケースでは、離脱発表後更に1カ月程度、英ポンドは大幅に下落した。

今後の世論調査の状況によって、英ポンド相場も変動すると予想されるが、僅差で投票日を迎えて離脱が選択された場合、大幅なポンド安が起こる可能性がある。株式市場でも、英国やEUとの貿易取引のシェアが大きいグローバル企業の株価が主導する形で、下落が進む可能性がある。債券市場では、欧州債券売り、米国債券買いが予想される。

想定し得るシナリオの中で最悪のものは、2016年初の欧州金融システム不安の再燃であろう。後述するように、英国とEUの

図表4 過去の英ポンド相場の動き





新協定の内容次第では、英国をベースにEUで事業展開する金融機関はビジネスモデルの再考を迫られる可能性がある。域内の不良債権処理の遅れや、マイナス金利の影響などにより欧銀の脆弱性が指摘されていたところにBrexitが重なれば、域内の金融システムを不安定化させる可能性も考えられよう。英イングランド銀行（BOE）のカーニー総裁は、英国のEU離脱は「金融安定に関して国内では最大のリスクである。なぜならばそれは不確実性の問題を産むからだ」と述べた。BOEは国民投票前後の6月14日、21日、28日に、期間6カ月の追加オペを行うことを発表している。

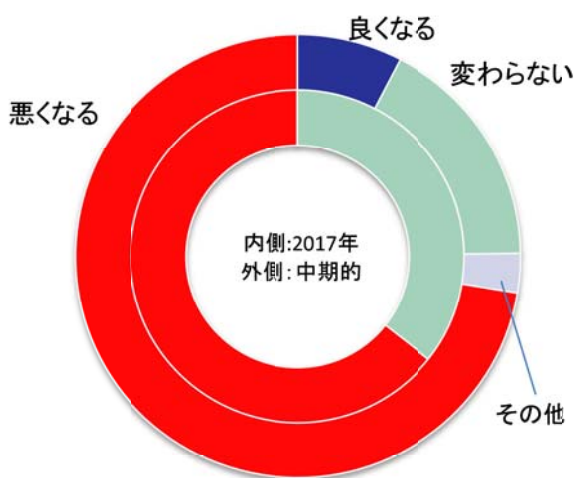
## （２）英国経済や産業への影響

EU離脱が英経済に与える影響については、悪影響の方が大きいとの見方が強い。英FT紙が2016年初に在英エコノミスト100人超に行った調査では、短期的にも中期的にも経済は悪化すると答えた回答者の比率が7割程度と多数を占めた（図表5）。

短期的には、先行きに大きな不確実性が生じることで、対英直接投資が抑制されたり、国内企業による設備投資が抑制されたりする可能性がある。また、株価や住宅価格の下落が消費マインドに悪影響を及ぼす可能性もあろう。

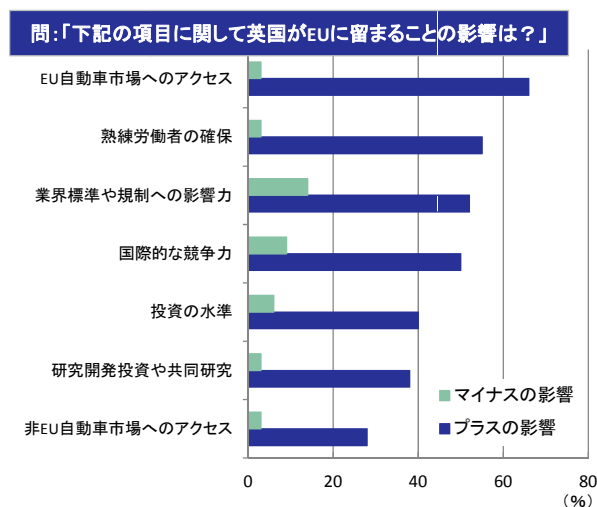
中期的な影響は、英国とEU間の新協定の内容に左右される。産業別にはEU向け輸出のシェアが高い自動車産業を含む製造業や、EUに多様な金融サービスを提供することで発展してきた金融業への影響などが懸念される。製造業の場合、EU市場へのアクセス低下や、貿易取引に関税が課された場合のコスト増などが懸念される。英調査会社ComResが、自動車産業の業界団体である英自動車工業会（SMMT）の会員企業204社に対して行った調査では、77%が英国のEU残留を希望している。また、EU自動車市場へのアクセスや熟練労働者の確保を英国のEU加盟のメリットと感じている回答企業が多い（図表6）。英自動車産業の2014年の総生産台数は約150万台だったが、このうち約8割の120万台が輸出され、その約50%はEU向けである。仮に英国がEUから離脱し、EUの最恵国関税が英国の輸出入に課されるとすれば、自動車には10%、自動車部品には5%の関税率が適用される。

