

# 迫りくる「先進国リスク」に、 日本企業として何をすべきか

「先進国リスク」レポートシリーズ：企業リスク編

2017年4月



---

# 目次

英国のEU離脱シナリオ、ならびに米国の外交・経済政策に向けた日本企業の課題と対策	3
英国のEU離脱に向けた課題と対策	6
米国トランプ政権に向けた課題と対策	16
おわりに	22
お問い合わせ先	24

# 英国のEU離脱シナリオ、ならびに米国の外交・経済政策に向けた日本企業の課題と対策

英国のEU離脱、そして米国トランプ政権により、私たち日本企業の活動にどのような影響が生じるのか、それに対してどのような備えをすればいいのかがまだ具体的に明らかになっておらず、各企業においても対応に苦慮しているところではないかと思われる。

本稿では、そのような状況の中、日本企業が今できることとして備えておくべきいくつかの課題について紹介するとともに、想定シナリオに伴う影響や注目すべき具体的な対策について考察する。

英国のEU離脱と米国政権を  
はじめとした

## 先進国リスク

に直面する日本企業の課題  
と対応策

### はじめに

格差社会を背景とした保護主義、移民排斥、ポピュリズムの台頭により、社会全体の考え方そのものが変化しようとしている。これまでのグローバリゼーション化、テクノロジーの進歩によって、私たちはさまざまな恩恵を受けてきたが、同時に所得格差の拡大を生み出した。

それは国の政局・政策の変更が起因となり、規制・税制・通商関係に大きく変化をもたらす可能性が高い。これらは米国・英国をはじめとした主に先進国で見受けられる傾向にある。日本企業でも既にグローバル展開している企業が数多く、他人事ではない。まさに、このような大きな流れは今後のグローバル戦略にも大きく影響を与え得る。

英国のEU離脱、いわゆるブレグジットについては、EU条約50条に基づき、この3月29日に、ついに正式に離脱通知がなされた。これから2年間の交渉期間を経て離脱することとなる。

米国トランプ政権については、移民問題、規制緩和、税制改革、通商政策、などこれから数年かけて実現に向けプロセスが動き出すことになるであろう。

まだ、ブレグジットの姿が分からないこと、そして米国トランプ政権の政策について、先行きが不確実な状態がしばらく継続すると想定される。2017年はさらに、フランス大統領選挙、ドイツ議会総選挙が予定され、EU全体の将来の姿にも大きく影響すると思われ、欧州経済全体の行方をも左右しかねない。

企業経営の視点では、これらをマクロ的な事業環境の変化と捉える。事業環境の変化に適切に対応しなければ、戦略の方向性を見誤り、業績が急転落するリスクがある。

このような先進国を発端とした事業環境変化に伴うリスクを、「先進国リスク」と定義する。そして、先進国リスクの中で、本稿では英国のEU離脱および米国トランプ政権の政策の二つに焦点を当て、日本企業にどのような影響を与える可能性があるのか、またそのタイミングはいつなのか、またどのような備えが必要なのか、今後の対応策について考察する。



## 先進国リスクを四つの視点から分析

ブレグジットおよび米国トランプ政権などの先進国リスクについて何か共通項は存在するのか。ここでは大きな変化につながる可能性の高い四つの視点からリスクを捉える。それは、ヒトの移動、モノとサービスの移動、経済全体の先行き、規制・税制・法制度である。

### ① ヒトの移動

移民・外国人就労に関する視点である。英国も米国も移民への制限を重視するという点で共通する。ブレグジットについては、EU域内の人々が英国内で就労することに制限がかけられる可能性がある。また米国トランプ政権でも、外国人就労ビザ発行基準が厳しくなる可能性がある。さらには、中東やアフリカの7カ国から入国を一時的に完全に禁じる大統領令を発効している。これらは、必要な人材確保に懸念が生ずる。

### ② モノとサービスの移動

モノやサービスの貿易に関する視点である。EU域内においては、モノとサービスの移動が自由となっているが、ブレグジットにより、英国と他のEUとのボーダーが発生し、関税や通関手続きの負担の可能性がある。また、米国においては、例えばNAFTAなどのFTAの見直しにより、米国とメキシコなどとの貿易について、関税やその他コスト負担の可能性もある。

### ③ 経済全体の先行き

ブレグジットや米国トランプ政権の政策により欧州経済、米国経済、ひいては世界経済に影響を及ぼす可能性がある。また、ブレグジットではポンド安などが為替相場による影響で、業績への影響もある。これらは、特にグローバルに事業を展開する企業にとって大きな懸念である。米国経済でも今後の米ドル相場や雇用政策、そして国内のインフラ投資促進のための政策が想定されている。

