

Brexit インテリジェンス アナリシス Vol.1

Brexit 後のグローバルビジネス

(1) はじめに

Brexit は英国だけの問題ではない。意味合いも日々変化

英国の国民投票による EU 離脱表明は、金融市場に直接的な影響を与えた。その余震は、現在も続いており、世界経済の不確実性を高めている。そのインパクトは英国や欧州だけの問題にとどまらない。

英国発の影響は、EU が抱える諸問題を改めて顕在化させている。連鎖リスクとして、新たな地政学的考察も必要となる。しかしながら、英国 vs EU という見方も十分ではない。EU 自体も一枚岩とは限らないからだ。

Brexit といっても、意味合いは日々変化している。悲観論に終始し、視野が狭くならないよう留意が必要だ。英国では首相も交代し、「国論の分断」から、「新しい枠組みへの挑戦」へモードが変わる。中国や米国との距離感、国際的な枠組みとの関連性にも目を光らせる必要がある。

見方を変えれば、Brexit はグローバルビジネスを再構築する好機となる。市場のセグメンテーションの再構築、国家機能が果たす役割の再定義、国家連携の在り方の見直し等、ビジネスの前提が変化するからだ。

2016 年後半以降の読みやシナリオの構えは十分か？

欧州大陸各国での右派の台頭、内向き化の進行、所得のみならず世代間の格差等、変化の根底をどう読み、どう向き合うのか。不確実性の時代こそ、複数のシナリオの準備が不可欠となる。短期的影響のみならず中長期的な見方が問われている。

来年には、仏大統領選、独総選挙等、欧州の大国でも針路が変わる。これらの情勢の変化は、ビジネスに即影響する。先進国⇨欧米 vs 新興国といった視点や既存の地域部×事業部体制を維持したままで、変化する商機を掴めるのか。既存のモノの見方、組織体制は、今こそ「括り直し」が必要な時期だろう。

情勢分析力(ビジネスインテリジェンス)が経営の勝負のカギ

英国・欧州内外では、今後も政治経済的イベントが目白押しだ。欧州のゲートウェイとして英国を捉えてきた日系企業にとっても、不確実性はチャンスになりうる。Brexit を拠点再編、サプライチェーン見直し、M&A の進展等といった個別、断片的な 이슈として受け身に捉えてはいないか。経営アジェンダ・体制の総点検が必要だ。

将来に向けた“次の一手”をどう打つか。マクロ的視点を持ち、洞察力を向上させる事が益々重要だ。その際に前提となるのは、情勢分析力⇨ビジネスインテリジェンス力。情勢分析力が戦略策定の土台となり、経営の勝負のカギとなる。

(2) マクロ経済的洞察

英国: 英国の金融政策は緩和方向か。金融リスクの見極めが重要

英国経済に対しては、EU 離脱に関する先行きの不確実性の増大に伴い、投資・消費への下押し圧力の強まりが予想される。一部には、マイナス成長に陥るとの声も聞かれる。またポンド安に伴い、インフレ圧力が強まる可能性が指摘される。こうした中、英国中銀(BOE)の政策は、当面、緩和方向に傾くとの見方が有力だ。

英国債の格下げや不動産価格の下落懸念をうけ、英銀への影響が懸念されるとともに、bail-in 債の大幅な価格下落を引き起こした場合、金融システム不安を惹起する可能性もある。

グローバル: 欧州通貨安はメリットも。日米では通貨高による金融政策発動か

欧州は、英国の景況感悪化の影響を受ける一方で、ポンド安につられたユーロ安により、一時的な景気浮揚効果も期待される。また「質への逃避」から南欧国債のスプレッドは国民投票直後は拡大したものの、足許は再び元の水準に戻る傾向にある。中長期的には、仮に英国に続き EU 離脱の動きが他国にまで広がれば、欧州経済の安定性が大きく損なわれると同時に、グローバル・リスクオフの流れも強まるだろう。一方、英国が EU 離脱する中でも、他の EU 諸国が逆に求心力を強めるようになれば、マクロ経済への影響は軽微にとどまるかもしれない。この場合、英国からの投資シフトが期待できるとする向きもある。

米国は、ドル高懸念や欧州経済の先行き不安が残る間は、FRB が早期利上げに慎重に臨む可能性が大きい。但し、英国の EU 離脱が EU 不安定化という欧州全体の問題に発展しない限り、その影響は限定的との見方も多い。

日本も、足許は正常化しつつある為替レートが再び円高に向かうようになれば、景気への当面の下押し圧力が強まる。この場合には、日本銀行による追加緩和策や大型補正予算、為替介入等による対応の蓋然性が高くなる。

