

Brexit Newsletter - vol.16

Deloitte UK 日系企業サービスグループ

11th October 2016

Overview

フランス、ドイツの首脳が英国の EU 離脱に関して厳しいスタンスを取っていることを改めて明らかにしている中で、英ポンドは市場の懸念を反映して大きく下落するなど、依然として緊張感のある状況が続いている。

この一週間の Brexit および欧州の経済ならびに政策に関する主な動きは以下の通りである。

- 英ポンドは 10 月 7 日(金)に、英国の EU 離脱交渉をめぐる市場関係者の懸念により、ほんの 2 分間で 6%超の下落幅を記録し、1985 年 5 月以来の安値となった。
- 英ポンドの急落は、「ファットフィンガー」による誤発注や誤ったアルゴリズム取引が原因だったのではないかと憶測を呼んだ。
- Five-year breakeven swaps を用いて測定される英国のインフレ期待値は、2014 年以来最高レベルに達し、市場関係者はポンド安による輸入コストの上昇を受けて、インフレ圧力が高まると予想している。
- EU は中国製の安価な鉄鋼製品の輸入に対して最高 73.7%の関税を課すことで合意した。これは、アジアからの安価な輸入品が流れ込む中、欧州の製造業を保護する動きである。
- 国際通貨基金 (IMF) は、Brexit、米大統領選、保護主義の台頭が世界経済を圧迫し、今や政治が最大のリスクとなっていると指摘し、先進国の経済成長見通しを引き下げた。
- Amber Rudd 英内務相は、移民の増加を規制する新たな試みとして、欧州以外から英国への就労・就学目的での入国者に対して、新しいビザ制度を導入する計画を発表した。
- Theresa May 英首相は、保守党の党大会の演説で、思いやりのない経営者や租税回避するグローバル企業および「国際的なエリート層」を批判し、「普通の労働者階級の人々」のための資本主義社会の実現を約束した。



Contact us:

日高 大雅 / Hiromasa Hidaka

**JSG UK Brexit Leader
Tax Director**

Tel: +44 (0)20 7007 6589
Email: hhidaka@deloitte.co.uk

丹羽 正 / Masashi Niwa

Consulting Partner

Tel: +44 (0)20 7007 5630
Email: masniwa@deloitte.co.uk

福井 良太 / Ryota Fukui

**Banking and Capital Markets
Partner**

Tel: +44 (0)20 7303 0947
Email: ryfukui@deloitte.co.uk

三浦 有裕 / Yusuke Miura

**Banking and Capital Markets
Manager**

Tel: +44 (0)20 7303 2829
Email: ymiura@deloitte.co.uk

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

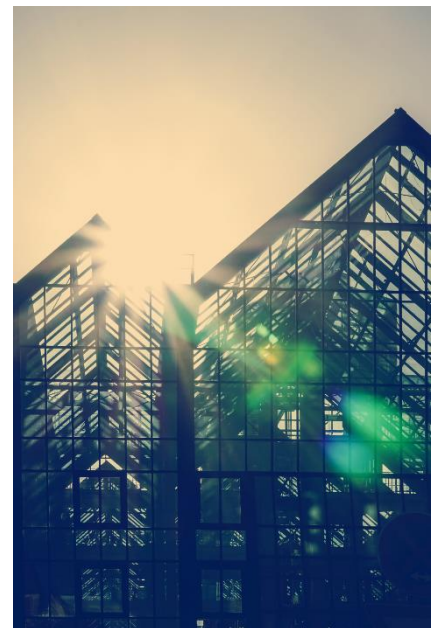
Tel: +44 (0)20 7007 6078
Email: yohmasuda@deloitte.co.uk

