

英國脫離歐盟之可能影響

英國脫離歐盟（Brexit）公投於台北時間
6月24日14:01揭曉，結果為：

	留歐 (Remain)	脫歐 (Leave)
得票數	16,141,241 票	17,410,742 票
得票率	48.1%	51.9%
投票率	72.2%	

英國脫歐對我國之影響及本行之因應

英國脫歐短期內對我國貿易之直接衝擊有限，惟長期可能透過全球金融及貿易等外溢效果，影響國內實質經濟。

1. 英國脫歐公投結果公布後，新台幣貶值，台股下跌
2. 本國銀行對英國暴險不高
3. 我國匯市英鎊之交易量及存款餘額均低，英鎊波動對交易之影響應屬有限
4. 我國貿易所受直接衝擊有限，惟實質經濟將受外溢效果影響
5. 本行將密切注意英國脫歐之後續發展，致力維持國內金融市場之穩定

中央銀行

2016.6.29

目次

一、英國脫歐之源起.....	1
(一) 英國對歐盟政治整合與政策長期存有疑慮	2
(二) 本次係英國第二度以公投決定是否續留歐盟	2
(三) 首相 Cameron 將公投作為政治手段，激化黨內及國內分裂，恐成歷史罪人	3
(四) 脫歐及留歐陣營勢力相當	4
二、英國脫歐與留歐之利弊觀點.....	5
(一) 英國脫歐之利弊觀點.....	5
(二) 英國留歐之利弊觀點.....	6
三、脫歐對英國經濟與金融之不利影響	7
(一) 經濟成長恐因貿易及投資等負面衝擊而下滑	7
(二) 需靠增稅及刪減公共支出以化解脫歐對經濟之衝擊	9
(三) 喪失「牌照通行權」恐傷害金融業發展，使倫敦失去全球主要金融中心地位	10
(四) 不利英鎊作為國際準備貨幣之地位，並加重債務負擔	10
(五) 保護主義色彩加重，並引發國內其他地區仿效要求舉行獨立公投	10
四、英國脫歐對全球之影響.....	11
(一) 多數歐盟國家經濟成長將受到負面衝擊；亞洲對英國出口比重不高，影響較有限	11
(二) 引發全球金融市場震盪.....	12
(三) 恐助長歐盟成員國「疑歐主義」之勢力，並使歐盟內部政治力量更難平衡	13
五、英國通過脫歐公投後，須依「里斯本條約」第 50 條啟動脫歐程序	13
(一) 公投決定脫歐後，須根據「里斯本條約」第 50 條啟動脫歐程序，始能順利脫歐	13

(二) 脫歐程序啟動後，將進入漫長協商過程，惟未立即影響英國為歐盟成員國之權利及義務	14
六、英國脫歐後與歐盟建立合作關係之方式	15
(一) 參與歐洲經濟區 (European Economic Area, EEA)：挪威模式	15
(二) 參與歐洲自由貿易聯盟 (European Free Trade Association, EFTA)：瑞士模式	15
(三) 與歐盟建立關稅同盟：土耳其模式	15
(四) 與歐盟簽訂 FTA：加拿大模式	16
(五) 遵循 WTO 規範	16
七、英國公投結果脫歐派勝出	18
(一) 脫歐派以 51.9% 得票率勝出，顯示地區性差異與年齡層之代溝	18
(二) 脫歐派以節省預算及限制移民等主張獲取人民支持	19
(三) 英國脫歐之後續發展不確定性仍高	20
八、英國脫歐公投結果造成全球金融市場劇烈動盪	22
(一) 英國金融市場大幅波動，信評機構調降英國債信評等	22
(二) 國際金融市場劇烈震盪，恐慌指數雖上升，惟仍遠低於 2008 年全球金融危機時之指數	23
九、英國脫歐對我國之影響及本行之因應	27
(一) 英國脫歐公投結果公布後，新台幣貶值，台股下跌	27
(二) 本國銀行對英國暴險不高	28
(三) 我國匯市英鎊之交易量及存款餘額均低，英鎊波動對交易之影響應屬有限	28
(四) 我國貿易所受直接衝擊有限，惟實質經濟將受外溢效果影響	29
(五) 本行將密切注意英國脫歐之後續發展，致力維持國內金融市場之穩定	30

英國脫離歐盟之可能影響

英國為「歐洲聯盟」(European Union, EU, 簡稱歐盟)之成員國,惟因政治、經濟、歷史及文化等多重因素,對歐盟政治整合與政策始終存在疑慮,加以近年歐洲主權債務危機及歐盟移民政策,導致英國人民對歐盟不滿情緒升高,英國首相 David Cameron 宣布於本(2016)年6月23日舉辦公投,由人民決定英國是否續留歐盟。

英國脫離歐盟(簡稱脫歐)除將對雙方造成重大影響,並可能透過貿易及金融等外溢效果,衝擊全球經濟及金融市場。近期美國聯準會主席 Yellen 明確指出,英國脫歐公投對全球經濟金融市場造成之不確定性,為聯準會決定暫緩升息的考慮因素之一。OECD 及 IMF 等國際機構亦將英國脫歐公投列入全球經濟成長重大風險。本篇報告分析英國脫歐公投之背景,並對脫歐與留歐之利弊,脫歐對英國、全球及台灣之可能影響,英國脫歐之程序及後續與歐盟之合作模式,以及本行之因應等議題進行簡要分析。

一、英國脫歐之源起

1950 年代歐洲整合初期(參見附錄),英國婉拒參與,1961 年英國首次申請加入「歐洲經濟共同體」(European Economic Community, EEC),惟 1963 年及 1969 年遭當時法國總統戴高樂(Charles de Gaulle)兩度否決。在戴高樂下台後,1973 年英國始加入「歐洲共同體」(European Community, EC)¹。1993 年含英國在內之 EC 12 個成員國,依「馬斯垂克條約」(Treaty of Maastricht)共同成立「歐洲聯盟」(EU,現有 28 個成員國),惟英國始終與其他成員國保持距離,且未加入申根區²或歐元區。

¹ 1967 年「歐洲經濟共同體」(European Economic Community, EEC)、「歐洲煤鋼共同體」(European Coal and Steel Community, ECSC)及「歐洲原子能共同體」(European Atomic Energy Community, EAEC)三者整合為「歐洲共同體」(EC)。

² 申根區係 1995 年為履行在盧森堡申根地區簽署之「申根公約」(Schengen Agreement)而成立,目的為取消公約成員國間的邊境管制,因此持有任一成員國有效身分證或申根簽證者,得以在所有成員國境內自由移動,目前申根區成員有 26 國。

（一）英國對歐盟政治整合與政策長期存有疑慮

1. 對歐盟政治整合持懷疑態度

英國對於其他歐盟成員國在創建單一貨幣區後，續朝向建立政治聯盟，政治一體化邁進，始終抱持高度懷疑態度。對英國而言，加入歐盟係基於政經分離、區域合作及與國際市場相互為用之原則，其目的在透過歐盟追求自身經濟利益，對歐盟推動的政治整合無法接受，不願向歐盟讓渡主權和立法權。

2. 歐盟開放移民政策與歐債危機，引發英國人民不滿

長期以來，英國一直不願被歐盟法令束縛。近年來，隨歐盟開放政策，數百萬東歐移民大量湧入英國，排擠工作機會及占用社會資源，加上敘利亞難民危機爆發，以及歐債問題不斷，英國人民對歐盟不滿情緒逐漸高漲。

（二）本次係英國第二度以公投決定是否續留歐盟

1975 年英國曾就是否續留 EC 舉行第 1 次公投，當時續留陣營以 67% 支持率獲勝。近年來，多位政治人物及團體認為，由於歐盟對成員國控制日益增加，要求再次舉辦公投。首相 Cameron 為吸引選票並平息其保守黨內部分人士之脫歐主張，於 2013 年競選期間表示若保守黨勝選將舉行脫歐公投。

2015 年 5 月首相 Cameron 信守競選承諾，開始推動脫歐公投議案，隨後並向歐盟提出多項改革要求。本年 2 月，歐盟同意英國在歐盟享有「特殊地位」、限縮移民福利及在經濟主權等議題上有更多彈性的改革要求，惟英國政府仍宣布將於 6 月 23 日就是否脫離歐盟舉行公投³。

³ 本年 6 月 17 日俄羅斯總理 Vladimir Putin 表示，英國舉辦脫歐公投，可能係欲藉此恫嚇歐洲。在眾多反對英國脫歐國家中，唯有俄羅斯被認為暗地裡支持脫歐，主要係英國脫歐勢將削弱歐盟氣勢，對其具政治上利益。

（三）首相 Cameron 將公投作為政治手段，激化黨內及國內分裂，恐成歷史罪人⁴

近日 The New York Times 指出，許多人認為本次公投是一場完全不必要的擲骰子賭注。起初只是首相 Cameron 為平息黨內紛爭而採取的低風險計謀，最後卻演變為造成毒害的全民公投，甚至連自己的閣員也批評他腐蝕政治信任與說謊。學者亦認為脫歐公投係首相 Cameron 之政治手段，將危及其政治生涯。倫敦政經學院教授 Tony Travers 指出，首相 Cameron 舉辦脫歐公投的動機，主要是基於黨內考量而非為國家著想。倫敦瑪麗皇后大學(Queen Mary University of London) 教授 Tim Bale 認為，倘若留歐派輸了，首相 Cameron 將因政策失算而含辱下台。

此次公投不僅造成保守黨內訌加劇，且在脫歐陣營聲勢壯大，雙方激烈攻防下，激化英國社會之仇外、種族主義、本土意識，以及對穆斯林和移民的仇恨，致國內嚴重分裂，亦可能重創英國經濟，甚至影響未來英國走向。

