

Brexit Newsletter - vol.1

Deloitte UK 日系企業サービスグループ

28th June 2016

Brexit Newsletter 発行に寄せて

2016年6月23日に英国にて行われた国民投票の結果、欧州連合からの離脱が過半数票を獲得したことにより、英国は欧州連合から離脱することになりました。離脱に向けた動きが進むにつれて、日系企業を取り巻くビジネス環境も変動しますので、Deloitte UK 日系企業サービスグループ (JSG) は、今後の英国の動向等に関する情報について定期的に発信させていただきます。



Brexit - Initial Thoughts

2016年6月23日、英国は国民投票により欧州連合 (EU) 離脱について約52%の支持を集め、英国の43年間にわたるEUとの関係に終止符を打つこととなった。

この投票結果は英国内に大きな亀裂が生じたことを示しており、ロンドン、スコットランド及び北部アイルランドは英国のEU残留を強く支持したものの、他のエリアではEU離脱が支持される結果となった。また、世代間のギャップも存在し、18歳から25歳の投票者は約75%がEU残留を支持したものの、50歳以上の世代では離脱支持が多数を占めていた。

また、この結果を受けて即日、David Cameron 首相は10月にその職を辞することを表明した。同じくして、Jeremy Corbyn が党首を務める労働党では、多くの議員の辞任が続いている状況である。

スコットランドでは、EU残留が多数を占めたことから、独立をめぐる2度目の住民投票を求める動きがある。

英国及びその他の市場においては、英ポンドが急落している状況である。

英国は直ちにEUを離脱するわけではなく、英国政府は交渉期間として2年間の猶予期間を認めるリスボン条約50条に基づき離脱の通知をしなければならぬため、通知後の2年間は英国はEUに引き続き残ることになる。

英国政府はリスボン条約50条の通知を急いでおらず、David Cameron はこの役割を後任の首相に委ねることとした。それまでに、英国はEUとの関

Contact us:

高居 健一 / Kenichi Takai

JSG Partner
Tel: +44 (0)20 7007 7529
Email: ketakai@deloitte.co.uk

増田 洋平 / Yohei Masuda

JSG Senior Manager
Tel: +44 (0)20 7007 6078
Email: yohmasuda@deloitte.co.uk

窪田 雄一 / Yuichi Kubota

JSG Manager
Tel: +44 (0)20 7007 9850
Email: yuikubota@deloitte.co.uk

(金融)

福井 良太 / Ryota Fukui

JSG Partner
Tel: +44 (0)20 7307 0947
Email: ryfukui@deloitte.co.uk

水島 健太郎 / Kentaro Mizushima

JSG Senior Manager
Tel: +44 (0)20 7303 7516
Email: kemizushima@deloitte.co.uk

係、特に重要事項である EU 市場へのアクセスの継続と EU 市民の英国への移動の管理について非公式なディスカッションを望んでいる。

これらを考慮すると、英国が実際に EU を離脱する時期は非常に不透明な状況である。

また、下院議員の 70% が EU 残留を支持していたことなどから、実際には英国は EU を離脱しないだろうとして EU 離脱に投票した人もおり、その中にはこの結果を後悔している人もいる。

EU は英国をできる限り早く EU から離脱させることによって、不確実性を最小化するとともに、他の EU 各国の EU 離脱の動きを牽制している。

今後起こりうることについては多くの見解があり、国内のリーダーシップ争いおよび総選挙、さらには 2 度目の国民投票が行われる可能性さえあり、すべてが複雑な状況である。

以下は、Deloitte UK のチーフエコノミストによる、英国における経済的及び財務的影響についての私見である。

- Brexit には金融システムを脅かし、クレジットクランチを引き起こした経済的ショックがあった 2008 年のリーマンショックと共通の要素が存在している。Brexit は政治的ショックであるが、間接的には経済的にも影響を与え、少なくとも短期的には、金融市場を通じてビジネスや消費者マインドに影響が連鎖していくであろう。
- もし市場の混乱が続くようであれば、英国企業のリスクアペタイトの低下に繋がることが予測される。企業は投資を減少させ、コストコントロールにフォーカスするといった反応を示すかもしれない。もし国外の投資家が英国への投資を控えるようになれば、英国はその経常赤字をカバーするために海外資本を必要とすることから、更なるポンドの価値減少に繋がるとおそれがある。
- 2009-10 年のように英国の GDP の 3 分の 2 に相当する消費者が消費を控える状況になると不景気となる。不確実性とインフレ及び所得低下による支出意欲の減少とのコンビネーションによって不景気となることが懸念される。
- 同時多発テロ、英国の欧州為替相場メカニズムから脱退及びリーマンショックを含む過去の経験から、経済成長を脅かすほどのショックに対して英国政府は機敏に対応すると見込まれる。



