

环球经济及金融市场短评



2020 年 9 月 14 日

英国脱欧谈判仍然维持僵局，英国经济和英镑前景将维持极不明朗！

上星期，英国脱欧谈判仍然维持僵局，英国与欧盟方面，仍然未能在脱欧后的贸易关系上达成全面的协议。英国与欧盟甚至向对方作出警告，若双方未能在今年 10 月份达成脱欧协议，英国将无法为脱欧作出过渡性的安排，英国将出现市场所谓的“硬脱欧”。

对上一轮英国与欧盟谈判的重点议题包括捕鱼权与公平竞争等，有媒体指出，

- 欧盟正在寻求保持其成员国渔民进入英国水域作业的权利，希望借此保护就业与沿海居民权益，而英国则希望减少进入该国水域的欧盟船只，并将其作为多轮谈判中的条件；
- 至于公平竞争与政府援助方面，英国政府希望可自由制定本国的政府援助计划，而欧盟则要求知晓英国政府的计划，以此确保公平竞争；
- 除此之外，英国与欧盟在运输权方面也存在分歧。欧盟方面批评英国一方面要求本国卡车司机在欧盟境内有权不遵守欧盟有关驾驶以及休息时间的部分规定，另一方面又要求英国卡车司机与欧盟成员国司机享有平等权利。

其实，现时英国与欧盟之间一些出现争执的地方，如欧盟渔民在英国脱欧后能否维持进入英国水域作业，在实际上涉及的经济利益考虑根本就很微不足道，因为渔业只占英国经济很小很小的比例。所以，英国与欧盟之间根本和核心的争执实际上是在于，英国政府自 2016 年脱欧公投后，一直期望英国在脱欧后，可以在每方面都不再受欧盟的约束(大事如移民政策、政府对企业补助政策等、小事如对卡车司机的约束等)、而仍可保留和欧盟大部分自由贸易的权利。对此，欧盟当然不会同意，认为英国要在脱欧后可以保留和欧盟自由贸易的权利，英国必需要同时承担欧盟成员国部分的责任或接受欧盟的部分约束。

英国与欧盟双方谈判无进展之际，英国政府近日更为谈判增添多一个不安因素

上星期，英国政府公布《内部市场法案》，法案旨在确保英国在明年 1 月 1 日正式脱离欧盟单一市场和关税联盟后，英格兰、韦尔斯、苏格兰和北爱尔兰之间的贸易可以「无缝运行」。但法案中的部分条款，实际上是推翻上年英国和欧盟所签订北爱尔兰议定书的一些内容。根据上年英国和欧盟所签订的议定书，英国必须将任何可能影响北爱货物市场的政府援助决定通知欧盟，并强制北爱的企业在运送货物到英国其他地区时提交海关文件。但《内部市场法案》的部分条款，将限令英国的法院需遵循英国的新法例，而非与欧盟达成的协议，这将会大大削弱脱欧协议的法律效力。对此，爱尔兰外长已表示反对。英国政府发言人说，英国政府正努力解决北爱尔兰议定书中悬而未决的问题，又说作为负责任的政府正考虑各种「退路」。

为甚么北爱协议那么重要？

因为在英国脱欧后，爱尔兰仍维持是欧盟的成员国之一，而大家都知道，爱尔兰是位处英国群岛的

一部分(和北爱尔兰接壤)。在英国与欧盟的脱欧谈判中，英国和欧盟(欧盟视此为脱欧谈判的必需条件之一)都同意在英国脱欧后，爱尔兰和北爱尔兰之间将不设立任何实际的关口或关税边界(从而能维持两地的货品自由往来而不受限制)。为此，英国必需接受为北爱尔兰设限(如强制北爱的企业在运送货物到英国其他地区时提交海关文件，以分别货物是由北爱尔兰生产或是由爱尔兰或其他欧盟成员国输入)。

虽然市场认为英国首相约翰逊在此时推出《内部市场法案》、并且多番强调宁可选择无协议脱欧，是在谈判中向欧盟施压的手段，希望借此迫使欧盟让步

但我们认为，在客观因素的考虑下，欧盟根本就没有太多向英国退让的空间。虽然在疫情的打击下，欧盟经济受到重创，确实令欧盟无法再承受英国无协议脱欧所带来在贸易、以至在经济上所造成的不明朗和冲击(虽然欧盟受到的伤害一定不及英国所受到的伤害严重)。