図表5 EU離脱の英経済への影響に関するアンケート



(注) エコノミスト100人超に対するアンケート  
(資料) 2016/1/3付Financial Timesより、みずほ総合研究所作成

図表6 英自動車工業会メンバーへのアンケート



(注) ComResは、英自動車工業会（SMMT）のメンバー204社に対して、1月14日から2月17日にかけて調査を実施。ComResは、British Polling Councilのメンバーであり、そのルールを遵守している。  
(資料) ComResより、みずほ総合研究所作成

金融サービス業の場合、英国がEUを離脱することで、これまでEU諸国に対して行ってきた自由な金融サービスの提供ができなくなるのではないかと懸念がある。現在、在英金融機関がEU諸国に対して国境を越えた金融サービスを提供できているのは、ある一カ国で免許を得れば全てのEU諸国に対して金融サービスの提供が可能となるEUの単一パスポート制度があるためである。パスポートは、提供する金融サービスの内容により種類が異なり、預金や貸出サービス等を提供する銀行に適用される「欧州資本要求指令（CRD）パスポート」や、投資サービスを提供する金融機関に提供される「金融商品市場指令（MiFID）パスポート」などがある。

EU離脱によってどの程度の影響が出るかは、英国とEUの金融規制の相互承認がどの程度なされ、現在のパスポート制度と同様の仕組みが、新協定のなかで締結できるかによるだろう。もっとも、MiFIDパスポートについては、2018年より施行されるMiFID II並びに金融商品市場規則（MiFIR）において、EU加盟国内に子会社を設立せずとも、第三国からEU顧客への投資サービスの提供が可能となる新措置が導入される予定である。このため、MiFID IIでカバーされる投資サービスの提供については、英国がEUを離脱しても影響は限定的との指摘がある（afme(2016)）<sup>11</sup>。一方、CRDパスポートについては、現状、同様の措置は導入されていない。このため、英国が第三国となった場合の影響は相対的に大きいとの指摘がある（Allen & Overy(2016)）。

#### 4. 日本企業も Brexit に備えを

英国のEU離脱が現実化した場合、日本経済や企業にも相応に影響があるだろう。

日本経済への影響は、円高や株安など金融市場の変化を通じた影響、不確実性の上昇を通じた投資等への影響、欧州の需要減少を通じた輸出等への影響の3つに大別できる。

まず、金融市場の変化については、英国のEU離脱に伴い英ポンドが下落した場合、ポンド売りの相手として円が選好される可能性がある。円の増価は企業収益の低下を通じた日本株の下落要因となるだけでなく、輸入物価下落を通じてデフレ圧力を強める公算が大きい。第二に、不確実性の上昇に伴い、対英直接投資の停滞や、輸出に備えた国内の設備投資判断の先送りなどが予想される。第三に、英国やユーロ圏経済が減速すれば、同地域向けの輸出減少が予想される。こうした悪影響は独立している訳ではなく、相乗的に影響しあうことになるだろう。