英國 Financial Times 專欄作家 Martin Wolf 亦表示，本次公投是其有生以來所見英國政府最不負責任之行為⁵。不論公投結果為何，首相 Cameron 之政治生涯均岌岌可危，且可能成為英國之歷史罪人。

⁴ Erlanger, Steven and Stephen Castle (2016), "In Brexit Vote, David Cameron Faces Problem of His Own Making," *The New York Times*, June 21。

⁵ Wolf, Martin (2016), "The Self-Inflicted Dangers of the EU Referendum," *Financial Times*, May 27。

（四）脫歐及留歐陣營勢力相當

英國、美國及法國等國家之領袖與 IMF 均呼籲英國選民考量經濟、就業及金融等利益，選擇留歐；而前倫敦市長與部分閣員等則主張脫歐，認為此舉才能讓英國重新取得國家主權與邊境移民政策等之決定權。

留歐派支持者	
身分	意見
英國財政大臣 George Osborne	脫歐將使英國產生 300 億英鎊財政缺口，未來將提高所得稅和遺產稅，並減少醫療和教育開支。
英國前首相 John Major 與 Tony Blair	脫歐將危害英國的團結，引發蘇格蘭重啟獨立議題，並可能對北愛爾蘭情勢造成動盪。
IMF 執行長 Christine Lagarde	脫歐將對英國經濟造成負面衝擊，外溢效應恐影響全球經濟。
歐盟理事會主席 Donald Tusk	脫歐可能造成歐盟與西方文明解體。
美國總統 Barack Obama	英國若脫歐，與美國談判貿易協定須排在歐盟之後。
美國聯準會主席 Janet Yellen	脫歐可能影響全球金融市場與經濟。
德國總理 Angela Merkel	呼籲英國留歐才能發揮更大影響力。
德國財政部長 Wolfgang Schauble	英國若脫歐，將失去重新協商之退路。
法國總統 Francois Hollande	脫歐將使英國在移民、金融方面承受極大衝擊。
法國經濟部長 Emmanuel Macron	英國若脫歐，將變成孤立的邊境小國。

脫歐派支持者	
身分	意見
前倫敦市長 Boris Johnson	歐盟的作為正損害英國主權，且首相 Cameron 與歐盟達成之改革協議並未能使歐盟進行根本性改革，主張脫歐公投是一生一次的機會。
英國獨立黨黨魁 Nigel Farage	鼓勵選民推翻德國主宰的歐盟，英國脫歐將造成骨牌效應，丹麥、荷蘭、瑞典和奧地利亦將陸續離開，歐盟將會瓦解。
英國司法大臣 Michael Gove	歐盟成員國不斷增加，恐導致上百萬人移入英國，政府將無法控制邊境，移民很可能會拖垮英國的大眾醫療系統。
前英國就業與退休保障大臣 Iain Duncan Smith	留歐將使恐怖攻擊事件更可能在英國發生，邊境開放使英國無法檢查與控制過境者。
英國文化大臣 John Whittingdale	若未脫歐，除非英國加強邊界管制，否則調漲最低工資可能導致更多移民赴英。
英國下議院領袖 Chris Grayling	若繼續留在未進行重大改革之歐盟，對英國而言將是災難。
美國共和黨總統提名人 Donald Trump	脫歐讓英國避免歐盟的官僚作風和移民政策。

資料來源：整理自 Sabur, Rozina (2016), “Who Wants to Leave the European Union?” *The Telegraph*, June 20; Sabur, Rozina (2016), “Who Wants to Stay in the European Union?” *The Telegraph*, May 19 及相關媒體報導

二、英國脫歐與留歐之利弊觀點

(一) 英國脫歐之利弊觀點

脫歐派認為，英國若離開歐盟，在貿易、財政、立法及金融自由度等方面，均將有更好的發展；留歐派人士則指出，脫歐恐使英國貿易成本上升，且有損投資成長、金融地位與政治穩定性。

英國脫歐之利	
貿易自由度提高	英國將與歐盟重新協商新的合作關係， 無須受歐盟法規約束 。
可運用經費增加	英國 無須再每年繳交71億英鎊予歐盟 ，此筆經費可用於科學研究與新興產業。
取得法規自主權	將使英國重獲對勞動法規、醫療保健及國家安全等措施之自主權。
移民政策自由度增加	英國不須完全配合歐盟之移民政策， 可改變代價高昂且失控之移民制度 。
國際地位上升	英國在歐盟內影響力甚微。脫歐後可重新在國際取得地位，並能在自由貿易與國際合作發揮較大影響力。
金融自由度提高	歐盟法規較為繁複，脫歐意味倫敦金融業將更有彈性，有助提高競爭力。

英國脫歐之弊	
貿易成本上升	可能危及英國與主要貿易夥伴之關係，使英國 面臨高關稅壁壘與勞務移動限制 。
外人投資減少	失去歐盟之連結或將使外資進駐之興趣大減，在英國設廠之大企業亦可能撤離。
金融地位滑落	倫敦國際金融中心地位恐遭法蘭克福或巴黎取代 ，金融業在英國之部署亦將做出調整。
政治不穩	親歐的 蘇格蘭恐藉機爭取獨立 ，導致英國分裂。
貿易規模縮減	將使與歐盟之貿易規模大幅萎縮。
勞動力下滑	可能使英國加重移民控管，恐造成勞動力挹注不足，傷害經濟成長。
英國省下之預算貢獻將被GDP之損失抵銷	脫歐雖可減少對歐盟預算之支付，但 只要脫歐對英國造成逾1%的GDP損失 ，其所節省的財政支出好處，將 被財政收入之減少抵銷 。
可能仍須受歐盟法規之限制	智庫 Open Europe 估計， 脫歐後若得以廢除相關法規，最多可省下大約128億英鎊 ，惟英國不見得能廢除相關之歐盟法規，尤其 若要繼續與歐盟往來 ，恐須效法挪威或瑞士，既要 在法規上與歐盟接軌 ，又 無法對法規內容有決定權 。

資料來源：主要參考 The Economist (2015), “A Background Guide to ‘Brexit’ from the European Union,” October 19; IMF (2016), “Country Report-United Kingdom: Selected Issues,” June 17; HM Treasury (2016), “HM Treasury Analysis: The Long-Term Economic Impact of EU Membership and the Alternatives,” April

（二）英國留歐之利弊觀點

留歐派強調，歐盟成員國身分使英國獲得貿易與市場之便利，而外來移民不僅未排擠人民就業機會，反而有助填補就業市場空缺，促進經濟發展。脫歐派則宣稱，留歐將加重英國之財政負擔，並需承擔歐元區之經濟風險與移民問題。

英國留歐之利	
維持較佳貿易條件	英國對歐盟出口占總出口比重約5成，續留歐盟可免出口關稅，貿易條件較佳。
提高家庭所得	雖須貢獻歐盟預算，惟若歐盟實施首相Cameron提出之經濟改革後，留歐之好處將可使英國GDP成長4%，相當使每一英國家庭多收入2,800英鎊。
享受法規標準化之便利	多數歐盟法規已整合為單一之歐洲標準，減少作業程序並使企業獲益。
補充就業人力	外來移民有助增加勞動力，對人均GDP有正向助益，且為公共福利貢獻更多稅收。
保有在歐盟及國際機構之影響力	英國可與歐盟全體成員國之代表共同合作，提高在國際機構之影響力。

英國留歐之弊	
需提撥額外之歐盟預算	歐盟可能增加預算，以因應過往開銷及持續增加的移民及難民，將使英國需額外支付24億歐元的預算負擔。
承擔歐洲經濟成長停滯風險	英國留歐將必須面對並處理歐元區經濟成長停滯等問題。
面臨移民危機	歐盟之人口自由移動原則，恐對英國邊境安全造成嚴重威脅。

資料來源：主要參考 The Economist (2016), "In, Out, Find a Fib to Shout," March 5; The Economist (2015), "A Background Guide to 'Brexit' from the European Union," October 19; HM Treasury (2016), "HM Treasury Analysis: The Long-Term Economic Impact of EU Membership and the Alternatives," April

三、脫歐對英國經濟與金融之不利影響

英國脫歐可能透過貿易及投資等管道衝擊經濟成長，且迫使英國須重新安排與歐盟合作之替代模式，該協商過程可能耗費數年，致英國經濟不確定性升高，進一步損及消費及投資，並影響其國際金融地位與內部政治穩定。

(一) 經濟成長恐因貿易及投資等負面衝擊而下滑

英國脫歐可能使貿易壁壘提高，加上投資及就業下滑，英國財政部預估英國短期 GDP 恐減少 3.6%~6.0%，各國國際機構預估之減少幅度約為 1%~6%。長期則視脫歐後英國與歐盟之合作模式選定而有不同結果。

1. 短期內英國 GDP 減少 1%~6%

- (1) 貿易規模萎縮：英國脫歐後將無法繼續享有單一市場優惠，未來將須與其他經濟體重啟貿易談判，恐致貿易規模萎縮，貿易成本上升。
- (2) 投資及就業機會減少：脫歐導致進入歐盟市場之管道限縮，亦可能降低外人投資意願，在資本累積減緩與資源重新配置下，供給面成長可能減速，且企業招聘減少恐致勞工喪失就業機會，失業率上揚⁶。
- (3) 不動產風險提高：投資下滑恐進一步衝擊商業不動產部門，且人口流動趨緩之長期影響及不動產價格下跌造成之消費者信心滑落，將不利於住宅部門及營建業⁷。
- (4) 主權評等恐遭降級，外部融資成本升高：英國 2015 年經常帳逆差高達 1,480 億美元，全球排名第 2，相當於 GDP 的 5.2%。脫歐後勢將面臨鉅額資金外移及匯率大幅波動，而其目前保有之 AAA 最高級國家評等，恐難逃調降 1 級以上之結果⁸。經濟成長面臨下行風險，英鎊亦將面臨貶值壓力，且恐推升通膨。