不过，经济利益考虑固然是一个因素，但政治利益考虑亦是一个很重要的因素。甚至对于英国脱欧的议题上，对于欧盟来说，政治利益考虑绝对比经济利益考虑更重要。因为如早前已多次强调，欧盟在政治上不可能让英国在脱欧后，在可保留大部分与欧盟自由贸易的权利下，而不用遵守欧盟的任何规矩或制约。因为如果欧盟容许英国可以这样做的话，其他欧盟成员国会实时想到，为甚么还要保留在欧盟区内、受到欧盟的法规所制约(如果离开后不会失去在欧盟的自由贸易地位)？变相，欧盟的未来结局只有一个，就是逐步走向解体！

所以，我们相信英国脱欧的最终结果相信只会是

一、英国最终同意接受部分欧盟所提出的要求和制约措施；

二、英国再次延迟实施脱欧；

三、英国不惜一切，在无协议下坚持脱欧。

若英国真的在无协议下脱欧，后果相信是

若英国真的「无协议脱欧」，英国和欧盟双方的贸易关系将很可能回到世界贸易组织框架下，将对双方的进出口重新实施边检和关税。「无协议脱欧」将意味着可能出现更高的关税、更繁复的通关手续、以至极度混乱的经贸关系。这对英国和欧盟双方来说，都是「双输」局面(显然不是英国和欧盟想出现的结果)。

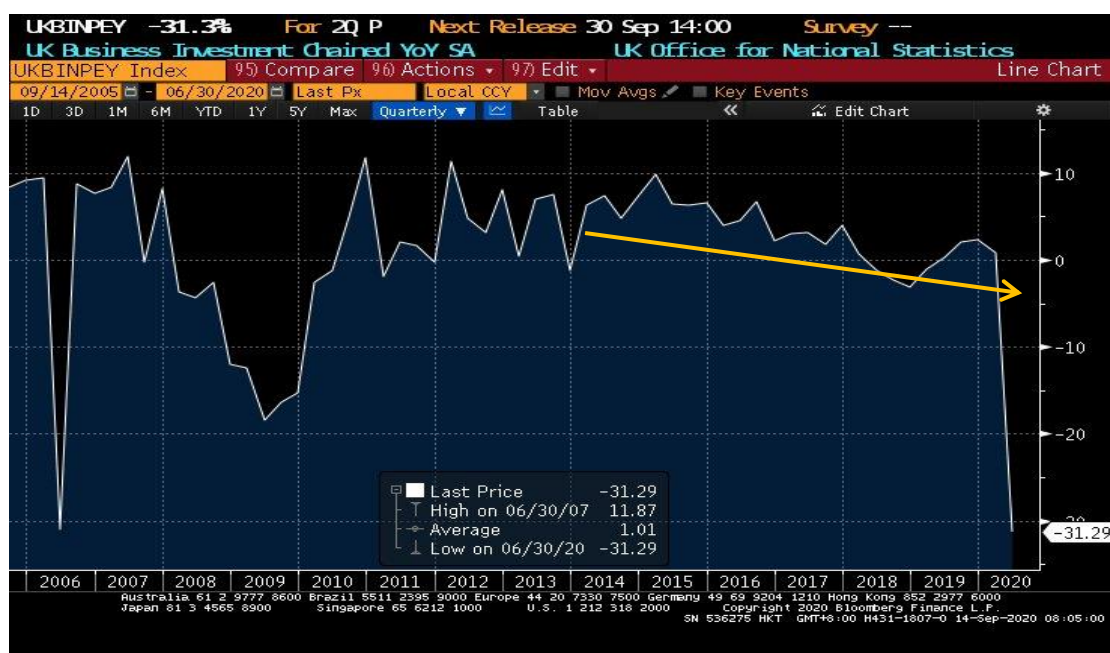
不过，如早前所言，如真的出现无协议脱欧，英国受的伤害一定比欧盟受的伤害大得多！因为，

- 在贸易上，英国依赖欧盟、多于欧盟依赖英国(英国：2020 年 7 月份出口总值为 251 亿英镑，当中有 118 亿英镑是出口到欧盟成员国，占 47%；欧盟：2020 年 6 月份出口到非欧盟地区的总值为约 1,540 亿欧元[欧盟区内贸易的总额为约 2,350 亿欧元]，而出口到英国的约 190 亿欧元，占 12%[以欧盟出口到非欧盟地区总额计]和占 5%[以欧盟出口总额计])；
- 在金融市场上，英国原本作为欧洲最主要的金融中心，本来已因英国脱欧而预期会失去部分在欧洲金融市场的重要性(因为欧盟法规要求，不少的金融服务都要满足欧盟的规定；所以，一旦英国脱欧[不管是有协议或无协议]，部分原本在英国运作的金融服务将被迫要迁移回欧盟境内，如法国和德国进行，将令英国的金融业受到打击)；如果英国最终以硬脱欧收场，欧洲金融中心地位下降的程度必定较早前所预期的更大！