※[詳細はこちら](#)

(3) 通商への影響

英国・EU 間: 「カナダ型」二者間協定が現実解か。関税・非関税障壁の覚悟が必要

EU からの脱退について定めた EU 基本条約第 50 条に則り英国が EU 理事会に脱退を通告すると正式な離脱交渉が始まる。

離脱後の EU との関係について英国財務省が挙げている選択肢のうち、英国の離脱派・EU 双方の思惑を両立させるオプションは、英国を「域外国」として新たな経済連携協定の締結を目指す「カナダ型」の二者間協定と目される。この方式ならば、EU への財政負担や租税、移民などの項目を含まない協定の設計が可能となり、距離を置いた win-win の関係構築となり得る。但し、EU 側の強硬な交渉により、英国から EU への輸出にかかる関税・非関税障壁は、一般に予想されているよりも大きく残されるリスクがあると見るべきだろう。EU 関税同盟からの脱退となれば、輸出入に際しこれまで必要なかった原産地証明書の作成など、企業の負担は増える。

EU 域外国との間: 韓国・メキシコは離脱後即座に貿易コスト増。日・米とも交渉戦略を再考

英国を含む EU との FTA を既に発効している韓国やメキシコにとっては、「Brexit」は対英貿易コスト増という明確なビジネスインパクトとなる。同様に、EU との交渉を終え FTA 発効を待っていたカナダやベトナムも事業環境の前提見直しが必要だ。

日本や米国など、EU との FTA・EPA 交渉の最中だった国は、EU と英国それぞれとの協定づくりが必要となる。各国

は EU との交渉を優先するが、英国の離脱で交渉の前提が変化してしまう。いずれの交渉も一時中断し攻守の方針を再検討する必要がある。日・EU の EPA 交渉は、推進派だった英国の離脱によって 2016 年内の合意が難しくなった。

現在の英国政府は独自に通商交渉をした経験に乏しい。EU として結んでいた 60 を超える国との FTA の締結しなおしに加え、対日・米を含む新たな交渉を完遂するには長期間を要し、それまで対英の貿易条件は EU より相対劣位とならざるを得ない。

以上

(文責)

- 大山剛: 有限責任監査法人トーマツ パートナー、リスク管理戦略センター長
- 邊見伸弘: デロイトトーマツコンサルティング 執行役員/パートナー、国際ビジネスインテリジェンスリーダー
- 羽生田慶介: デロイトトーマツコンサルティング 執行役員/パートナー、レギュラトリストラテジーリーダー

デロイト トーマツ グループは日本におけるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(英国の法令に基づく保証有限責任会社)のメンバーファームおよびそのグループ法人(有限責任監査法人トーマツ、デロイト トーマツ コンサルティング合同会社、デロイト トーマツ ファイナンシャルアドバイザリー合同会社、デロイト トーマツ税理士法人および DT 弁護士法人を含む)の総称です。デロイト トーマツ グループは日本で最大級のビジネスプロフェッショナルグループのひとつであり、各法人がそれぞれの適用法令に従い、監査、税務、法務、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリー等を提供しています。また、国内約 40 都市に約 8,700 名の専門家(公認会計士、税理士、弁護士、コンサルタントなど)を擁し、多国籍企業や主要な日本企業をクライアントとしています。詳細はデロイト トーマツ グループ Web サイト(www.deloitte.com/jp)をご覧ください。

Deloitte (デロイト)は、監査、コンサルティング、ファイナンシャルアドバイザリーサービス、リスクマネジメント、税務およびこれらに関連するサービスを、さまざまな業種にわたる上場・非上場のクライアントに提供しています。全世界 150 を超える国・地域のメンバーファームのネットワークを通じ、デロイトは、高度に複合化されたビジネスに取り組むクライアントに向けて、深い洞察に基づき、世界最高水準の陣容をもって高品質なサービスを Fortune Global 500® の 8 割の企業に提供しています。“Making an impact that matters”を自らの使命とするデロイトの約 225,000 名の専門家については、Facebook、LinkedIn、Twitter もご覧ください。

Deloitte (デロイト)とは、英国の法令に基づく保証有限責任会社であるデロイト トウシュ トーマツ リミテッド(“DTTL”)ならびにそのネットワーク組織を構成するメンバーファームおよびその関係会社のひとつまたは複数指します。DTTL および各メンバーファームはそれぞれ法的に独立した別個の組織体です。DTTL (または“Deloitte Global”)はクライアントへのサービス提供を行いません。DTTL およびそのメンバーファームについての詳細は www.deloitte.com/jp/about をご覧ください。