⁶ 例如日本有逾 1,300 家企業在英國聘用超過 14 萬人，汽車廠在英國設廠主要是為了出口至其他歐盟國家。一旦英國脫歐，部分日本企業可能考慮將總部移往歐洲其他國家。

⁷ S&P (2016), "Brexit and the Risks for U.K. Real Estate," April 7。

⁸ S&P (2016), "Brexit Would Spell the End of the UK's AAA Rating," May 20。

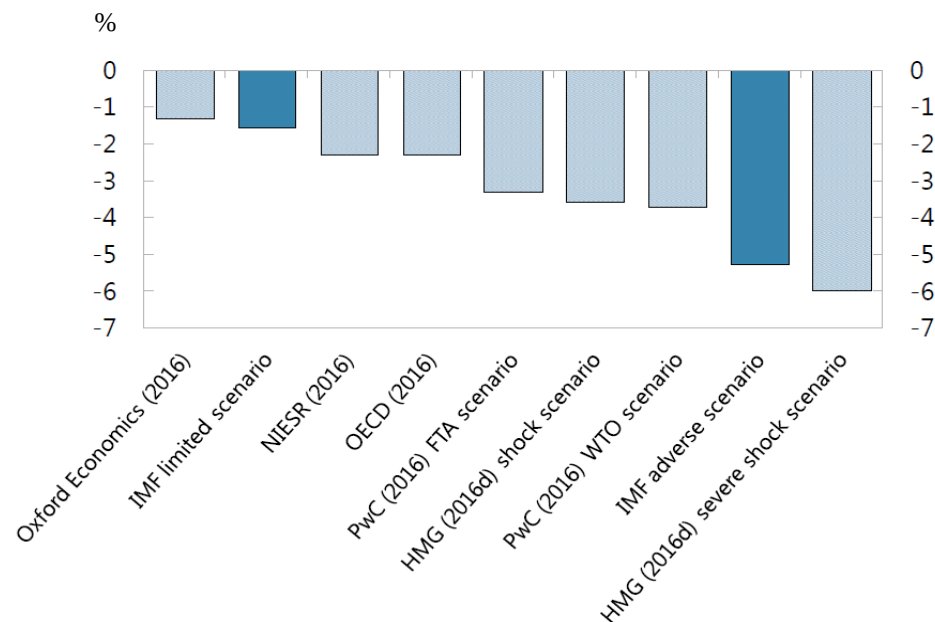
英國財政部估計，英國脫歐 2 年內可能導致 GDP 減少 3.6%~6.0%。多數國際機構預估減少幅度約 1%~6%，其中 IMF 以兩種模擬情境進行評估⁹，並指出包括產出及就業均可能受到重大負面衝擊，且不確定性持續越久，越不利於英國之貿易協商，短期及中期成本將更高。

英國財政部估計脫歐對英國經濟 2 年內之影響

	一般衝擊情況	嚴重衝擊情況
GDP (%)	-3.6	-6.0
通膨率 (百分點)	+2.3	+2.7
失業率 (百分點)	+1.6	+2.4
失業人數 (萬人)	+52	+82
平均實質薪資 (%)	-2.8	-4.0
住宅價格 (%)	-10	-18
英鎊匯率指數 (%)	-12	-15
公部門淨借入金額 (億英鎊)	+240	+390

資料來源：HM Treasury (2016), “HM Treasury Analysis: The Immediate Economic Impact of Leaving the EU,” April

各機構估計英國脫歐短期對 GDP 之影響



註：除 HMG 以 2017~2018 財政年度為估計期間外，其他機構為 2018 年全年。
資料來源：IMF (2016), “Country Report-United Kingdom: Selected Issues,” June 17

2. 長期經濟效應視脫歐後英國與歐盟之合作模式而異

各機構預估脫歐對英國之長期影響，主要係基於對英國與歐盟最終選定之合作模式不同，各層面衝擊程度及英國政府政策調整速度等假設不同，看法各異。英國財政部就脫歐後與歐盟合作方式之其中 3 種情境，模擬出脫

⁹ IMF 分別設定有限 (limited) 及不利 (adverse) 情境，其中有限情境係假設英國脫歐後，能獲得類似挪威與其他歐洲經濟體之經貿關係模式，不確定性較低；不利情境則假設英國脫歐後無法與歐盟達成新的貿易協定，且受制於 WTO 的貿易條款，而必須與個別經濟體經歷漫長協商，對 GDP 之衝擊較大。

歐 15 年後 GDP 減少幅度可能擴大至 3.8%~7.5%。另 Minford (2016) 等少數機構則假設在貿易談判順利完成，並獲益於歐盟法規免除之情況下，可能提升其 GDP。

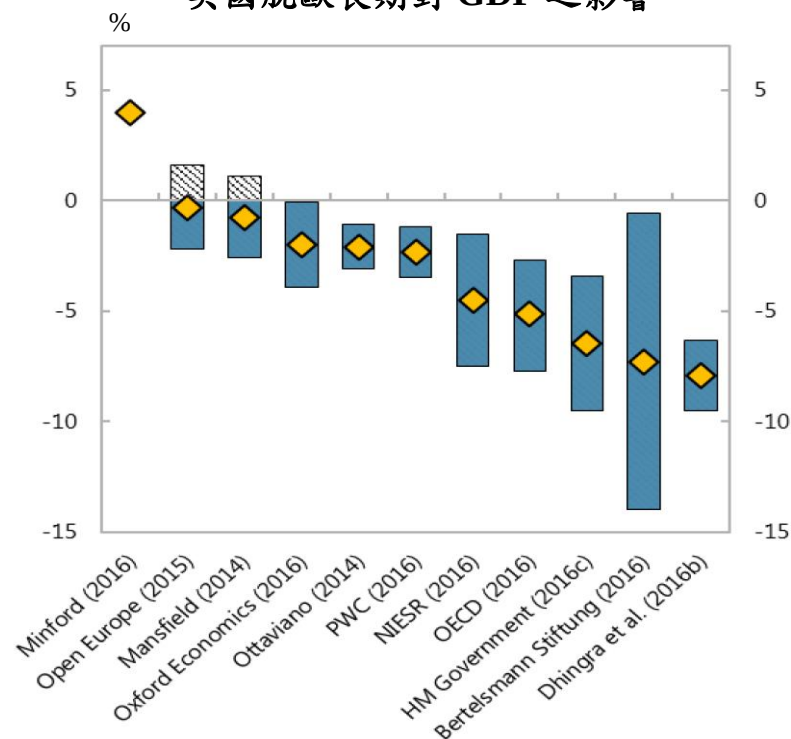
英國財政部估計脫歐對英國經濟 15 年後之影響

	EEA 成員國	與歐盟簽 訂 FTA	與歐盟未簽訂 特殊協定 (WTO 成員國)
GDP (%)	-3.8	-6.2	-7.5
人均 GDP (英鎊)	-1,100	-1,800	-2,100



資料來源：HM Treasury (2016), "HM Treasury Analysis: The Long-Term Economic Impact of EU Membership and the Alternatives," April

英國脫歐長期對 GDP 之影響



註：藍色部分為可能變化範圍，黃色方塊為可能變化之中間值。

資料來源：IMF (2016), "Country Report-United Kingdom: Selected Issues," June 17

(二) 需靠增稅及刪減公共支出以化解脫歐對經濟之衝擊

脫歐對英國經濟的衝擊或將迫使英國政府重新調整支出計畫，致退休金及醫療支出減少，如健保、教育及國防支出可能縮減 2%，退休金支出亦將面臨類似減幅。近期英國財政大臣 George Osborne 則警告，若脫歐，需 300 億英鎊緊急預算化解經濟衝擊，可能透過調高稅率及刪減公共支出籌資。

（三）喪失「牌照通行權」恐傷害金融業發展，使倫敦失去全球主要金融中心地位

金融產業創造英國約 8% 的國民所得，為其經濟重要部分。目前英國因享有歐洲單一市場「牌照通行權」(passporting rights)，金融業者只要在歐盟其中一個成員國獲得牌照，便可在歐盟各國掛牌執業。倘若脫歐，英國銀行與投資公司將喪失此一權利，預計將使英國金融交易每年減少 670 億~920 億英鎊，並導致 7 萬~10 萬人失業¹⁰。

（四）不利英鎊作為國際準備貨幣之地位，並加重債務負擔

英國經濟成長下滑及英鎊弱勢可能使各國央行將英鎊資產轉換為其他幣別資產，一旦全球央行外匯存底中持有英鎊資產比率低於 3%，英國對外籌資成本可能上揚，在目前外債對 GDP 比率高達 412% 下，恐衝擊其金融穩定¹¹。

（五）保護主義色彩加重，並引發國內其他地區仿效要求舉行獨立公投

英國未來保守黨內閣組成將更偏向「疑歐主義」(euroscepticism) 陣營，國內政治環境亦將更加對立。英國可能轉變為更保守、保護主義色彩更重，且對移民管制更嚴密之國家。