窪田 雄一 / Yuichi Kubota

JSG Manager

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

- Philip Hammond 英財務相は、英国経済が最低でも 2 年は「混乱」に直面することを指摘し、2019 年の EU 離脱に向けた準備をする間は、景況感はちょっとした「ローラーコースター」のような状態が続くだろうと述べた。
- Francois Hollande 仏大統領は、EU をその存続を脅かす危機から救うためには、英国が EU 離脱の報いを受けなければならないと述べ、英国との離脱交渉において、EU が断固とした態度で挑むことを求めた。
- また Angela Merkel 独首相も、Brexit に関する交渉について、人の自由移動を受け入れずに EU 単一市場へのアクセスを認めるという特別待遇を英国に与えてはならないと指摘し、強硬な姿勢を貫くことを示した。
- これまでの報道に反して、英国政府によると、雇用している外国人の名簿の作成や氏名の提供を英国企業に命じる予定はないという。
- 英連邦本部は、Brexit が英連邦諸国に与える経済的な影響を評価した結果、英ポンドの下落が英連邦諸国の対英輸出に打撃を与え、英国からの観光客の減少につながることへの懸念を表明した。
- イングランド銀行の副総裁（金融政策担当）によると、Brexit の投票結果以降の英国経済の減速は、個人消費の好調、ポンド安、金融緩和策に支えられて、イングランド銀行が危惧していたよりも緩やかであった。
- Allen & Overy 法律事務所のレポートによれば、英国は、Brexit の投票結果の余波を受け英ポンドが大幅に下落した結果として、インバウンド M&A の国別ランキングで世界第 2 位に浮上した。
- コーンウォールとシリー諸島は、EU から 2020 年までに約 5 億ポンドの投資資金の割り当てが決定しているいくつかのプログラムの将来的な資金調達について、英国の EU 離脱後にはプログラムの存続が危ぶまれることを懸念して、政府に緊急支援を要請している。
- アイルランド外務省の新しい統計データによると、英国在住者からのアイルランドパスポートの申請件数は、Brexit の投票以降ほぼ倍増した。



Deloitte UK は 10 月 10 日付けにて英国企業の CFO を対象とした「The Deloitte CFO Survey Q3 2016」(以下、本サーベイ)の結果を公表した¹。以下は、Deloitte UK のチーフエコノミストによる、本サーベイ結果の主要事項についての考察である。

- Brexit の国民投票から 3 ヶ月が経過したが、英国の大企業にとってはリスクの懸念が消えていない。
- 前回の CFO サーベイは国民投票の直後に行われた。その後、Theresa May 氏が保守党党首に就任、株式市場は急上昇し、英国と世界の経済データは堅調が続いている。
- しかし、一定の改善にもかかわらず、CFO らは引き続き経済環境に重大なリスクがあると見ており、強い不安感を抱いたままである。
- CFO サーベイは通常 5～6 業種の CFO を対象にしているが、マクロリスクに対する不安感が、全業種に共通して上昇した。最も懸念されるリスク要因は Brexit の影響であった。また、英国の GDP 成長と競争力に対する不安が半年間で急上昇している。リスクタイプのうち、わずかではあるが不安度が低下したのは、新興市場のリスクと地政学的リスクだけであった。
- バランスシートにおいて「今がリスクを取るべき時期である」と回答した CFO は、Brexit 投票直後は 7 年間で最低水準の 8%であり、本サーベイでは 18%まで上昇したが、依然として、Brexit の影響に関する懸念は企業のリスクアベタイトにも大きな影響を与えている。CFO らは、今後 3 年間は Brexit による投資支出と雇用の鈍化を見込んでおり、その大多数は、今後 1 年間はこれらの分野の支出が減少すると予測している。
- この警戒感は、バランスシート戦略においてコストの削減とキャッシュ・フローの増加が最優先課題となっていることにも現れている。
- Brexit の長期的影響の捉え方は、3 ヶ月前とほとんど変わっていない。CFO の約 3 分の 2 が、Brexit が英国の経済環境に悪影響を及ぼすと回答した。一方、3 分の 1 が、影響なし、または好影響を及ぼすと回答した。



¹ 「The Deloitte CFO Survey Q3 2016」は下記のリンク先より参照可能
<http://www2.deloitte.com/uk/en/pages/finance/articles/deloitte-cfo-survey.html>

- 本サーベイによると、今後の英国経済に対する悲観的な見通しが示されているが、最近の他の調査データ、例えば、購買担当者サーベイによると、国民投票以降、建設業・製造業・サービス業では予想以上の好況が明確に示されている。しかし、すべての経済指標が良好というわけではなく、先週の米ドルに対する英ポンド急落は、Brexitの最終決着に対する市場の不安感を示している。
- 国民投票から3ヶ月が経過したが、英国企業への投資家は引き続き、Brexitが引き起こすリスクを警戒感をもって注視している。

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.