

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。

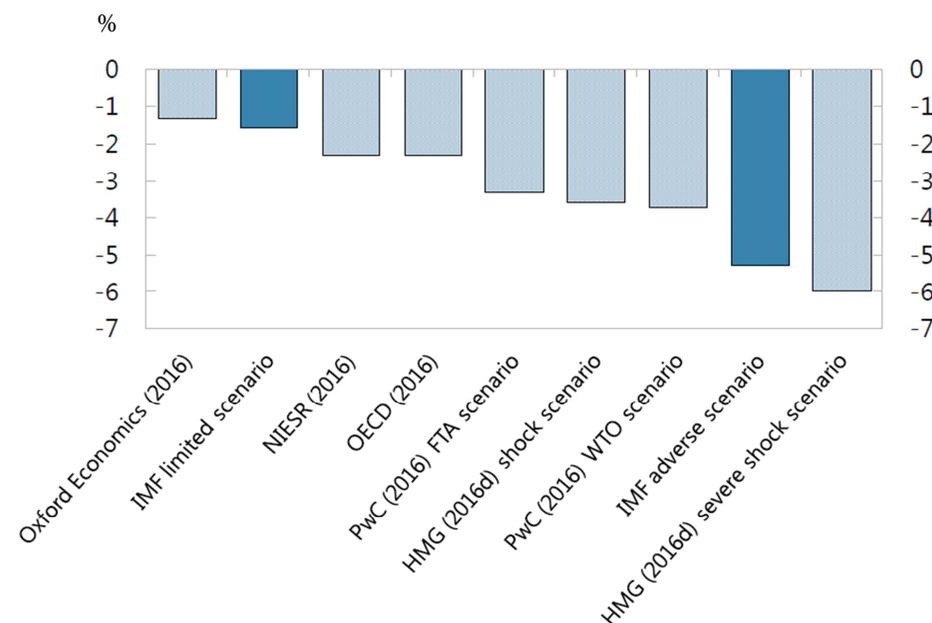
英國財政部估計，英國脫歐 2 年內可能導致 GDP 減少 3.6%~6.0%。多數國際機構預估減少幅度約 1%~6%，其中 IMF 以兩種模擬情境進行評估⁹，並指出包括產出及就業均可能受到重大負面衝擊，且不確定性持續越久，越不利於英國之貿易協商，短期及中期成本將更高。

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。

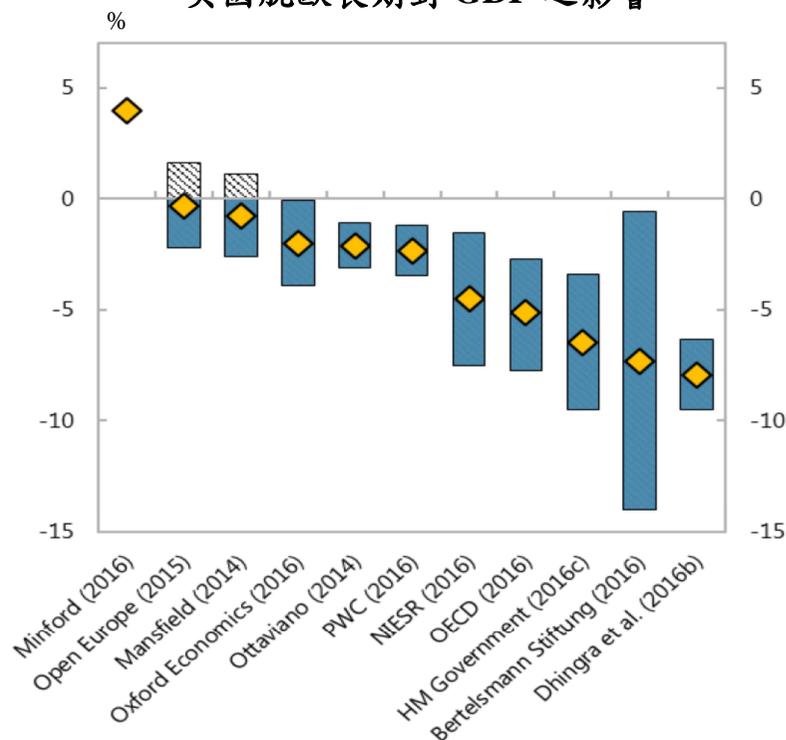
英國財政部估計脫歐對英國經濟 15 年後之影響

	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。