- EU との交渉の中で英国政府は今後の方向性を示すことが望まれる。首相が 10 月に退陣し、労働党党首は辞任のプレッシャーにさらされている状況下では、2 つの主要政党はリーダーシップを取ることが困難であるが、英国政府は EU との交渉の方針を作り上げていくことは可能である。商業大臣である Sajid Javid は、サンデータイムスの短い記事の中で、自らの望む方向性として、残留及び離脱のどちらを望むかに関わらず、EU との交渉の中では英国はオープンな経済環境を維持し、あらゆるビジネス界の意見に耳を傾けることの必要性を強調している。



- 中央銀行であるイングランド銀行は、換金性及び資産価値を維持しつつ長期金利の上昇を抑えるために、資金供給量を増やすと見込まれている。英国通貨のポンドの価値が下がり、輸入価格が上昇するとインフレーションが進む可能性もあるが、そのような一時的なインフレーションは真の金利上昇要因とはならない。

- 英国の財政方針も何らかの役割を担うと推察される。英国政府は債務を削減する方針をいったん休止し、公共投資や減税を行って経済成長を強化することも考えられる。

- 国民投票結果は英国のみならず EU にもショックを与えている。先週金曜日の欧州の証券市場の著しい下落はそのショックの大きさの表れである。英国の EU からの離脱は、EU の 65 年間の歴史で最も大きな政治的後退である。90 年代の急激な経済及び政治の一体化の後、欧州は低成長と政治面での勢いの喪失に直面している。

- 反富裕者の政党であるオーストリアの Freedom Party、イタリアの Five Star Movement、フランスの Front National、オランダの Freedom Party は勢いを増している。現在、他の EU 諸国において、EU 懐疑派の政党が国民投票を要求することによるドミノ的な影響が懸念されている。デロイト及びドイツ産業連盟 (BDI) の最近の調査によるとドイツ企業の 66% が英国の EU 離脱は他の EU 諸国の国民投票を誘発する可能性がある と回答している。

- EU との交渉を複雑化させる要因は、これからおきる EU 各国で予定される総選挙、そのなかでも最も重要なものはオランダ (2017 年 3 月)、フランス (2017 年 4 月から 5 月)、ドイツ (2017 年 8 月から 10 月) である。欧州の事実上のリーダーである Angela Merkel と Francois Hollande が 2017 年にはそのポジションにいない可能性がある。

- また、英国の EU からの離脱は、EU の貿易協定の将来の方向性に関する疑問を生じさせる。EU は英国の離脱により、自由貿易と自由市場を重視する政策の重要なサポーターを失う。Open Europe の分析によれば、英国の EU からの離脱は、EU 内のパワーバランスをより保護貿易主義の方向に、市場の自由を制限する方向に大きく傾けることになりうる。
- 欧州の中で更なる離脱国が生じるリスクに直面した EU リーダーたちは、政策の迷走を避けるべく、より緊密な連合を模索すると思われる。メディアの報道によれば、EU リーダー達は、英国なしの EU の将来計画、緊密な安全保障・防衛の協力を焦点を当てる「プラン B」の策定に既に着手しつつある。
- しかしながら、EU が EU プロジェクトを推進するために必要と考えている更なる統合は、各国の有権者からの抵抗に直面するかもしれない。Pew Research Center は最近、欧州の主要 10 カ国において EU の支持率が低下したと報告している。また、EU から各国に政治力を取り戻したい欧州の有権者は、各国から EU への政治力の移転に賛成する有権者の 2 倍であったことを報告している。
- 大きな不確実性のもと、英国のファンダメンタルズは憶測と 24 時間続くニュースの中で見過ごされてしまう可能性があるが、国際競争力の観点から測定される英国のファンダメンタルズは魅力的である。世界銀行、ワールド・エコノミック・フォーラム、ヘリテージ財団は英国をオランダ、デンマーク、オーストラリアなどと同様に国際競争力の最上位にランク付けしている。このランキングは柔軟性と耐久性について言及しており、それが今後待ち受ける状況をうまく切り抜けていく上で極めて重要である。

Deloitte.

Deloitte LLP is a limited liability partnership registered in England and Wales with registered number OC303675 and its registered office at 2 New Street Square, London EC4A 3BZ, United Kingdom.

Deloitte LLP is the United Kingdom member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), a UK private company limited by guarantee, whose member firms are legally separate and independent entities. Please see www.deloitte.co.uk/about for a detailed description of the legal structure of DTTL and its member firms.

© 2016 Deloitte LLP. All rights reserved.