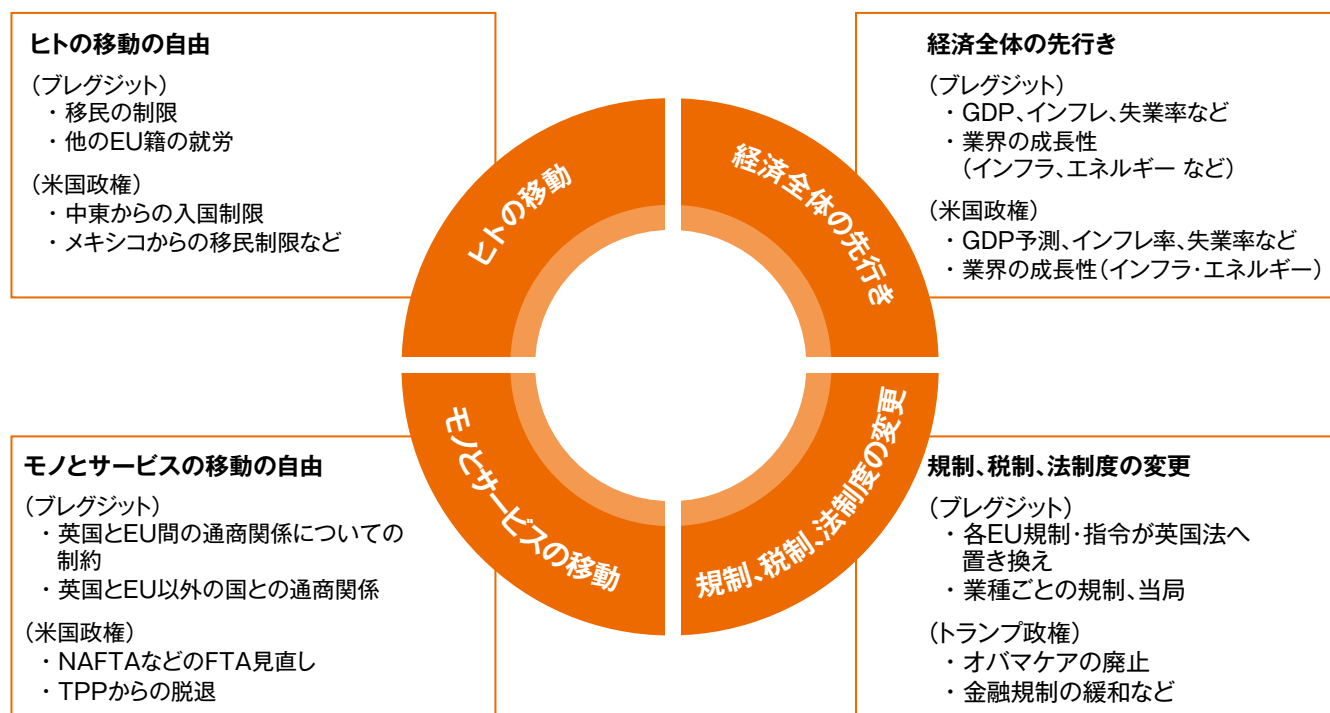
### ④ 規制・税制・法制度

業界ごとの規制や、国内の法制度に関する視点である。英国でビジネスをする場合に、これまでEU法に準拠する必要があったが、ブレグジットにより、原則として英国はEU法から英国内での新たに制定されるルールに置き換えられることになる。また、許認可・免許などが英国では適用されなくなる可能性もある。米国トランプ政権では、国内での税制改革、オバマケア廃止法案や金融規制緩和などの規制緩和などが例として挙げられ、各業種に影響を及ぼすであろう。

## 影響分析のための

## 4つの視点は

- ヒトの移動
  - モノとサービスの移動
  - 経済全体の先行き
  - 規制・税金・法制度
- である



# 英国のEU離脱に向けた課題と対策



## 英国のEU離脱タイムテーブル

英国メイ首相がEUに対し、2017年3月29日に離脱通知を行い、EU条約50条の離脱プロセス、英国とEUが離脱協定について交渉を行う2年間が始まった。次に、メイ首相の離脱通知に反応する形で、欧州理事会(EU首脳会議)は交渉規定を定める。重要なことは、この時に、双方がおののの交渉上の立場を明らかにして公式協議を開始するという点である。

交渉に際して、可能な限りビジネスの確実性を担保することを、英国政府は公約した。しかし、近いうちに核心的なアップデートがある可能性は低い。

2017年4月末にはEUの交渉方針が決まると考えられるが、フランス大統領選挙とドイツ連邦議会選挙が終わる2017年秋までは、EU主要国の体制が定まらず、予備的な協議となる可能性がある。