最后，我们估计，若英国坚持硬脱欧

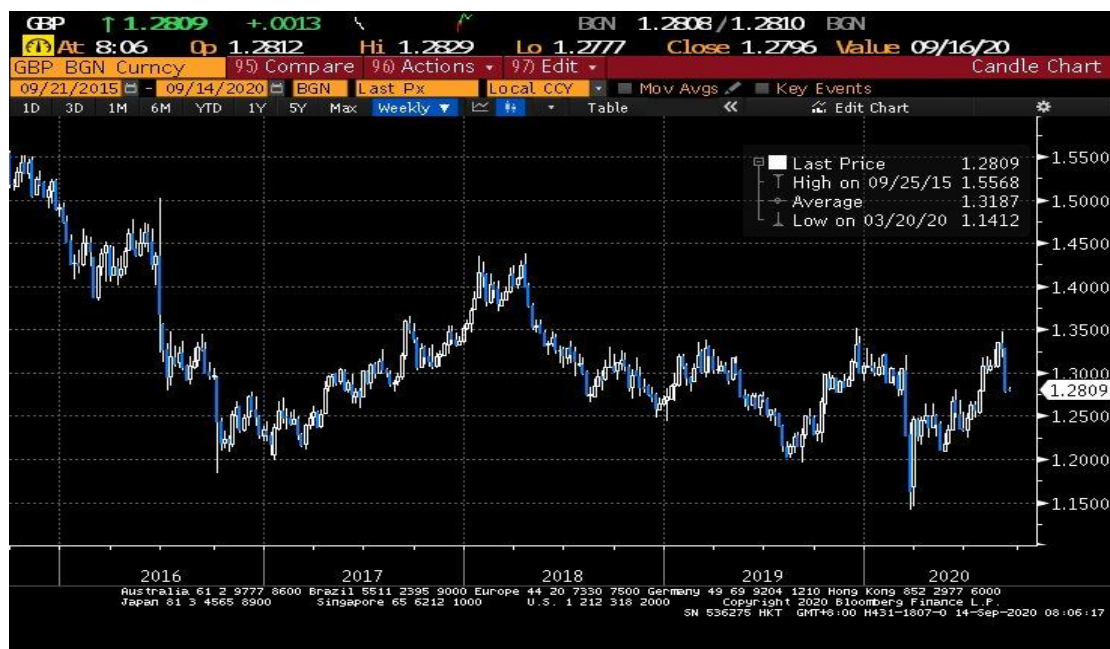
- 英国经济将出现 5-10%或更大幅度的倒退
- 英镑将出现 10%或以上的急挫

英国商业投资按年增长：事实上，自 2016 年英国脱欧公投后，受到脱欧所造成的不明朗因素所影响，英国商业投资增长录得走下坡的情况已持续多年



数据源：彭博

英镑：近日，英国硬脱欧风险再次上升，已令英镑由 1.35 下调至现时的 1.28(跌幅已近 5%)



数据源：彭博

重要告示及豁免责任声明:

此文件为安柏环球金融集团的财产。本文中所载之任何资料仅供参考之用，不应被视为邀请、要约或招揽任何证券买卖、建议任何证券买卖或建议采取任何投资策略。安柏环球金融集团（以下简称安柏）致力确保在本文中所提供资料的准确性和可靠性，但并不保证其完全准确和可靠，也不对由于任何不准确或遗漏所引起的任何损失或损害承担任何责任。本文中的部分资料可能包含有关对未来事件或对国家、市场或公司未来财务表现的预测或其他前瞻性陈述，而这些预测或前瞻性陈述只是作者之个人观点，最终实际事件或结果可能会和预测或前瞻性陈述出现巨大的差异。本文中包含的任何意见或估计都是基于一般原则所编写的，读者不应以此作为任何建议。安柏保留随时对本文中任何表达的意见进行修改或更正的权利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未经授权的披露、使用或传播本文的全部或部分内容，亦不得将文件复制、拷贝或提供给未经授权的第三者。投资涉及风险，由于汇率或市场波动等不同的市场风险，任何投资的价值及其收入都有可能出现增加或减少，而过去所显示的表现数据亦并不代表未来的表现。本文的收件人如对本文所包含的任何资料有任何疑问，收件人应寻求专业意见。本文未经证券及期货事务监察委员会审阅或批准。

如有任何意见或查询，请电邮至 enquiries@amgwealth.com 与我们联系。

安柏环球金融集团

香港干诺道西一一八号四十楼

电话: (852) 3970 9531 传真: (852) 3426 2650