

# 環球經濟及金融市場短評



2020年9月14日

## 英國脫歐談判仍然維持僵局，英國經濟和英鎊前景將維持極不明朗！

上星期，英國脫歐談判仍然維持僵局，英國與歐盟方面，仍然未能在脫歐後的貿易關係上達成全面的協議。英國與歐盟甚至向對方作出警告，若雙方未能在今年10月份達成脫歐協議，英國將無法為脫歐作出過渡性的安排，英國將出現市場所謂的“硬脫歐”。

對上一輪英國與歐盟談判的重點議題包括捕魚權與公平競爭等，有媒體指出，

- 歐盟正在尋求保持其成員國漁民進入英國水域作業的權利，希望借此保護就業與沿海居民權益，而英國則希望減少進入該國水域的歐盟船隻，並將其作為多輪談判中的條件；
- 至於公平競爭與政府援助方面，英國政府希望可自由制定本國的政府援助計劃，而歐盟則要求知曉英國政府的計劃，以此確保公平競爭；
- 除此之外，英國與歐盟在運輸權方面也存在分歧。歐盟方面批評英國一方面要求本國卡車司機在歐盟境內有權不遵守歐盟有關駕駛以及休息時間的部分規定，另一方面又要求英國卡車司機與歐盟成員國司機享有平等權利。

其實，現時英國與歐盟之間一些出現爭執的地方，如歐盟漁民在英國脫歐後能否維持進入英國水域作業，在實際上涉及的經濟利益考慮根本就很微不足道，因為漁業只佔英國經濟很小很小的比例。所以，英國與歐盟之間根本和核心的爭執實際上是在於，英國政府自 2016 年脫歐公投後，一直期望英國在脫歐後，可以在每方面都不再受歐盟的約束(大事如移民政策、政府對企業補助政策等、小事如對卡車司機的約束等)、而仍可保留和歐盟大部分自由貿易的權利。對此，歐盟當然不會同意，認為英國要在脫歐後可以保留和歐盟自由貿易的權利，英國必需要同時承擔歐盟成員國部分的責任或接受歐盟的部分約束。

### **英國與歐盟雙方談判無進展之際，英國政府近日更為談判增添多一個不安因素**

上星期，英國政府公佈《內部市場法案》，法案旨在確保英國在明年 1 月 1 日正式脫離歐盟單一市場和關稅聯盟後，英格蘭、威爾斯、蘇格蘭和北愛爾蘭之間的貿易可以「無縫運行」。但法案中的部分條款，實際上是推翻上年英國和歐盟所簽訂北愛爾蘭議定書的一些內容。根據上年英國和歐盟所簽訂的議定書，英國必須將任何可能影響北愛貨物市場由政府援助決定通知歐盟，並強制北愛的企業在運送貨物到英國其他地區時提交海關文件。但《內部市場法案》的部分條款，將限令英國的法院需遵循英國的新法例，而非與歐盟達成的協議，這將會大大削弱脫歐協議的法律效力。對此，愛爾蘭外長已表示反對。英國政府發言人說，英國政府正努力解決北愛爾蘭議定書中懸而未決的問題，又說作為負責任的政府正考慮各種「退路」。

### **為甚麼北愛協議那麼重要？**

因為在英國脫歐後，愛爾蘭仍維持是歐盟的成員國之一，而大家都知道，愛爾蘭是位處英國群島的

一部分(和北愛爾蘭接壤)。在英國與歐盟的脫歐談判中，英國和歐盟(歐盟視此為脫歐談判的必需條件之一)都同意在英國脫歐後，愛爾蘭和北愛爾蘭之間將不設立任何實際的關口或關稅邊界(從而能維持兩地的貨品自由往來而不受限制)。為此，英國必需接受為北愛爾蘭設限(如強制北愛的企業在運送貨物到英國其他地區時提交海關文件，以分別貨物是由北愛爾蘭生產或是由愛爾蘭或其他歐盟成員國輸入)。

**雖然市場認為英國首相約翰遜在此時推出《內部市場法案》、並且多翻強調寧可選擇無協議脫歐，是在談判中向歐盟施壓的手段，希望借此迫使歐盟讓步**

但我們認為，在客觀因素的考慮下，歐盟根本就沒有太多向英國退讓的空間。雖然在疫情的打擊下，歐盟經濟受到重創，確實令歐盟無法再承受英國無協議脫歐所帶來在貿易、以至在經濟上所造成的不明朗和衝擊(雖然歐盟受到的傷害一定不及英國所受到的傷害嚴重)。

不過，經濟利益考慮固然是一個因素，但政治利益考慮亦是一個很重要的因素。甚至對於英國脫歐的議題上，對於歐盟來說，政治利益考慮絕對比經濟利益考慮更重要。因為如早前已多次強調，歐盟在政治上不可能讓英國在脫歐後，在可保留大部分與歐盟自由貿易的權利下，而不用遵守歐盟的任何規矩或制約。因為如果歐盟容許英國可以這樣做的話，其他歐盟成員國會即時想到，為甚麼還要保留在歐盟區內、受到歐盟的法規所制約(如果離開後不會失去在歐盟的自由貿易地位)? 變相，歐盟的未來結局只有一個，就是逐步走向解體!