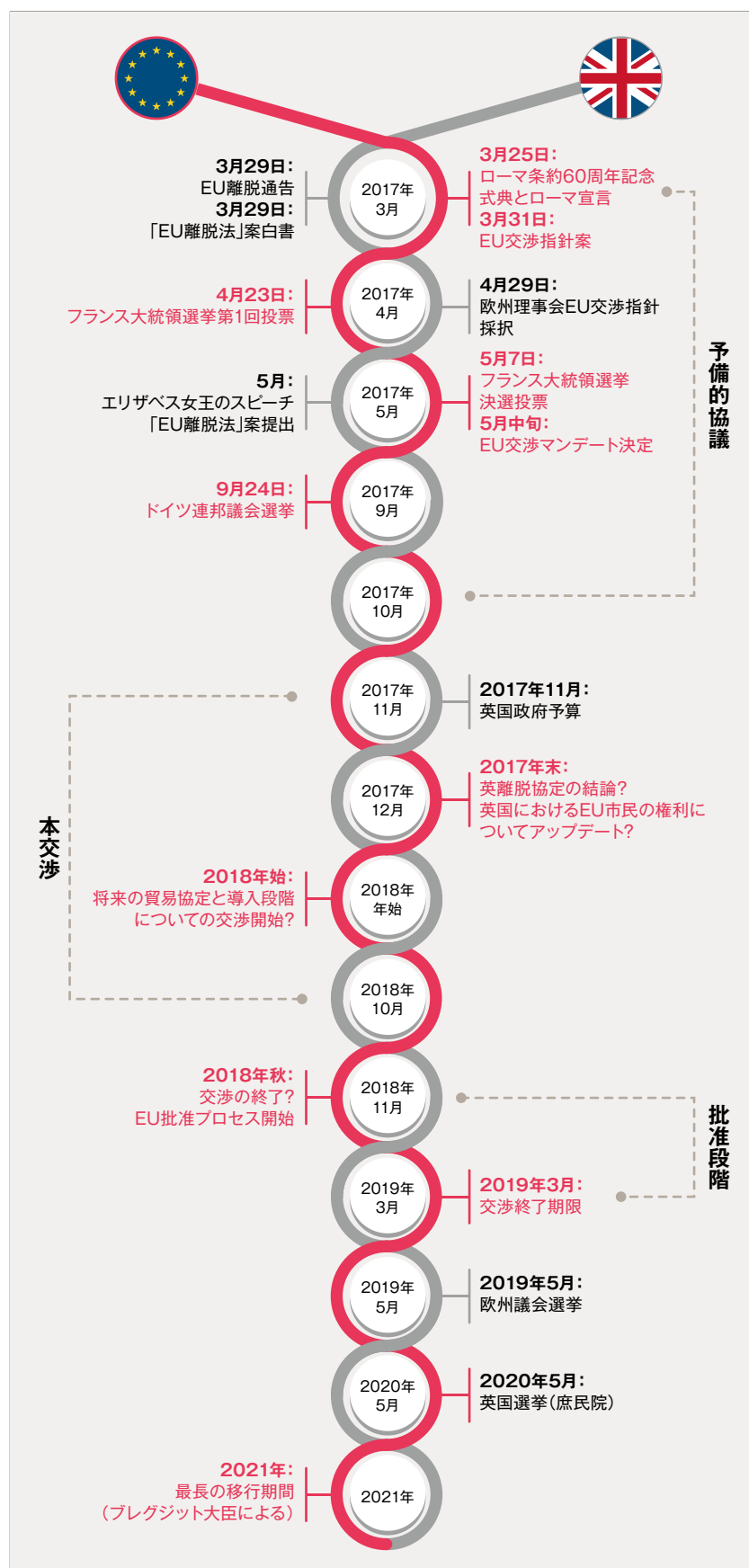
2017年冬以降が本格交渉となるが、離脱協定がEU加盟国と欧州議会に提出され承認される期間を考慮すると、2018年秋には離脱協定の形が見えると思われる。

ただ、EU条約50条では、2年の交渉期間が離脱協定交渉に限定されるのか、将来の貿易関係についての交渉も含まれるのか、明記されていない。英国とEU間の交渉は大きく、離脱協定交渉と将来の貿易協定の交渉の二つに分かれる。将来の貿易協定についての交渉が離脱協定交渉と並行して行われるのかはEUの交渉方針次第である。EU側が離脱協定を先行させる方針であった場合、離脱協定交渉が一段落するであろう2018年秋以降に貿易協定交渉が開始する可能性もある。

もし、英国政府が交渉に成功した場合、2年間という時間軸の中で、英国は離脱協定と将来の貿易協定を締結することになる。ビジネスと公共サービスが新しいモデルに適応するための移行期間は重要だと、英国政府は認識している。移行期間は最長で2021年までは延長可能だろう、いくつかの業界は移行期間がないだろうと、ブレグジット担当大臣は発言した。

一方、2年間で将来の貿易協定の交渉がまとまらない可能性もある。離脱協定に移行期間が設定されない場合、2年間で将来の貿易協定について合意できない場合は、後述するWTOモデルとなる。

## ブレグジット:予想される交渉タイムライン



## シナリオ別比較表

	‘ディール’ ー 包括的な自由貿易協定	‘ノーディール’ ー WTO モデル
ビジネスと 経済における混乱	中	高
単一市場へのアクセス	なし	なし
関税同盟からの離脱と既存 の自由貿易協定への影響	あり	あり
英国 EU 間における 物の移動にかかる関税	原則なし	あり
サービスの EU 市場への 自由提供	一部あり、もしくはなし	なし
移行期間	EU との合意により、あり	なし
英国は EU のルールと規制に 従うか	EU 市場へのアクセスに 同等性が必要な分野	EU 市場へのアクセスに 同等性が必要な分野
EU 予算の拠出	可能性あり	なし

## 英国の EU 離脱シナリオ

### ◆ディールかノーディールか

英国政府は EU との新たな戦略的パートナーシップ、すなわち他国に適用される他のどのようなモデルとも異なるオーダーメイド型の合意について意欲を見せている。最終合意は EU および 27 加盟国による承認次第だが、英国政府が発表した白書によると、以下について合意を目指している。

- EU との包括的な自由貿易協定を確保。
- 英国と EU 間の摩擦がない貿易を確実とするため、関税と非関税障壁だけでなく税関手続き上の障害を取り除く。
- ビジネスプラン変更計画作成の猶予を生み出すため、移行期間について合意する。
- 交渉の可能な限り早いタイミングで、EU における英国市民の権利と英国における EU 市民の権利を保障する。
- 安全保障（対テロ対策を含む）、防衛、研究開発などの分野で EU と引き続き連携すること。

ただし、前述の交渉期間と EU が締結した FTA 交渉が数年以上に及んだ過去を考慮すると、新たな貿易協定なしに英国が EU を離脱してしまうリスクが存在する。その場合は、WTO 協定に戻ることになる。