而蘇格蘭因持續受惠於歐盟之補助，一旦英國脫歐，恐激起蘇格蘭啟動第 2 次獨立公投，且可能直接跟歐盟談判要求獨立並加入歐盟。

另北愛爾蘭亦恐要求再行獨立公投，加深英國內部政治與社會動盪。

¹⁰ The Economist (2016), "City Blues," May 7。

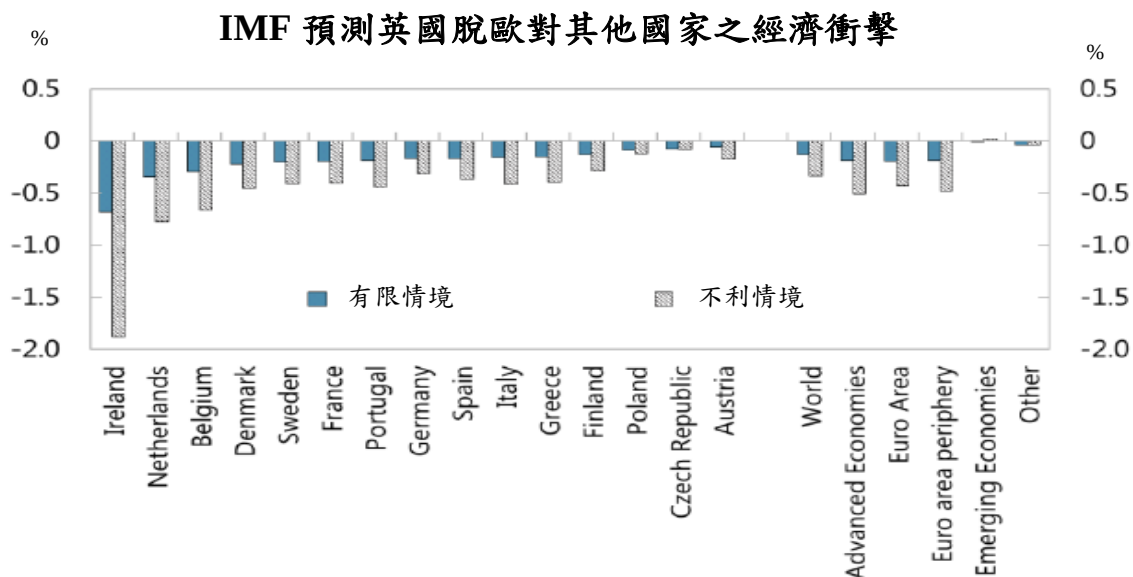
¹¹ S&P (2016), "Brexit Is a Risk to the Reserve Status of Sterling," May 25。

四、英國脫歐對全球之影響

(一) 多數歐盟國家經濟成長將受到負面衝擊；亞洲對英國出口比重不高，影響較有限

英國脫歐除將對雙方造成重大影響，並可能透過貿易及金融等外溢效果，對全球經濟造成威脅。OECD (2016) 預測，英國脫歐將使 2018 年其他歐洲經濟體產出下降約 1 個百分點¹²。

IMF (2016) 預測，歐盟其他地區在 2018 年受英國脫歐影響之負面外溢效應，產出可能下降 0.2%~0.5%；全球其他地區則視對英國之貿易、金融等連結深淺，以及政策空間等不同，產出下降 0%~0.2%。



註：有限 (limited) 情境係假設不確定性較低，評估至 2018 年；不利 (adverse) 情境則假設衝擊較大，評估至 2019 年。

資料來源：IMF (2016), "Country Report-United Kingdom: Selected Issues," June 17

¹² OECD (2016), *OECD Economic Outlook*, June 1。

國際信評機構 S&P (2016) 指出，歐洲國家受衝擊較大者為：愛爾蘭、馬爾他、賽普勒斯、瑞士、比利時、荷蘭與西班牙。

受影響較大之歐洲國家	與英國之金融與貿易關係
愛爾蘭	與英國存在密切的貿易與人口移動關係，其金融部門亦因銀行業於英國廣設分支機構，而對英國高度暴險，惟若英國脫歐，愛爾蘭反而可望受惠其歐元區成員國身分，提高與美國或其他歐盟國家之貿易往來，並吸引更多 FDI 進入其金融產業。
馬爾他	金融體系對英國暴險金額偏高，且出口高度倚賴英國，成為英國脫歐之潛在受害者。
賽普勒斯	前往英國工作人口眾多，每年自英國匯回之海外所得相當於該國 GDP 的 0.6%。
瑞士	對英國之直接投資部位甚鉅，且其金融機構於英國設置眾多分支機構，持有大量英國金融資產，規模相當於瑞士 2015 年 GDP 的 65%，而英國脫歐議題亦使具有避險功能的瑞郎承受龐大的升值壓力。
比利時	對英國 FDI 金額於歐洲國家中僅次於瑞士，主要投資於服務業。
荷蘭	航運與相關運輸產業與英國緊密相連。
西班牙	對英國的投資項目主要來自其零售銀行與電信產業，亦有大量人口前往英國工作。

資料來源: S&P (2016), "Who Has the Most to Lose from Brexit? The Brexit Sensitivity Index," June 9

由於亞洲對英國出口占亞洲地區 GDP 僅 0.7%，即使脫歐後英國進口量大幅下滑，直接造成亞洲地區 GDP 可能僅減少 0.2%；惟香港對英國的服務出口占其 GDP 比重約 2.3%，所受影響較為顯著¹³。

(二) 引發全球金融市場震盪

本年 6 月以來因脫歐民調一度領先，已出現英鎊重貶、全球股市重挫現象。避險需求造成英國及德國 10 年期公債殖利率一度下跌至歷史低點，德國 10 年期公債殖利率更首度跌至負值。預計脫歐後恐再度造成新一波熱錢流出，英鎊可能崩跌，全球金融市場陷入動盪。歐洲央行、英國央行及瑞士央行均表示將適時供應充裕美元，

¹³ Simpson, Colin (2016), "What Brexit Would Mean for Asia's Economies," Bloomberg, June 2。

英國央行亦可能降息，以緩和歐洲銀行業之不安心理。

（三）恐助長歐盟成員國「疑歐主義」之勢力，並使歐盟內部政治力量更難平衡

1. 短期影響：引發其他歐盟成員國仿效要求舉辦脫歐公投

英國脫歐將使近來因歐債危機、移民潮等問題已陷入困境的歐盟更形困窘，助長「疑歐主義」勢力，亦可能讓對歐盟具負面觀感之義大利、法國及希臘等國亦舉辦脫歐公投，使歐盟出現瓦解風險。

2. 長期影響：歐盟影響力降低，內部政治力量更難平衡

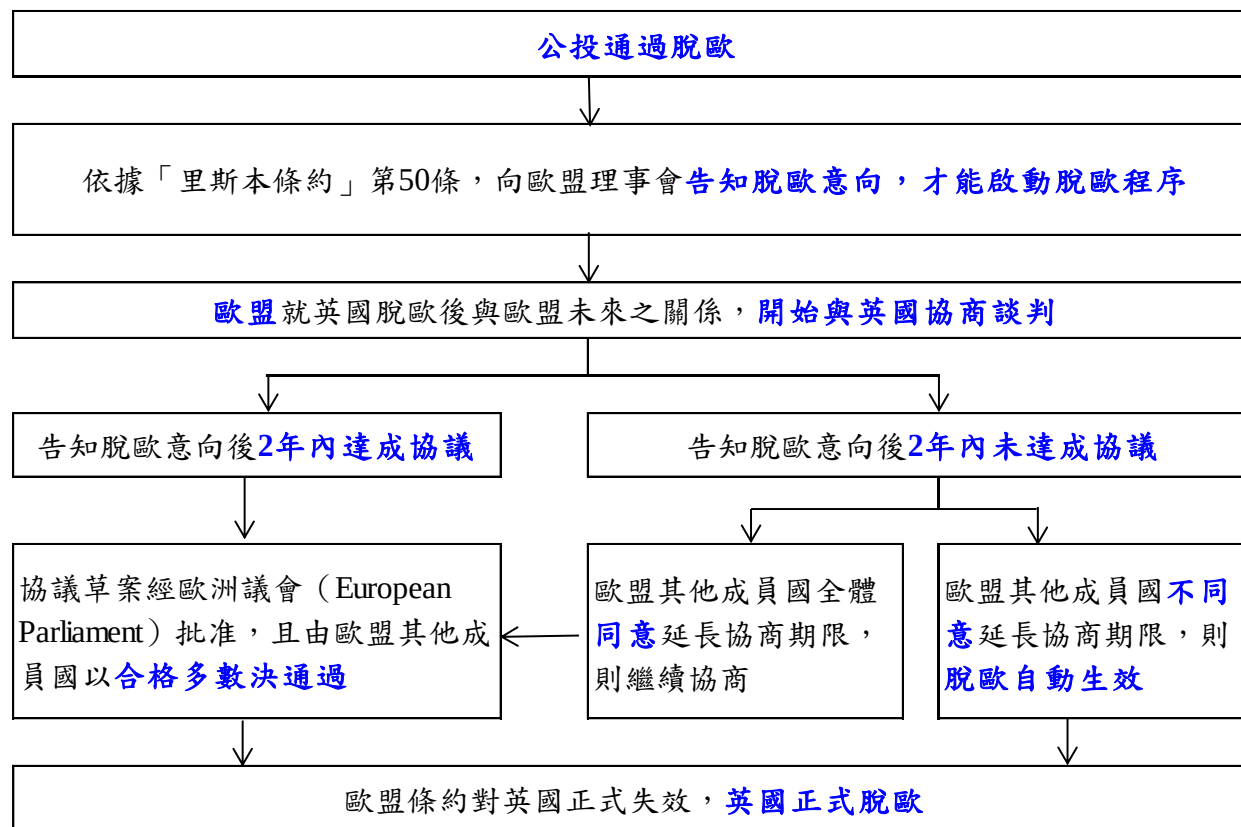
歐盟失去英國這一經濟大國，可能使其威望與影響力減低，德國恐將更強勢，內部政治力量更難平衡。在歐盟更趨保守，保護主義更盛下，繼而影響其新貿易協定之簽署，以及歐盟與美國之協商關係。