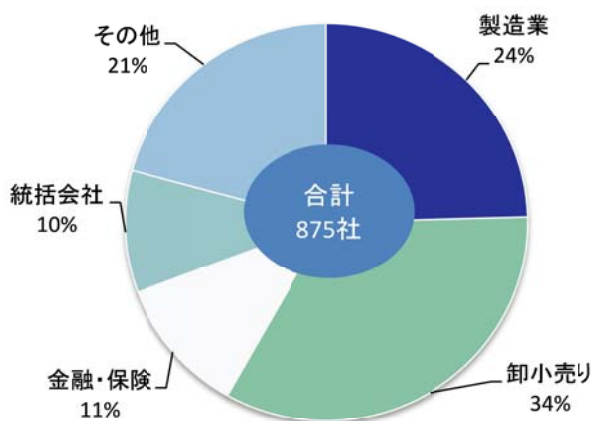
日本企業が受ける影響については、とりわけ在英日本企業のオペレーションへの影響が懸念される。（東洋経済新報社（2016））によれば、2015年時点で英国に在籍する日本企業数は875社あり、欧州内では最も多い。業種別内訳は次頁図表7の通りであり、製造業や卸小売業の社数が多いと同時に統括会社の数が87社と、オランダに次いで多いのが特徴である。現地での役割や業種によりその影響度合いは様々であろうが、在英日本企業は、英国のEU離脱が現実のものとなった場合、欧州における事業戦略を再考する必要に迫られよう。

Brexitに備え、日本企業も危機管理プランを策定しておくことは重要だ。その際のチェック項目は、対顧ビジネス、社内管理、市場変化への対応など多岐にわたると考えられる（次頁図表8）。ビジネス面では英国外顧客の有無に加え、EUへの財輸出、EUからの財輸入の状況、金融機関であればEUパスポートの取得地とEUへの金融サービス提供の状況の確認などが考えうる。社内管理面では、人材をどの国から登用しているのか、EU法制に基づき制定された英国法制に、契約等の面で自社がど

の程度の影響を受けているのかなどがチェックの出発点となるのではないか。市場変化への対応という意味では、英ポンドやユーロが対円を中心に急速に下落した場合の自社収益への影響や、それに伴って株価が急落した場合の影響なども考慮に入れておく必要がある。

本稿では、英国のEU離脱を問う国民投票で「離脱」が起きた後のスケジュール感や経済、金融市場への影響等を考察した。EUとの新協定の行方や金融市場の反応など不確実な要素は多々あり、本稿で述べたような最悪のシナリオは杞憂に終わる可能性もある。Brexitは「既知の未知（known unknown）」の問題であると言えるが、日本企業が備えをしておく必要のあるリスクの一つであることは間違いない。

図表7 業種別在英日本企業数のシェア



(注) 2015年10月時点の調査。  
 (資料) 東洋経済新報社「海外進出企業総覧2015」より、みずほ総合研究所作成

図表8 Brexitに向けた危機管理の視点

		考えるチェック項目
ビジネス	顧客	英国から財・サービスを提供する、EU圏の顧客がどの程度いるか？
	貿易	EUへの財輸出、又はEUからの財輸入がどの程度あり、輸出入品にEUの最恵国税率が課された場合に、コスト等でのどの程度の影響を受けるか？
	金融サービス	EUパスポートを英国で取得し、それを利用してEUでのビジネスを行っているか？他にEUパスポートを取得できるEU内の拠点があるか？
社内	人材	英-EU間の国境をまたぐ人材登用、異動等がどの程度あるか？
	規制/法制	EU指令・EU規則などEU法に基づき制定された英国法制に自社がどの程度影響を受けているか？EU法制が英国法制に置き換わることで、既存契約が影響を受ける可能性があるか？
市場	為替	英ポンドや、ユーロの対円や対ドルでの下落に対してどこまで収益等が影響を受けるか？