多くの人がハードブレグジット（WTO モデル）となるか、ソフトブレグジット（包括的な自由貿易協定について交渉期間中に合意する）となるか不安を抱いている。明らかなことは、人、物、資本、サービスの移動の自由が認められる EU 単一市場から英国は離脱する見通しであり、これまでと根本的に異なる貿易関係を英国は EU と築くであろう、ということである。ハードブレグジットとソフトブレグジットの主な違いは、ビジネスと経済の移行をコントロールし、成長と貿易における混乱を最小化する十分な時間があるか、英国 EU 間で貿易やサービス提供の自由があるかどうかである。





## 英国のEU離脱による日本企業への影響課題

ブレグジットに向けた対策立案のためにはまず、潜在的影響課題を確認することからはじめる。課題の確認のため、事業を機能別にその影響項目を特定し、それらをシナリオオプション別に分析する。下表は機能別の影響例である。

まず、会社の戦略・組織構造をつかさどる経営企画や事業企画部門、また、部品などの調達やサプライチェーン全体を検討する部門、そして、さまざまな契約書を管理する法務・コンプライアンス関連部門、会計・税務などを扱う財務経理部門、さらには従業員とのコミュニケーションを扱う人事部門、最後に資金繰りなどを扱うトレジャリー部門を挙げている。

もちろん、各社固有の区分や役割分担、業界固有のものがあるため、これらに限られない。それでは各機能に従って、その影響課題について概説する。

### ◆ビジネスモデルとオペレーション

英国のEU離脱に伴い、英国経済、ひいては欧州経済全体の行方次第で、そもそもの欧州戦略全体について検討する必要がある。また、人の移動、モノやサービスの移動、そして規制関連からの影響もある。

これらを総合して、欧州戦略をどのように方向づけるべきか、そして欧州拠点はどこにあるべきかを再考する必要がある。また、ポンド安をきっかけにM&Aの

実行も有効な手段かもしれない。

### ◆調達・サプライチェーン

英国のEU離脱により、主に製造業に懸念のある課題である。仮にWTOモデルとなった場合には、英国とEU間での貿易がこれまで関税がなかったところが、関税がかかる可能性があり、コストアップにつながる。また期日とおりに配送できるかどうかについても確認が必要である。英国と第三国との通商関係がどのようになるかにも留意が必要である。例えば英国で製造した製品を米国に輸出する場合などにも影響が生じ得る。

### ◆法務・コンプライアンス規制

英国のEU離脱に伴い、単一市場から離脱する、ということになる。そうすると、既存の取引契約や許認可がそのまま継続して問題がないかどうか、再度棚卸しする必要がある。もしかしたら、事業が通常どおり営業できないかもしれない。その時は契約の再交渉や拠点移転についての検討が必要となる。

また、これまでEU法であったところが、英国国内法に置き換えられることからそのコンプライアンス体制についても確認が必要となる。

### ◆IT・情報セキュリティ

EUにおけるGDPR(一般データ保護規則)が2018年に適用される。英国とEU市場にアクセスする日本企業は、英国で適用される基準をモニタリングし、対応する必要がある。

ブレグジットによる影響課題は、ビジネスモデルやサプライチェーン、法務、会計・税務、資金管理、IT、人事などにわたり、幅広い

四つの視点	会社の機能	機能別の影響
● ● ● ●	ビジネスモデルとオペレーション (戦略・組織)	米国新政権は「アメリカ・ファースト」という米国第一主義の視点に立ち、国内雇用・米国企業のため、さまざまな事業環境の変化に伴い、日本企業の欧州戦略や米州戦略をはじめとしたグローバル戦略について見直したほうが良い可能性がある。見直しに伴い、欧州・米州事業の組織再編や拠点の移転、また必要に応じてM&Aなどの手段も検討する
● ● ● ●	調達・サプライチェーン	ブレグジットや米国新政権によるさまざまな事業環境の変化により、モノとサービスの移動に関税が課されるなどの変更の可能性があるため、調達・サプライチェーンの構造をEU離脱後の最適な姿に変更する必要がある
● ●	法務・コンプライアンス規制	英国がEU単一市場へのアクセスを失う可能性があることから、既存契約や許認可などの見直しが必要とされ、コンプライアンス責任についても変更の必要がある。また、米国でもさまざまな規制の変更が想定されることから、変更に応じた体制運営にする必要がある
● ●	IT・情報セキュリティ	英国はEUのGDPR(一般データ保護規則)の適用外となると予想されている。英国とEU市場にアクセスする日本企業は、英国で適用される基準をモニタリングする必要がある
● ●	会計・税務	CFOは、業界マーケット予測を見直し、より厳格なコスト管理しなければならない可能性がある
●	人事	従業員のビザなどのステータスを把握していない場合、人材確保のために、労働許可やビザ取得の計画を立てなおす必要がある
● ● ●	資金管理(トレジャリー)	EU離脱に関連して、為替のボラティリティの変化などにより、企業活動のキャッシュフロー予測など事業計画数値の前提条件を変更する必要がある。また運転資本などに関連した資金繰りについても見直しが必要となる場合がある

● 欧州経済の先行き ● 規制、税金、法制度 ● モノとサービスの移動 ● ヒトの移動

## ブレグジットによる影響課題は、ビジネスモデルやサプライチェーン、法務、会計・税務、資金管理、IT、人事などにわたり、幅広い

### ◆会計・税務

英国のEU離脱による影響は会計・税務面でも影響がある。

例えば、英国法人が欧州統括拠点で、その子会社にドイツ法人があった場合に、ドイツ法人から配当や利子・ロイヤルティーを英国法人に支払う際には、これまでEU指令に従い、源泉税は免税となっていたが、英国のEU離脱により、源泉税が課税される可能性があり、コストアップにつながる恐れがある。また、会計面でも減損会計適用時の検討や開示面でも検討が必要である。