五、英國通過脫歐公投後，須依「里斯本條約」第 50 條啟動脫歐程序

（一）公投決定脫歐後，須根據「里斯本條約」第 50 條啟動脫歐程序，始能順利脫歐

英國通過脫歐公投後，須根據「里斯本條約」(Treaty of Lisbon)第 50 條規定，向歐盟理事會(European Council)告知脫歐意向，以啟動脫歐程序，透過談判協商制定新協議，始能完成脫歐程序。

英國脫歐程序



資料來源：BBC (2016), "Brexit: EU Spells out Procedure for UK to Leave," June 26

（二）脫歐程序啟動後，將進入漫長協商過程，惟未立即影響英國為歐盟成員國之權利及義務

英國向歐盟告知脫歐意向後，歐盟將與英國進行脫歐協商談判。一旦進入談判程序，何時完成協議，無法預期。較快之情況為，2年內雙方順利達成協議；若2年內未達成協議，且其他成員國不同意延長協商期限，英國即自動脫歐，若其他成員國均同意延長協商期限，則脫歐程序將再拖延。

根據「里斯本條約」規定，英國在未完成脫歐程序之前，仍為歐盟正式成員國，除不得參與歐盟有關英國脫歐相關之討論與決定外，不因脫歐談判而改變英國之成員國權利與義務。

六、英國脫歐後與歐盟建立合作關係之方式

英國脫歐後，必須重新與歐盟談判，依據其與歐盟關係緊密程度由高至低，依序有下列幾種選擇模式。

（一）參與歐洲經濟區（European Economic Area, EEA）：挪威模式

以挪威為例，該模式仍可取得進入歐洲單一市場之權利，惟須完全遵守歐盟法規，且允許人員自由移動。原則上出口商品至歐盟仍可維持零關稅，提供金融服務亦被許可。在該模式下，仍須繳交預算給歐盟（如挪威每人所繳預算約為英國每人所繳之 80%~90%），但無法參與許多歐盟對外貿易協定，並喪失對歐盟法規制定及其他決議之表決權。

（二）參與歐洲自由貿易聯盟（European Free Trade Association, EFTA）：瑞士模式

以瑞士為例，該模式透過與歐盟建立條約進入歐洲單一市場，允許人員自由移動，可免除特定商品關稅及配額限制，惟未開放金融服務業，且須另行協商 FTA。另須遵循歐盟法規並貢獻預算（瑞士接受申根協議、每人所繳預算約為英國每人所繳之半），且無投票權。

（三）與歐盟建立關稅同盟：土耳其模式

以土耳其為例，該模式在歐盟境內採共同關稅、同一商業政策，但和其他國家另行簽署關稅協定。雖可免除內部關稅壁壘，惟可能僅涵蓋特定部門，未包括服務，且亦須遵守歐盟產品市場規範。

(四) 與歐盟簽訂 FTA：加拿大模式

以加拿大為例，出口商品至歐盟可維持零關稅，惟可能須遵守共同標準與法規，但仍保有若干獨立性，如可限制人員移動、不須貢獻歐盟預算等。惟不包含所有商品，且若欲於歐盟成員國從事金融服務，須事先獲得許可。

(五) 遵循 WTO 規範

該模式可自由制定法規，限制人員移動，且無須貢獻歐盟預算，惟須遵守 WTO 對關稅稅率之規定，與歐盟之貿易條件和其他未與歐盟簽署優惠貿易協議之國家相同，且須重新與 WTO 之 53 個已與歐盟簽署 FTA 之成員國重新談判，商品與服務貿易障礙將提高，長期可能產生非關稅壁壘，對服務貿易傷害尤深。

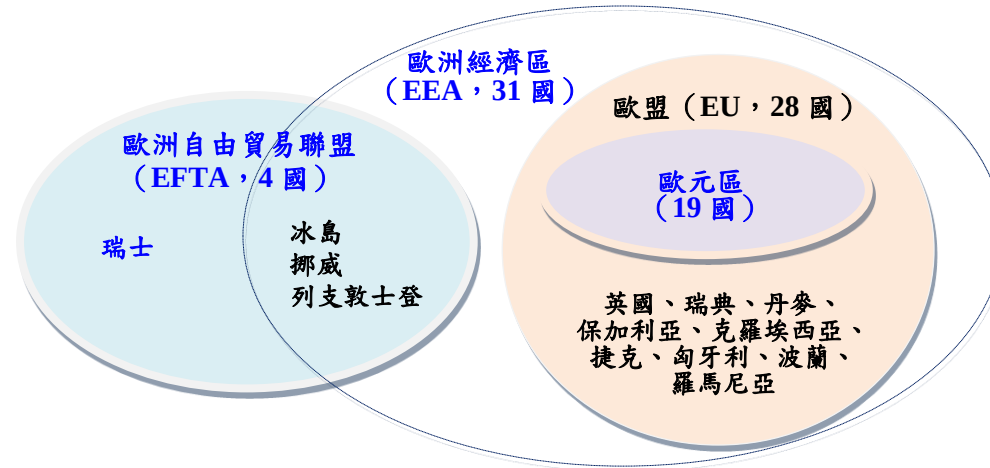
英國與歐盟關係之可能模式

		進入單一市場，從事貨物及服務的貿易									
		對歐盟法規制定具表決權	免關稅貿易	關稅同盟與對外貿易	企業經營的公平競爭環境	更緊密的聯盟關係	司法及內政	人員的自由移動	開放邊境的申根區	貢獻歐盟預算	歐元區成員
英國的歐盟會員資格現況		●	●	●	●	—	○	●	—	○	—
標準的歐盟會員資格		●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
挪威(非歐盟會員的 EEA)		—	○	—	○	—	○	●	●	○	—
雙邊協議	瑞士	—	○	—	○	—	○	●	●	○	—
	土耳其	—	○	○	○	—	—	○	—	—	—
	加拿大	—	○	—	○	—	—	—	—	—	—
WTO 會員		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

關係最為緊密	●
部分關係、自願、特別協議	○
沒有關係	-

資料來源：HM Treasury (2016), “Alternatives to Membership: Possible Models for the United Kingdom outside the European Union,” March

歐洲各經濟合作組織一覽



組織名稱	總數	涵蓋國家
歐元區 (Euro Area)	19 國	奧地利、比利時、芬蘭、法國、德國、愛爾蘭、義大利、盧森堡、荷蘭、葡萄牙、西班牙、希臘、賽普勒斯、斯洛維尼亞、馬爾他、斯洛伐克、愛沙尼亞、拉脫維亞、立陶宛
歐盟 (European Union, EU)	28 國	歐元區 19 國、英國、瑞典、丹麥、保加利亞、克羅埃西亞、捷克、匈牙利、波蘭、羅馬尼亞
歐洲經濟區 (European Economic Area, EEA)	31 國	歐盟 28 國、冰島、挪威、列支敦士登
歐洲自由貿易聯盟 (European Free Trade Association, EFTA)	4 國	瑞士、冰島、挪威、列支敦士登

一般認為，英國可能採用挪威模式、瑞士模式，或土耳其模式，惟**實務上歐盟可能僅會提供類似挪威模式或加拿大模式**，而**加拿大模式未涵蓋所有貿易**，未消除非關稅障礙，且**幾乎排除全部的金融服務貿易**，而且還**可能耗費數年協商**，對英國恐較為不利。而在**WTO 的規範下與歐盟進行貿易**，大多數經濟學者認為，**對英國經濟的傷害將為最大**¹⁴。

¹⁴ The Economist (2016), “After the Vote, Chaos,” June 25; The Economist (2016), “A Tragic Split,” June 24; McBride, James (2016), “The Debate over ‘Brexit’,” Council on Foreign Relations, April 22。