(資料) みずほ総合研究所



---

<sup>1</sup> 結果には投票率も影響を与える可能性がある。EU離脱支持層は天候等に関わらず投票に向かいやすい可能性があることを考えると、投票率が高い方がEU残留にとっては有利とみられる。国民投票に向けたキャンペーンが長期化すれば、それだけ国民が「Referendum Fatigue（国民投票疲れ）」を起し、投票率が低下する可能性もある。キャメロン首相がEU離脱の国民投票の実施発表日から投票日までの期間を短縮した背景の一つとして考えられる。

<sup>2</sup> 労働党のコービン党首は、4月に入りようやくEU残留を支持する声明を発表した。同氏は、1975年に行われた前回のEEC離脱の是非を問う国民投票（残留に決定）では、離脱に票を投じていた。しかし、EUが労働者に対する権利を重視する姿勢に転じたこともあり、態度を変更した。

<sup>3</sup> Vote Leaveは、2015年10月に組織されたEU離脱キャンペーンを推進する超党派の団体。4月に選挙管理委員会より公式な離脱キャンペーン団体として指定された。労働党のスチュアート議員が議長を務める。保守党からは、ゴープ司法相、ジョンソン市長のほか、ダンカン・スミス前雇用・年金相などが参加している。

<sup>4</sup> キャメロン首相は、下院でのスピーチにおいて「もし英国民が離脱を選択した場合、EU50条における離脱トリガー（通告）に向かい進む道しかなく、離脱のプロセスが始まる。英国民はそれがすぐに始まると考えるべきだろう」と述べている。

<sup>5</sup> Vote Leave ホームページより。

<sup>6</sup> この場合のEU法とは、正確にはEU基本条約から規則、指令、判例法等の全てが蓄積されたEU法体系の総称である「アキ・コムノテール」であろう。

<sup>7</sup> この他に、EU関税同盟のみに加盟する「トルコ・オプション」、個別自由貿易交渉を行わない「WTO・オプション」などが挙げられるが、本稿では蓋然性は低いと考えて省略している。

<sup>8</sup> スイスとEUの交渉は、開始が決まってから施行されるまでに9年4か月かかった。

<sup>9</sup> EU-カナダCETAの中には、サービスの自由化も含まれるものの、金融サービスについて言えば、スイスの場合と同様にEU内で自由に営業するには、域内に子会社を設置することが必要である点などが述べられている。

<sup>10</sup> 但し、イングランド銀行が1975年当時に極秘に策定した危機管理プランでは、離脱した場合のポンド急落への強い懸念が示されている。

<sup>11</sup> 新措置の適用を受けるためには、欧州委員会が事前に第三国の規制体制がEUと広義に同一であることを決定する必要がある。しかし、英国はEU規制をこれまで適用していたことから、この点については認められる可能性が高い。

[参考文献]

- Association for Financial Markets in Europe (afme) (2016), “The UK Referendum - Challenges for Europe’ s Capital Markets, A legal and regulatory assessment” Clifford Chance LLP, March 2016
- Allen & Overy (2016), “Brexit- legal consequences for commercial parties, Financial services regulation- what impact will Brexit have on regulated firms established in the UK, Europe & third counrty jurisdictions?” , February 2016
- Buchan, D (2012), “Outsiders on the inside Swiss and Norwegian lessons for the UK” , CENTRE FOR EUROPEAN REFORM, September 2012
- CBI (2016) , “TWO FUTURES, What the EU referendum means for the UK’ s prosperity” , April 2016
- HM Government (2016a), “The process for withdrawing from the European Union” , February 2016
- HM Government (2016b), “Alternatives to membership: possible models for the United Kingdom outside the European Union” , March 2016
- International Monetary Fund(IMF) (2016) “World Economic Outlook”
- Open Europe (2012), “ Trading Places: Is EU Membership Still the Best Option for UK Trade” , June 2012
- TheCityUK (2016), “A PRACTITIONER’ S GIUDE TO BREXIT, exploring its consequences and alternatives to EU membership” , Mar 2016
- 東洋経済新報社 (2016) , 「2016 海外進出企業総覧(国別編)」 , DataBank Series® , 2016年4月

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。