### ◆人事

英国のEU離脱に伴い、英国で就労しているEU籍の従業員がそのまま就労できなくなる可能性がある。このような従業員のビザなどのステータスを把握していない場合、人材確保のために、労働許可やビザ取得の計画を立てなおす必要がある。

また、従業員とのコミュニケーションも大切である。ブレグジットという大きな政治的変化の渦の中で、拠点が移転するのではないか、リストラが実行されるのではないか、という従業員の不安への対応が課題となる。

### ◆資金管理

英国のEU離脱に関連して、為替のボラティリティの変化などにより、企業活動のキャッシュフロー予測など事業計画数値の前提条件を変更する必要性が生じてくる。また、サプライチェーンや拠点移転の際に、運転資金・資金繰りについても再検討が必要となる場合がある。

以上のように、英国のEU離脱は幅広い分野にわたり影響がある。それらを網羅的に把握するには、それなりの時間と労力が必要となってくる。

EU条約50条が発動した現在において、原則として2年後には離脱することになることから、早めに影響課題を確認する必要がある。

次に、それぞれの影響課題に対する対策案について概説する。



## ビジネスモデル(事業戦略)

### ◆シナリオの中での力強さを発揮できる行動を確立する

地政学的なリスクに関してどのような結末になろうとも、基本的な目標は、自社のポジションを強固なものにし、準備を整えられている状況にしていることである。これは自社を車に例えると車輪がスピンしたり、障害物を回避する手助けとなることであろう。

これを達成するための一つの方法はシナリオプランニングを活用することである。情報を収集し、潜在的な結末について分析することで道筋の信頼性が高まる。

まず、ブレグジットによる影響について俯瞰することである。戦略的優先順位、危機対応プログラム、価値ドライバーなど、既存事業について、先進国リスクによる変化について可能性のあるシナリオごとに検討することである。

シナリオごとに分析した後、企業のリーダーとして何をなすべきか。最初の回答はおそらく次のどちらかであろう。静観する、もしくはそれぞれの過程や方針について企業としての意見を述べることであろう。

後者については英国政府やEUその他政府機関に働きかけ、交渉のあり方、そして産業政策について言及するという、多くのリーダーが事実上実行可能なオプションである。

英国政府によるEU離脱に向けた白書によれば、今後の英国とEUの関係についてモノやサービスの貿易に関して可能な限り、自由かつ摩擦のない貿易関係であるFTA締結を目指している(2015年の貿易によれば、モノについては乗用車および化学品関係が、そしてサービスについてはビジネスサービスおよび金融サービス関係の輸出が多い)。

実際に、自動車業界、製薬業界、金融業界において、日本政府が提言したメッセージをはじめその他個別企業、業界団体がロビー活動を行うことによって、政策や今後の交渉にも影響を与えることになるであろう。これはブレグジットに限らず、米国トランプ政権の政策においても同様である。いずれにせよ政治的な影響は広大な構造上の変化の時を経て出てくるものであることから、グローバリゼーション、エリート主義、貿易、オープンボーダー、移民、労働力の流動性についての不信感がもたらされているような状況において、政治の力と企業戦略との関連性が極めて深くなる。

EU離脱の国民投票をはじめとした各国でのナショナリズムが出てくることによって、企業経営にとって想定になかったような難問が立ちはだかっている。例えば次のような質問であろう。

- 保護主義政策だけでなく、為替変動によって影響を受ける貿易ルートや労働フローの変化にどう対応していくのか？
- 今後の動向についての明確な考えを見いだす前でさえも、違う投資をして切り開くべきか？
- もし現在の活動がグローバルベース、つまり、英国、EU、米国だけでなく、ロシア、中国、インド、そして日本にも波及する場合、新しい障壁が確立されるかどうか、について予測すべきか？
- もしそうならば、その境界線についてどのように切り抜けられるか？
- 属する業界がどの程度影響を受け変化するのか、そして、競合他社が取り組んでいる間に、待機したままでよいのだろうか？

- もし、(多くの企業のリーダーがそうであるが)競合他社が混乱・麻痺してしまったときに、自社の競争上の優位性を強化するために、どのような行動をとるべきか？
- 最後に、もし保護主義がさらにオランダ、フランス、ドイツなどの他の先進国にも波及した場合、自社はそれぞれにおいて違ったアクションをとるべきかどうか？

多くの企業はおそらくブレグジットや米国トランプ政権による影響をいまだに静観しているであろう。まだ実際に来るかどうか分からないような潜在的な変化についてはなおさらである。そして、通常の事業運営を日々継続して遂行している。これは、実は直面する機会を逃しているという反面もある。

大切なのは、経営判断を下すにあたり、確実性が高まるのを待つのではなく、先進国で起きているような事象を積極的な変化の触媒として活用することである。

この機会に自社は何者であるか、どう事業運営するか、ということについて、再設計するよう推奨する。

実際に、ブレグジットに向けた対応を正しく実行することにより、イノベーション、成長を促す可能性がある。また自社をより強固に、より透明性があり、より対応力のあるステークホルダー(顧客、サプライヤー、従業員、株主など)との関係を築く手助けにもなるのだ。