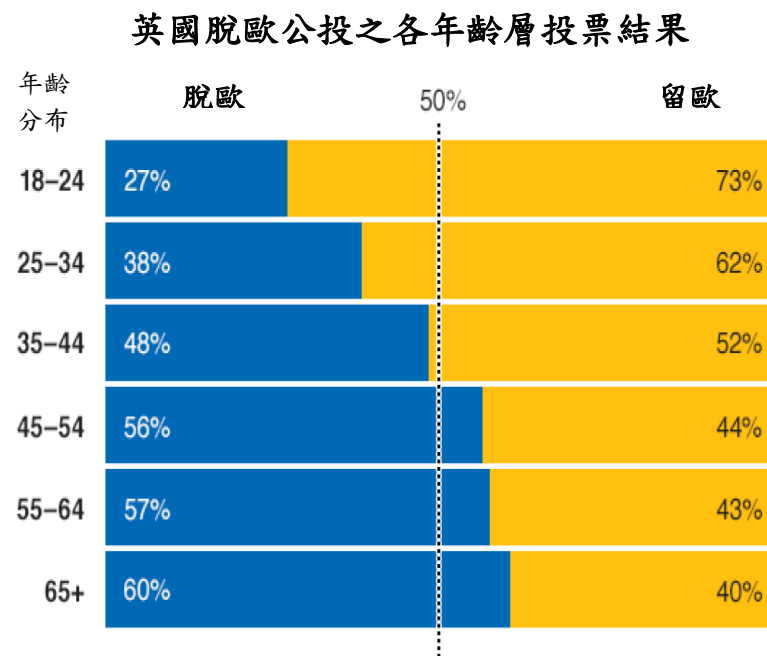
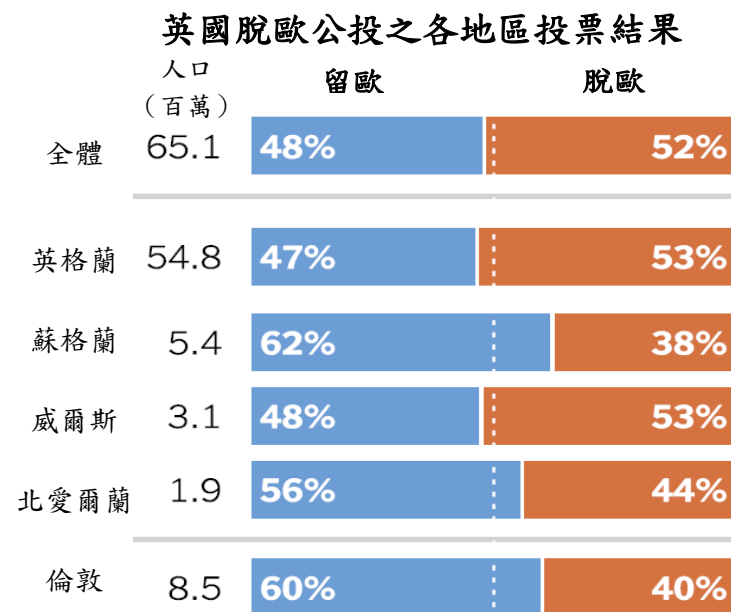
七、英國公投結果脫歐派勝出

(一) 脫歐派以 51.9% 得票率勝出，顯示地區性差異與年齡層之代溝

英國脫歐公投結果，**總投票率為 72.2%**。**留歐派**得票數為 16,141,241 票，**得票率 48.1%**；**脫歐派**得票數為 17,410,742 票，**得票率為 51.9%**，**脫歐派勝出**。

1. 支持留歐比例較高地區：蘇格蘭、北愛爾蘭及倫敦

調查顯示，**蘇格蘭、北愛爾蘭及倫敦**選擇留歐之比例明顯較高，其中**蘇格蘭**的親歐傳統，加上持續**受惠歐盟補助**，使選民相信留歐利益大於脫歐；**北愛爾蘭**因與鄰國愛爾蘭接壤，雙方**人員與貿易往來密切**，而愛爾蘭為歐盟成員國，對北愛爾蘭而言，繼續**留在歐盟較為有利**。



資料來源：Aisch, Gregor, Adam Pearce and Karl Russell (2016), "How Britain Voted in the E.U. Referendum," *The New York Times*, June 24; Kelly, Jon (2016), "Brexit: How Much of a Generation Gap Is There?" *BBC*, June 24

2. 年輕選民多選擇留歐，年長選民則多支持脫歐

以年齡層觀察，**年輕人選擇留歐**之比例較高，**年長者**則較**偏向脫歐**，主要因許多**年長選民**懷念過去的英國，**相信脫離歐洲的英國會更強盛**；**年輕選民**則較能接受多元文化，享受能在歐盟各國工作與旅行的自由，且**認為脫歐將使英國未來面臨許多不確定性**。

（二）脫歐派以節省預算及限制移民等主張獲取人民支持

一般認為，脫歐派勝出之主要原因如下¹⁵：

1. 留歐派提出脫歐帶來之經濟負面影響，引起人民反感

留歐陣營不斷發出警告，指出脫歐將對經濟帶來負面影響，包括 IMF、OECD 等機構均表示英國脫歐將造成失業率上升，以及英鎊下跌等衝擊，**逐漸引起英國人民反感**，並決定不再理會該項恐嚇。

2. 脫歐派以脫歐後可節省貢獻歐盟之預算吸引選民

脫歐派指出，**脫歐後將無須繳交每週 3.5 億英鎊的歐盟預算**，可轉用於健保等民生支出，由於數字龐大且容易理解，**對各年齡層選民均有極大吸引力**。

3. 脫歐派以爭取邊境控管自主權獲人民認同

移民問題為英國人民持續關注之問題，**脫歐派藉由英國人民對於移民問題的擔憂，以爭取邊境控管自主權等主張獲得人民之認同**。

¹⁵ BBC (2016), “Eight Reasons Leave Won the UK's Referendum on the EU,” June 24。

（三）英國脫歐之後續發展不確定性仍高

1. 英國首相 Cameron 辭職，何時啟動脫歐程序仍不確定

英國首相 **Cameron** 於脫歐公投通過後宣布，將於本年 10 月辭去首相一職，並表示將由新首相負責啟動脫歐程序，歐盟已要求英國儘快啟動脫歐程序。2 年內英國與歐盟能否就新關係達成共識，仍充滿高度不確定性。歐盟理事會主席 **Donald Tusk** 則表示，英國除需重新與歐盟談判新的協議，且須經由其他 27 個成員國表決同意，可能要花上 5~7 年時間。

2. 英國民眾連署就脫歐議題再度舉行公投

公投結果宣布後至 6 月 27 日止，已有逾 360 萬名英國民眾連署就脫歐議題再度舉行公投，訴求為英國政府應考慮在總投票率低於 75%，獲勝方得票率低於 60% 之情況下，舉行二次脫歐公投¹⁶。然而，BBC 指出，英國舉行二次公投之機率可能為零，主要係因法令無法溯及既往，若要設立公投之門檻，須於公投前確立，並讓所有選民了解相關規則¹⁷。

3. 英國國會具有公投法案之最終裁量權

工黨資深國會議員 David Lammy 指出，公投結果基本上僅具諮詢意義，並不具法律約束力，國會仍具有最終裁量權，無須依據或採納公投結果，Lammy 主張國會推翻公投脫歐之決定。

4. 蘇格蘭政府考慮於議會否決英國脫歐案，並舉行脫離英國獨立之公投

蘇格蘭地區支持留歐比例較高，蘇格蘭首席大臣 **Nicola Sturgeon** 於公投後表示，將採取一切必要措施，以確

¹⁶ Millward, David (2016), "Petition for EU Referendum Re-Run Hits 3.6 Million as David Lammy MP Calls for Parliament to Block Brexit," *The Telegraph*, June 27。

¹⁷ BBC (2016), "Second EU Referendum Petition Investigated for Fraud," June 26。

保多數蘇格蘭選民支持留歐之意願受到尊重。脫歐公投所通過之法案，亦須經蘇格蘭、威爾斯及北愛爾蘭議會批准，Sturgeon 主張，為保護蘇格蘭之利益，蘇格蘭議會將考慮阻擋英國脫歐法案，而蘇格蘭極有可能舉行第 2 次脫離英國獨立之公投，因為這可能是確保蘇格蘭留在歐盟的唯一方法¹⁸。

5. 倫敦可能喪失主要金融中心地位

公投前，國際主要銀行 JPMorgan 曾指出，可能會將 4,000 個職務移出英國，惟會等到英國展開脫歐談判，銀行可執行業務之情況較為明朗後，才決定是否採取外移行動；匯豐銀行亦曾表示，可能將 1,000 名交易員職務移至巴黎¹⁹。主要因英國脫歐後，銀行將失去在英國掛牌後即可在歐盟各國執業的「牌照通行權」，因此大型銀行考慮將業務由倫敦移至都柏林、巴黎或法蘭克福等地，但目前多維持觀望態度。

¹⁸ BBC (2016), “Sturgeon Pledges to ‘Protect’ Scottish EU Interests,” June 25。

¹⁹ Arnold, Martin and Laura Noonan (2016), “Banks Begin Moving Some Operations out of Britain,” *Financial Times*, June 26。

八、英國脫歐公投結果造成全球金融市場劇烈動盪

（一）英國金融市場大幅波動，信評機構調降英國債信評等

英國公投決定脫歐，6月24日英鎊兌美元即呈現重挫，單日貶幅達8.05%；英國股市開盤後立即大跌，當天計下跌3.15%。6月27日金融情勢續呈震盪，英鎊一度貶至1英鎊兌1.3121美元，為1985年以來最低水準；英國股市續跌，但跌勢趨緩。累計兩日英鎊兌美元貶值11.1%，股市下跌5.62%。國際信評機構Moody's將英國經濟展望之評估從「穩定」下調至「負向」；S&P亦將英國評等自最高之「AAA」下調至「AA」，反映英國政策的可預測度及穩定性下降等風險，且外部融資條件將因脫歐而惡化；Fitch則將英國評等由「AA+」調降至「AA」。

6月24~27日英鎊兌美元變動



資料來源：Bloomberg

6月24~27日英國股市變動



資料來源：Bloomberg

(二) 國際金融市場劇烈震盪，恐慌指數雖上升，惟仍遠低於 2008 年全球金融危機時之指數

1. 除日圓升值外，其餘主要貨幣貶值

6 月 24 日除日圓兌美元升值 3.85% 外，主要貨幣兌美元皆是貶值，其中，歐元兌美元貶值 2.35%。累計至 27 日，日圓計升值 4.08%，而歐元貶值 3.16%。美元指數 (DXY) 24 日當日上漲 2.05%，累計兩日上漲 3.22%。