**所以，我們相信英國脫歐的最終結果相信只會是**

一、英國最終同意接受部分歐盟所提出的要求和制約措施；

二、英國再次延遲實施脫歐；

三、英國不惜一切，在無協議下堅持脫歐。

### 若英國真的在無協議下脫歐，後果相信是

若英國真的「無協議脫歐」，英國和歐盟雙方的貿易關係將很可能回到世界貿易組織框架下，將對雙方的進出口重新實施邊檢和關稅。「無協議脫歐」將意味著可能出現更高的關稅、更繁複的通關手續、以至極度混亂的經貿關係。這對英國和歐盟雙方來說，都是「雙輸」局面(顯然不是英國和歐盟想出現的結果)。

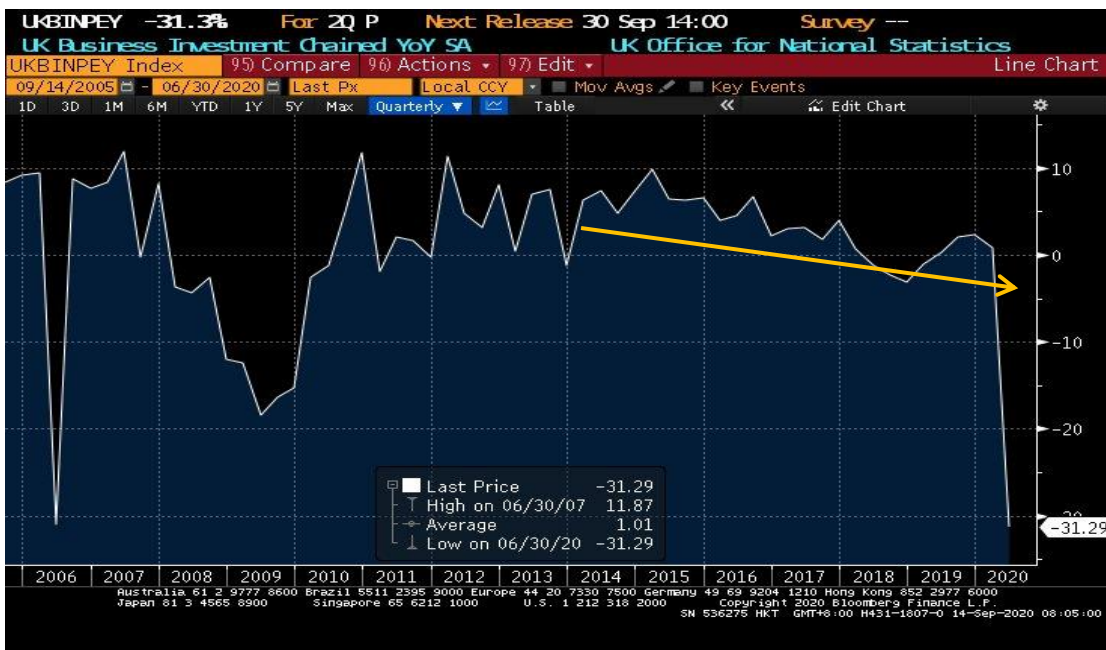
不過，如早前所言，如真的出現無協議脫歐，英國受的傷害一定比歐盟受的傷害大得多！因為，

- 在貿易上，英國依賴歐盟、多於歐盟依賴英國(英國：2020年7月份出口總值為251億英鎊，當中有118億英鎊是出口到歐盟成員國，佔47%；歐盟：2020年6月份出口到非歐盟地區的總值為約1,540億歐元[歐盟區內貿易的總額為約2,350億歐元]，而出口到英國的約190億歐元，佔12%[以歐盟出口到非歐盟地區總額計]和佔5%[以歐盟出口總額計])；
- 在金融市場上，英國原本作為歐洲最主要的金融中心，本來已因英國脫歐而預期會失去部分在歐洲金融市場的重要性(因為歐盟法規要求，不少的金融服務都要滿足歐盟的規定；所以，一旦英國脫歐[不管是有協議或無協議]，部分原本在英國運作的金融服務將被迫要遷移回歐盟境內，如法國和德國進行，將令英國的金融業受到打擊)；如果英國最終以硬脫歐收場，歐洲金融中心地位下降的程度必定較早前所預期的更大！