## サプライチェーン

### ◆何が変わるのか？

これまで欧州単一市場にアクセスし、欧州域内では関税が課されない状況が続いていたが、英国がEU離脱することにより、関税や輸出入手続き、そしてVATなどのさまざまな追加負担の可能性がある。これは、自動車業界などの幅広く製造業全般にわたり、コスト増加要因となる。そのため、生産拠点・物流拠点・プロセスを見直す必要性が出てくる。さらに資金管理にも影響がある。

下図のような典型例のパターンをいくつか示している。①イタリアから部品を英国に移動。②日本の親会社からの部品の輸入、③英国からEU諸国への輸出、④イタリアから他の英国以外のEU諸国へ輸出(この場合、商取引上は英国法人経由)⑤英国から第三国への輸出などが挙げられる。

ここでUKとEUの間にボーダーが発生し、関税などが発生する可能性がある。主に、①、③、④の取引で影響が考えられる。

また、⑤についても英国が離脱後EFTAに加盟せず独自通商路線をいくのであれば、潜在的な影響がある。

### ◆誰が影響を受けるのか？

前述のとおり、自社による影響はもちろんのこと、取引先であるサプライヤーや顧客にも影響がある。その意味で、モノの移動に関連するほとんどの業種は影響の大小はあれ、影響を及ぼすものと考えられている。その意味で、全体のバリューチェーン、サプライチェーンの視点から考えなければならない。最終製造メーカーがもし、英国から拠点を移すような場合、サプライヤーとしては大きな影響を及ぼす。

### ◆どのような影響が想定されるのか

影響としては、通関、関税、そして輸入VATなどが存在する。例えば通関に必要な情報集約のためのシステムの改修であったり、通関業務に必要なコストが追加負担となる恐れがある。

もちろん、関税の負荷による影響は、大きいので、忘れてはならない。

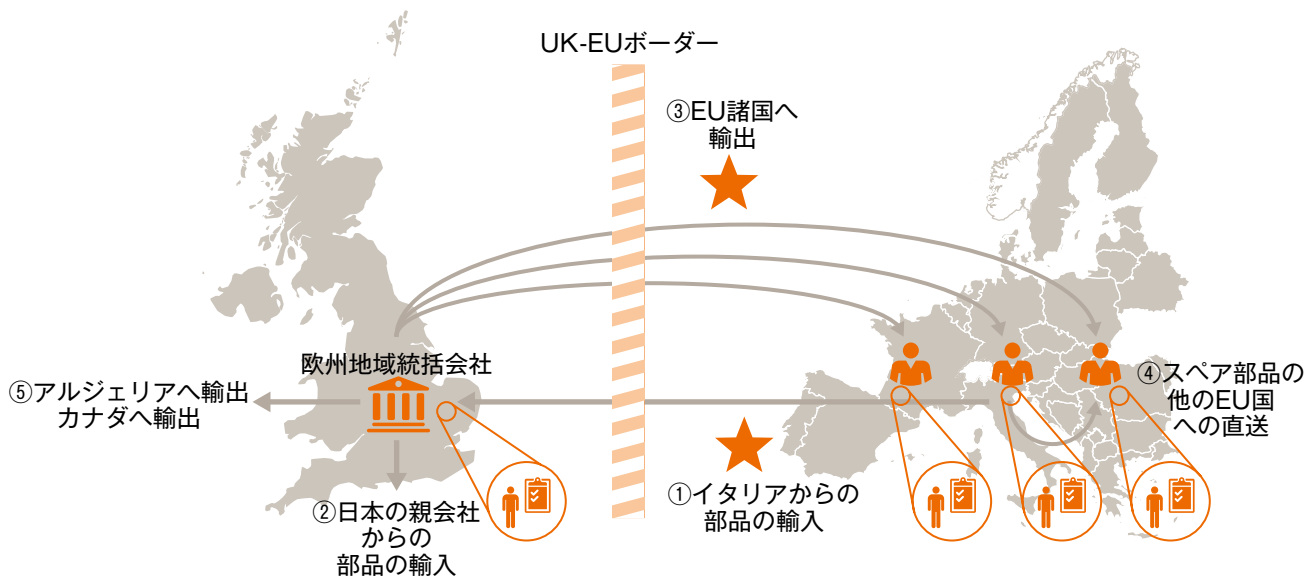
輸入VATも新たに発生する可能性がある。このため資金繰りにも影響を与え得る。また、その他EU国でのVAT登録申告義務が発生する可能性もあるので留意が必要である。

### ◆何をなすべきなのか？

このようにサプライチェーンについてはいくつかのコスト・事務負担が派生し得る。まずは以下の項目の手順で実施する必要があるであろう。

- ・ 自社サプライチェーンの影響調査
- ・ コスト増加の試算
- ・ コンプライアンスのためのシステム変更の必要性の検討
- ・ サプライチェーンモデル変更の検討

	関税率	
	二国間協定	WTO
車、部品	??	5%~10%
白物家電、TV	??	7%~14%
薬品、薬	??	0%~6.5%



## 契約関連

### ◆契約面の影響は何か？

企業が締結する契約は、英国とEUとが統合された法制度のもとで40年以上長期にわたり行われていた。企業が締結する契約書は人事、製品・サービスの売買・入出荷、事業インフラ、価格、サプライチェーン、データなど幅広い。

このような長期間にわたる確立された環境から、ブレグジットにより、大きく変化しようとしている。つまり、ブレグジットによりこの法的フレームワークが変更され、既存の契約条項がそのままの場合、新しく重要なリスクが全てのセクターによって脅かされることになる。