6 月 24~27 日日圓兌美元變動



資料來源：Bloomberg

主要匯市變動

變動單位：%						
幣別	6月23日	6月24日	6月27日	6/23-24	6/24-27	6/23-27
歐元	1.1385	1.1117	1.1025	-2.35	-0.83	-3.16
日圓	106.16	102.22	102.00	3.85	0.22	4.08
英鎊	1.4877	1.3679	1.3225	-8.05	-3.32	-11.10
澳幣	0.7613	0.7466	0.7330	-1.93	-1.82	-3.72
新台幣	32.190	32.502	32.533	-0.96	-0.10	-1.05
韓元	1150.2	1179.9	1182.3	-2.52	-0.20	-2.72
人民幣	6.5807	6.6218	6.6474	-0.62	-0.39	-1.00
美元指數	93.529	95.448	96.544	2.05	1.15	3.22

註：除新台幣、韓元、人民幣為當地收盤時間匯率外，其餘為紐約下午5時收盤匯率；升貶值係指各幣別對美元漲跌幅，正數表示對美元升值。美元指數係指DXY。

資料來源：Bloomberg

2. 主要股市重挫

6月24日當日主要國家股市全面下挫，其中，以日股下跌7.92%最為嚴重，而美國那斯達克指數跌幅為4.12%、德國DAX指數跌幅達6.82%。全球股市市值於6月24日減少2.55兆美元，美股減少7,724億美元。27日歐美股市仍呈震盪，累計兩日美國那斯達克指數跌幅達6.43%，而德國DAX指數則下挫9.64%；全球股市市值減少3.65兆美元，而美股市值減少1.36兆美元。

主要股市變動

變動單位：%

股價指數	6月23日	6月24日	6月27日	6/23-24	6/24-27	6/23-27
道瓊工業	18011.07	17400.75	17140.24	-3.39	-1.50	-4.83
S&P 500	2113.32	2037.41	2000.54	-3.59	-1.81	-5.34
那斯達克	4910.041	4707.979	4594.443	-4.12	-2.41	-6.43
德國DAX	10257.03	9557.16	9268.66	-6.82	-3.02	-9.64
英國FTSE	6338.1	6138.7	5982.2	-3.15	-2.55	-5.62
日經225	16238.35	14952.02	15309.21	-7.92	2.39	-5.72
台灣TWSE	8676.68	8476.99	8458.87	-2.30	-0.21	-2.51
台股(未除息)			8529.47		0.62	-1.70
南韓KOSPI	1986.71	1925.24	1926.85	-3.09	0.08	-3.01
上證綜合	2891.96	2854.29	2895.70	-1.30	1.45	0.13

資料來源：Bloomberg

股市市值

變動單位：百萬美元

	6月23日	6月24日	6月27日	6/23-24	6/24-27	6/23-27
全球	63,813,661	61,267,202	60,166,749	-2,546,459	-1,100,452	-3,646,911
美國	23,657,522	22,885,101	22,298,294	-772,421	-586,807	-1,359,227

資料來源：Bloomberg

3. 主要國家公債殖利率走低

英國脫歐公投結果，促使資金轉進安全性資產，主要國家 10 年期公債殖利率因而紛紛走低，累計 6 月 24 及 27 兩日，**美國 10 年期公債殖利率下滑 31 個基本點**，德國 10 年期公債殖利率下滑 21 個基本點，並降為負值。惟**投資人擔憂歐元區邊陲國債信問題再度惡化**，致此類國家公債殖利率反向走高，如**義大利 10 年期公債殖利率上揚 11 個基本點**。

主要債市變動

變動單位：bps						
	6月23日	6月24日	6月27日	6/23-24	6/24-27	6/23-27
美國	1.7458	1.5599	1.4377	-19	-12	-31
德國	0.093	-0.047	-0.116	-14	-7	-21
英國	1.373	1.086	0.934	-29	-15	-44
日本	-0.140	-0.170	-0.190	-3	-2	-5
義大利	1.400	1.557	1.509	16	-5	11
西班牙	1.466	1.632	1.454	17	-18	-1

註：以各國10年期公債殖利率為例

資料來源：Bloomberg

4. 商品價格：黃金上漲而石油下跌

英國脫歐公投結果，因避險需求使**金價攀升**，累計兩日上漲**5.39%**，而**原油價格**則因經濟前景隱憂，**下跌 7.54%**。

主要商品價格變動

變動單位：%						
	6月23日	6月24日	6月27日	6/23-24	6/24-27	6/23-27
石油(WTI)	50.11	47.64	46.33	-4.93	-2.75	-7.54
石油(Brent)	50.91	48.41	47.16	-4.91	-2.58	-7.37
黃金	1,256.84	1,315.75	1,324.60	4.69	0.67	5.39

資料來源：Bloomberg

5. 主要央行宣布將聯手合作因應衝擊，恐慌指數雖上升，惟仍遠低於全球金融危機時之指數

英國脫歐公投結果公布後，英國央行總裁 Mark Carney 宣示備妥 2,500 億英鎊資金確保市場流動性，日本央行總裁黑田東彥亦表示，準備與美國聯準會、歐洲央行、瑞士央行、英國央行及加拿大央行等 5 大央行合作，啟用外匯互換安排機制，加上其他各國央行或財政首長亦公開喊話，表示已做好萬全準備因應市場衝擊。

恐慌指數雖上升逾 50%，惟仍遠低於 2008 年全球金融危機時之指數。



註：VIX 係 1993 年美國芝加哥選擇權交易所 (CBOE) 推出，用以衡量投資人對 S&P 500 指數期貨未來 30 天波動程度之預期。VIX 愈高，表示市場參與者預期後市波動程度將加劇，也同時反映其心理不安程度愈高，故又稱為恐慌指數。

資料來源：CBOE

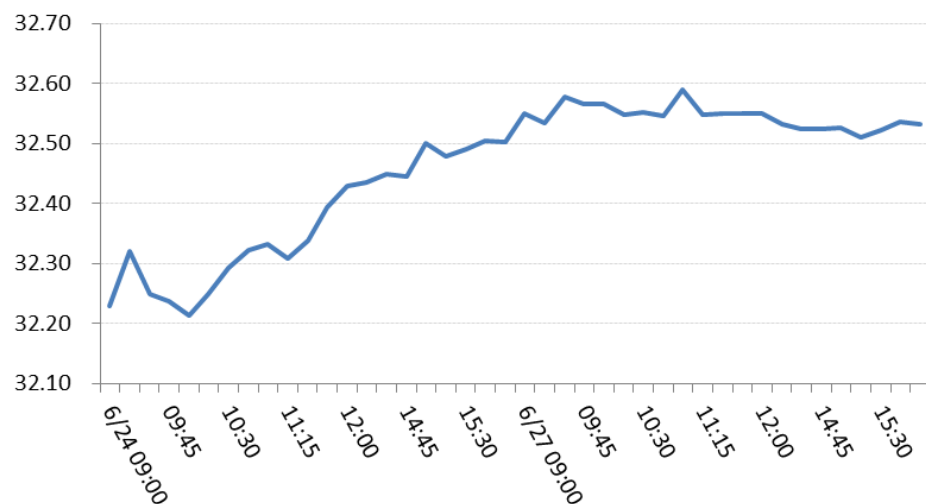
九、英國脫歐對我國之影響及本行之因應

英國脫歐短期內對我國貿易之直接衝擊有限，惟長期可能透過全球金融及貿易等外溢效果，影響國內實質經濟。

（一）英國脫歐公投結果公布後，新台幣貶值，台股下跌

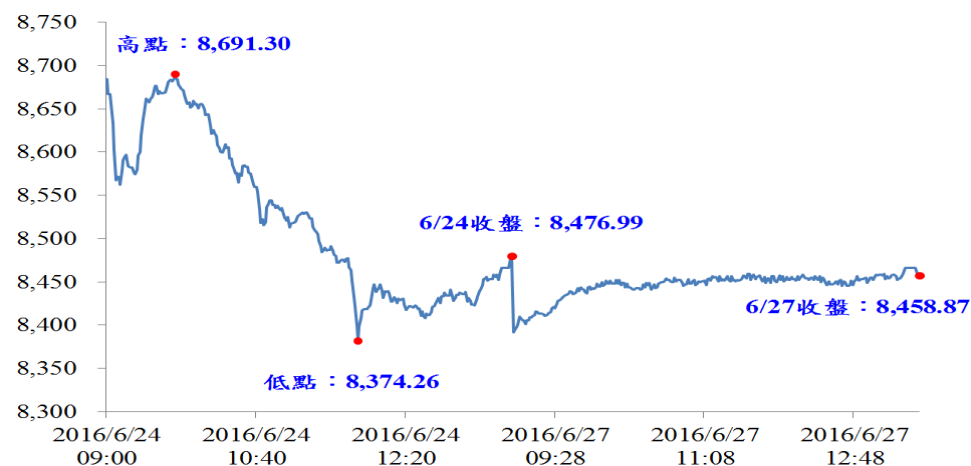
脫歐結果公布後，我國股匯市所受衝擊較他國輕微，6月24日新台幣兌美元貶值0.96%，股市下跌2.3%，上市櫃公司市值共減少新台幣6,686億元。台股6月27日下跌18.1點或0.21%，若將除息影響台股之70.6點加回，實際上台股6月27日收盤上漲52.5點或0.62%。

6月24~27日新台幣兌美元變動



資料來源：台北外匯交易中心

6月24~27日台灣股市變動



資料來源：Bloomberg

股市市值

變動單位：新台幣兆元

	6月23日	6月24日	6月27日	6/23-24	6/24-27	6/23-27
台灣(除息)	28.2948	27.6262	27.5910	-0.6686	-0.0352	-0.7038
台灣(未除息)			27.7986		0.1724	-0.4962