最後，我們估計，若英國堅持硬脫歐

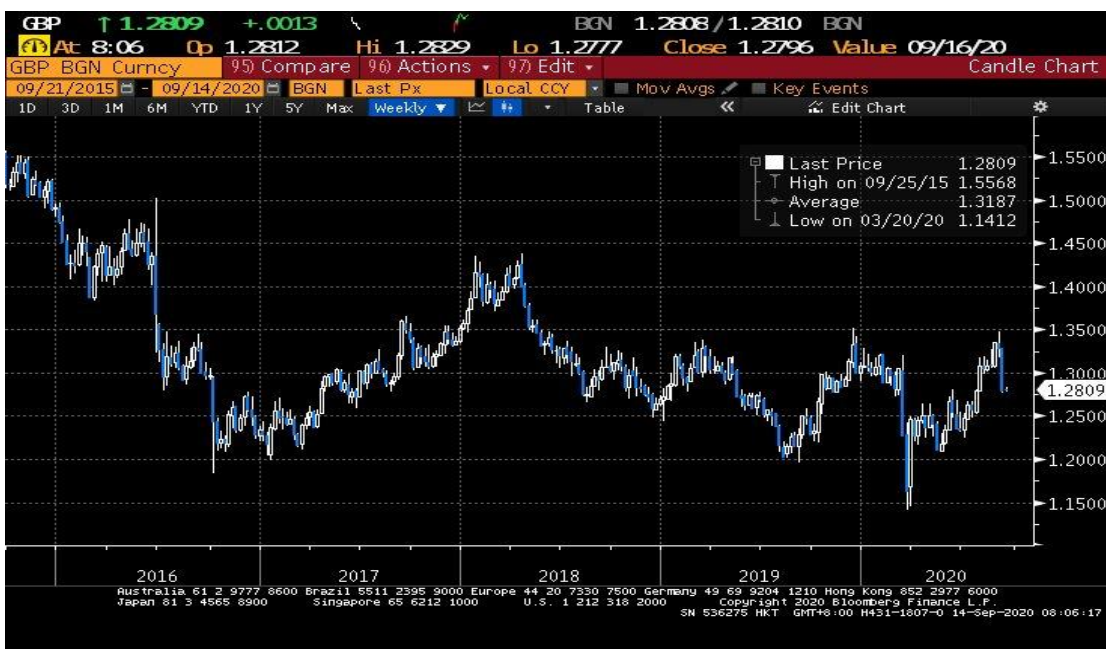
- 英國經濟將出現 5-10%或更大幅度的倒退
- 英鎊將出現 10%或以上的急挫

英國商業投資按年增長：事實上，自 2016 年英國脫歐公投後，受到脫歐所造成的不明朗因素所影響，英國商業投資增長錄得走下坡的情況已持續多年



資料來源：彭博

英鎊：近日，英國硬脫歐風險再次上升，已令英鎊由 1.35 下調至現時的 1.28(跌幅已近 5%)



資料來源：彭博

#### 重要告示及豁免責任聲明:

此文件為安柏環球金融集團的財產。本文中所載之任何資料僅供參考之用，不應被視為邀請、要約或招攬任何證券買賣、建議任何證券買賣或建議採取任何投資策略。安柏環球金融集團（以下簡稱安柏）致力確保在本文中所提供資料的準確性和可靠性，但並不保證其完全準確和可靠，也不對由於任何不準確或遺漏所引起的任何損失或損害承擔任何責任。本文中的部分資料可能包含有關對未來事件或對國家、市場或公司未來財務表現的預測或其他前瞻性陳述，而這些預測或前瞻性陳述只是作者之個人觀點，最終實際事件或結果可能會和預測或前瞻性陳述出現巨大的差異。本文中包含的任何意見或估計都是基於一般原則所編寫的，讀者不應以此作為任何建議。安柏保留隨時對本文中任何表達的意見進行修改或更正的權利，恕不另行通知本文的收件人。禁止任何未經授權的披露、使用或傳播本文的全部或部分內容，亦不得將文件複製、拷貝或提供給未經授權的第三者。投資涉及風險，由於匯率或市場波動等不同的市場風險，任何投資的價值及其收入都有可能出現增加或減少，而過去所顯示的表現數據亦並不代表未來的表現。本文的收件人如對本文所包含的任何資料有任何疑問，收件人應尋求專業意見。本文未經證券及期貨事務監察委員會審閱或批准。

如有任何意見或查詢，請電郵至 [enquiries@amgwealth.com](mailto:enquiries@amgwealth.com) 與我們聯絡。

安柏環球金融集團

香港干諾道西一一八號四十樓

電話: (852) 3970 9531 傳真: (852) 3426 2650