例えば、司法管轄間でスタッフの移動に関して障壁がある場合、自社はデリバリーの約束を妨げ、さまざまな契約違反を引き起こすことになりかねない。

デュアルレギュラトリーシステム(二重規制システム)はコスト負担を上昇させ、利益を減らし、もしくは、市場価格にそぐわないほどに高い価格設定にせざるを得ない状況になる可能性がある。

顧客やサプライヤーは固定価格やその他の条項について再交渉可能な権利を有することになり、同時に自社が競争上の優位な立場にある条件ではなくなる可能性も生ずる。

その意味で、すぐにでもブレグジットが契約上の義務の網においてもたらされるインパクトについて理解する必要がある。

対象となる既存契約は、アウトソーシング、製品サービスの供給、メンテナンスサポート契約その他長期投資契約もしくは資金調達契約がある。ここではブレグジットにより検討すべき項目について以下の三つを検討する。

### ◆価格関連の条項

契約書上記載の価格に関する決定方法が検討項目の一つとして考えられる。価格の決定方法として関税などが含まれる場合は、その分価格が上がることになる。これは売り手側・買い手側双方にとっての検討事項であり、それらが再交渉可能な内容なのか、それとも、関税分は反映されず固定価格のままなのかどうか留意が必要である。

### ◆契約履行の状況

契約履行については次のようなリスクが考えられる。

- ① 英国EU間が分断されることにより、引き渡し時期に影響が出るかもしれない。
- ② 輸出入について英国EU間が分断されることにより、これまでにみられなかったような不可抗力や義務の留保可能性が生じるかもしれない。
- ③ ライセンス(License)の範囲が変更されるかもしれない。

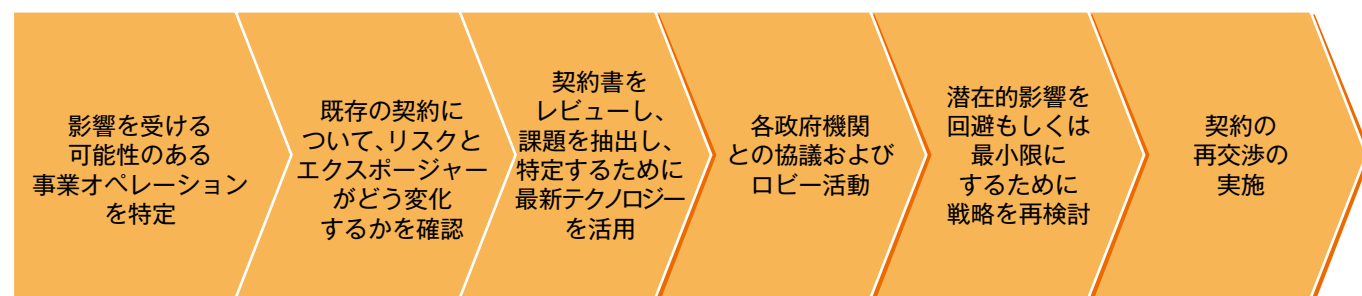
以上のようなリスクを踏まえると、既存の義務(Obligation)と保証(Warranty)を充足するには追加の事項が必要になるかもしれないし、補償(Indemnification)の範囲が変更されるかもしれない。

### ◆準拠法

契約書にある準拠法や参照するEU法などが、ブレグジットにより影響を受ける可能性がある。例えば、もし法律の変更がある場合、契約当事者は再交渉する権利を有する可能性がある。また、契約書がEU法を参照している場合、そのEU法が適用されなくなるかもしれない。組織は英国内においては追加で、もしくは異なる規制・法律に準拠する必要があるかもしれない。

このように、商取引条項、契約履行、準拠法という三つの視点から、既存の契約書がブレグジットによりどのような影響があるかどうかを早めに把握しておく必要がある。

その上で、ブレグジット後の影響を最小限に食い止めるべく、再交渉を実施すべきである。



## 法人税関連

### ◆英国およびEU加盟国間の配当に関する源泉税の取り扱い

英国法人からEU加盟国への配当の支払いについては、英国国内法上、配当に関する源泉税は課されない。

一方、EU加盟国法人から英国への配当の支払いについては、親子会社指令を適用すると免税となっていたが、ブレグジット後は親子指令の適用を受けることはできなくなると考えられる。

そのため当該EU加盟国と英国の間に結ばれた租税条約は引き続き適用されるが、条約相手国が、将来の配当の支払いに対して、源泉税を適用する可能性がある。

### ◆英国およびEU加盟国間の利子および使用料に関する源泉税の取り扱い

英国法人からEU加盟国への利子・使用料の支払いは、原則として20%の源泉税が課され、EU加盟国から英国法人への支払いの場合、当該加盟国の源泉税が課されるが、利子・ロイヤルティー指令が適用される場合、支払法人で源泉税は免税になる。

従って、ブレグジット後にEU指令が適用されなくなると、租税条約により免税措置が受けられない場合には当該源泉税が課される可能性がある。

### ◆租税回避防止指令

租税回避防止指令(Anti-Tax Avoidance Directive)は2016年6月20日に政治的合意がなされた。当該指令によるとEU加盟国は以下を含む制度について最低基準の規制を国内法として期間内に制定しなくてはならなくなる(導入期限は出国税以外、原則として2018年12月31日以内)。