資料來源：台灣證券交易所、櫃買中心（表內金額為上市櫃總市值）

（二）本國銀行對英國暴險不高

英國為我國銀行第 6 大暴險國，至本年 3 月底，本國銀行對英國債權之直接風險餘額為 178 億美元，最終風險淨額為 111 億美元。整體暴險部位尚屬有限。

本國銀行對歐盟國家之直接及最終風險

單位：億美元、%

歐盟 國家	直接風險						最終風險					
	2016.3.31		2015.12.31		增減		2016.3.31		2015.12.31		增減	
	金額	比重	金額	比重	金額	變動率	金額	比重	金額	比重	金額	變動率
英國	178	5.02	134	3.89	44	33.07	111	3.32	101	3.13	10	10.28
歐盟其他 27 國	555	15.62	526	15.25	29	5.67	616	18.44	533	16.59	83	15.51
合計	733	20.64	660	19.14	73	11.24	727	21.76	634	19.72	93	14.68

註：1.「直接風險」係指依直接債務人基礎統計之外國債權。

2.「最終風險」係指將外國債權依最終債務人及保證人國別重新歸類後之國家別債權金額。

3.「比重」係指該金額占全體本國銀行外國債權直接風險餘額或最終風險淨額之百分比。

（三）我國匯市英鎊之交易量及存款餘額均低，英鎊波動對交易之影響應屬有限

在台北外匯市場，英鎊對美元的交易僅占有所有外匯交易比重的 3.4%；同時，各銀行的外匯存款中，英鎊的比重約 0.6%。由於英鎊的交易量及存款餘額均低，英鎊大幅波動對台北外匯市場交易之影響應屬有限。

(四) 我國貿易所受直接衝擊有限，惟實質經濟將受外溢效果影響

我國對英國享有貿易出超，惟因對英國貿易比重不大，**2015 年對英國出口及進口比重僅分別為 1.4% 及 0.8%**，故**短期因貿易管道所受的直接衝擊有限**。

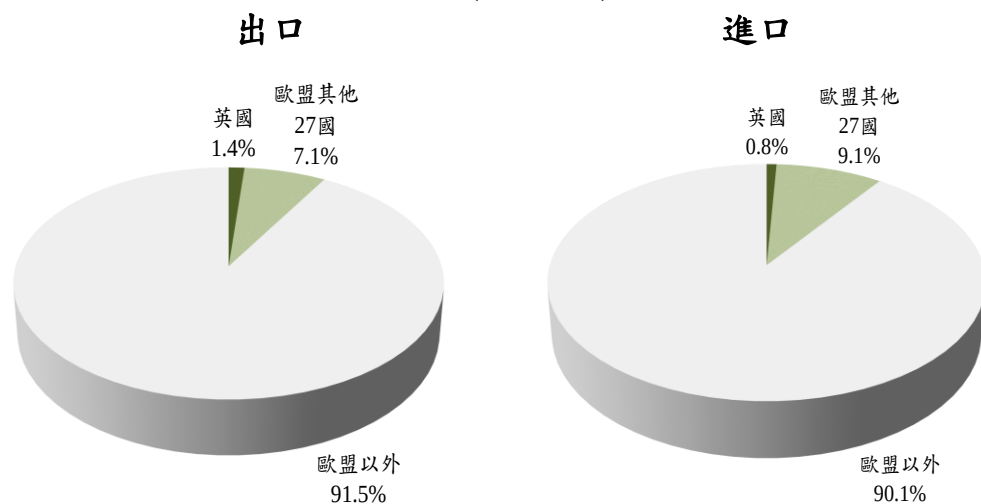
我國對英國及歐盟國家的貿易概況

單位：億美元

		2013	2014	2015
出口	英國	43.3	42.5	39.1
	歐盟其他27國	210.8	226.5	202.2
	歐盟 28國	254.1	268.9	241.2
進口	英國	19.2	19.8	19.9
	歐盟其他27國	228.5	235.4	215.2
	歐盟 28國	247.7	255.2	235.1
出入超	英國	24.1	22.6	19.1
	歐盟其他27國	-17.7	-8.9	-13.0
	歐盟 28國	6.4	13.7	6.1

資料來源：財政部通關統計

我國出進口地區別比重
(2015 年)



資料來源：財政部通關統計

惟我國前 2 大出口市場—中國大陸(含香港)及美國，為歐盟前 2 大進口國；歐盟為中國大陸及美國的第 2 大出口地。**英國脫歐若造成歐盟自中國大陸及美國進口減少，則將連帶影響我國對外出口表現。**

綜言之，英國脫歐對我國貿易之直接衝擊有限。惟**長期經由貿易、消費及投資效果，影響國內整體經濟。**

歐盟、中國大陸、美國及我國的貿易關係

排名	歐盟進口		美國出口		中國大陸出口		台灣出口	
	國別	比重(%)	國別	比重(%)	國別	比重(%)	國別	比重(%)
1	中國大陸	20.3	加拿大	18.6	美國	18.0	中國大陸	25.4
2	美國	14.4	歐盟	18.1	歐盟	15.6	香港	13.6
3	俄羅斯	7.9	墨西哥	15.6	香港	14.6	美國	12.2
4	瑞士	5.9	中國大陸	7.7	日本	6.0	歐盟	8.5

註：本表計算歐盟自各國進口比重時，總進口採歐盟自「區域外」之進口。若總進口包括區域外及區域內貿易，則歐盟自中國大陸、美國、俄羅斯及瑞士進口比重分別為 7.4%、5.3%、2.9%及 2.2%。

資料來源：Eurostat、美國 BEA、International Trade Center 及我國財政部

（五）本行將密切注意英國脫歐之後續發展，致力維持國內金融市場之穩定

本行將密切觀察英國脫歐之後續發展。**若英國脫歐導致全球金融市場大幅震盪，以致新台幣匯率過度波動與失序變動，而不利於經濟與金融穩定之虞時，本行將本於職責維持外匯市場秩序；並提供充分流動性，以支應正常經濟活動所需。**

附錄 歐洲經濟與貨幣整合之主要進程

組織名稱	成立時間 (生效日期)	目的
歐洲理事會 (Council of Europe)	1949 年 5 月	1. 尋求政治合作及遏止戰爭與屠殺再度爆發。 2. 歐洲理事會 10 國：比利時、丹麥、法國、愛爾蘭、義大利、盧森堡、荷蘭、挪威、瑞典、英國。
歐洲煤鋼共同體 (ECSC) (European Coal and Steel Community)	1952 年 7 月	1. 係一個超國家的機制，共同管理成員國所生產的煤與鋼。 2. 經由跨國政治組織的建立，透過經濟機制的運作，來管理發動戰爭的重要能源物資，進而建立歐洲的和平。 3. ECSC 6 國：德國、法國、義大利、荷蘭、比利時、盧森堡。
歐洲經濟共同體 (EEC) (European Economic Community) 歐洲原子能共同體 (EAEC) (European Atomic Energy Community)	1958 年 1 月	1. 「歐洲煤鋼共同體」依據 1957 年 3 月簽訂的羅馬條約共同成立 EEC。 2. 旨在創造一共同市場，取消關稅，促進成員國間資金、勞力、商品等自由流通。 3. 「歐洲煤鋼共同體」共同成立 EAEC，旨在將原子能進一步轉移至和平用途。 4. EEC 及 EAEC 6 國：德國、法國、義大利、荷蘭、比利時、盧森堡。
歐洲共同體 (EC) (European Community)	1967 年 7 月	1. 由「歐洲煤鋼共同體」、「歐洲經濟共同體」及「歐洲原子能共同體」整合而成。 2. EC 6 國：德國、法國、義大利、荷蘭、比利時、盧森堡。
歐洲貨幣制度 (EMS) (European Monetary System)	1979 年 3 月	1. 除英國外之 EC 成員國開始使用歐洲通貨單位 (European Currency Unit, ECU)。 2. ECU 僅為一商業及金融交易之記帳單位。 3. EMS8 國：德國、法國、義大利、荷蘭、比利時、盧森堡、丹麥、愛爾蘭。
歐洲單一市場 (Single European Market)	1993 年 1 月	1. 當時 EC 之 12 國依據 1987 年的「歐洲單一法案」，正式開始運作歐洲單一市場，更具體促進商品、服務、勞力和資金之自由流通。 2. 當時 EC 之 12 國：德國、法國、義大利、荷蘭、比利時、盧森堡、丹麥、愛爾蘭、英國、希臘、西班牙、葡萄牙。

組織名稱	成立時間 (生效日期)	目的
歐洲聯盟（簡稱歐盟，EU） (European Union)	1993 年 11 月	1. 依據 1992 年 2 月簽署之馬斯垂克條約，當時 EC 之 12 國共同成立 EU，以取代 EC。 2. 馬斯垂克條約主要方針為逐步完成：貨幣同盟、國防政策、更具威權的外交政策機制、安全政策。 3. 當時 EU 12 國：德國、法國、義大利、荷蘭、比利時、盧森堡、丹麥、愛爾蘭、英國、希臘、西班牙、葡萄牙。
歐元區 (Euro Area)	1999 年 1 月	1. 當時 EU 15 個成員國中之 11 國開始採用歐元。 2. 1999 年 1 月開始，歐元僅作為商業及金融交易之記帳單位（2002 年歐元紙鈔與硬幣正式成為歐元區的法償貨幣）。 3. 歐元區成員國將其貨幣政策決策權移轉至歐洲央行（ECB）。 4. 1999 年採用歐元之 11 國：德國、法國、義大利、荷蘭、比利時、盧森堡、西班牙、葡萄牙、奧地利、愛爾蘭、芬蘭。