- ・ 利子の損金算入に関するルール
- ・ 出国税
- ・ 一般的濫用防止ルール
- ・ タックスヘイブン対策税制
- ・ ハイブリッドルール

英国は既に主なBEPS行動計画を実行する段階にあるため、租税回避防止指令の国内法化の義務がなくなっても結果的に大きな影響はないと思われる。

### ◆合併指令

合併指令の目的は、多数のEU加盟国に事業を行っている企業のクロスボーダーの再編(合併、会社分割、支店の法人化、資産の譲渡および株式交換など)に伴う税務上の弊害を除去することである。

国境を越えた合併(Cross border merger)に対して当該指令が適用される場合は、その際に消滅会社から存続会社に移転される資産の時価と簿価の差額の課税が繰り延べられる。合併指令は、英国の他の国内法にはない恩恵を提供するため、無効化された際には英国を含む今後のクロスボーダー再編には影響を与えると考えられる。

### ◆国家補助規制制度

ブレグジット後に英国は特定の産業成長を促進する税務上の制度を導入することができるかもしれない。例えば、英国における中小企業に対する研究開発減税に関する制限を緩和するなどの可能性がある。

BEPSとは「Base Erosion and Profit Shifting」の略語であり、日本語では一般的に「税源浸食と利益移転」と訳されているが、広くは、現在OECD/G20において行われているBEPSに対応するための国際課税ルールの見直しの議論を意味する用語として使用されている。

#### BEPS/租税回避防止指令

- ・ 英国は既に主なBEPS行動計画を実行する段階にあるため、EUからの離脱は結果的に大きな影響はないと思われる。従って、引き続き、利子損金算入等に関する制度の検討を行っていくべきである。

#### クロスボーダー合併等の再編

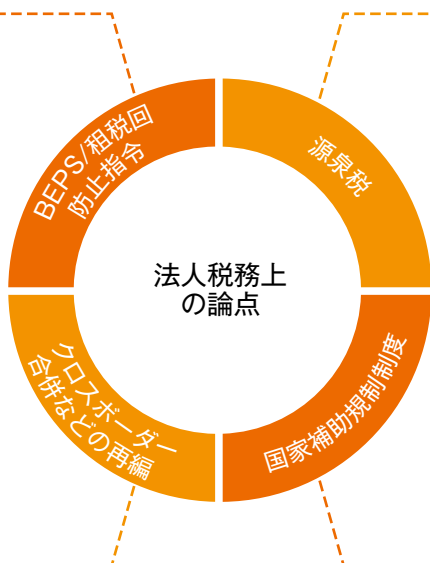
- ・ クロスボーダー再編等を行うのを検討している場合は、スケジュール上、英国がEUを離脱する前に実行できるか確認する。
- ・ なお、合併指令が無効化されたとしても、英国国内法の他の制度の適用を受けるクロスボーダー再編は可能である。

#### 源泉税

- ・ 現状ストラクチャーを見直し、欧州親子会社指令及び利子・ロイヤルティー指令の適用を受けられなくなった場合の影響を検討するべきである。

#### 国家補助規制制度

- ・ EU及びEEAから離脱した際には、英国は特定の産業の成長を促進する税務上の制度を導入する事ができる事になる可能性がある。
- ・ 税制改正が行われるべきかが検討される際には、制度の対象となる企業は当該税制改正に関する諮問プロセスにおいて、積極的に関与するべきである。





## 人事関係

ブレグジットに関連する人事面での検討項目は、「コミュニケーション」、「人材確保」、「効率性・コスト」、「ビジネス拠点の移動」、「データ&テクノロジー」の五つである。

本項では、上記項目のうち、重要と考えられる「コミュニケーション」と「人材確保」の二つについて概説する。

### ◆コミュニケーションを適切に行わなかった場合の課題

企業が適切にコミュニケーションを行わなかった場合の課題は、以下のとおりである。

- ① トップからメッセージが発信されないことで、従業員がうわさや伝聞に基づく情報収集を行い、誤った判断を行う。
- ② 今後の変化に対する会社の対応能力に不安を抱き、会社への信頼を失う。
- ③ 従業員が将来に不安を抱く。
- ④ 現在の戦略や優先事項が今後の変化に翻弄されるとの意識から従業員の士気が低下する。
- ⑤ 従業員が将来に不安を感じることで「通常業務の続行」に支障をきたす。
- ⑥ 職場で極端な政治的見解がはびこるようになり、異なる意見を持つものが疎外される。

### ◆コミュニケーションに関する対応策

上記のような課題を放置した状態は、混乱をきたし、企業の事業にも悪影響を及ぼす可能性があるため、適切な対応策を練る必要がある。以下のような対応策が参考となるであろう。

- ① トップからのメッセージを発信
  - ・ 社長と人事部長から、全従業員へのコミュニケーションを行う。
  - ・ 直ちに変わることは何もないという、安心感を与えるメッセージを発信する。
  - ・ チームが抱える問題や課題にマネージャーが対応できるためのサポート体制を構築する。

### ② フィードバックメカニズムを構築

- ・ 従業員が自由に意見を述べられる社内フォーラムを設置する。
- ・ 双方向性のコミュニケーションを行う。リスク・課題・機会についての従業員の声をマネジメントに吸い上げるメカニズムを構築する。

### ◆人材確保に関する課題

ブレグジットによって、従業員が英国に居住できなくなると就労ができなくなるため、事業遂行上に必要な人材を確保できなくなる恐れがある。

以下のとおり、英国での居住年数、到着時期によって、それぞれ検討すべきである。

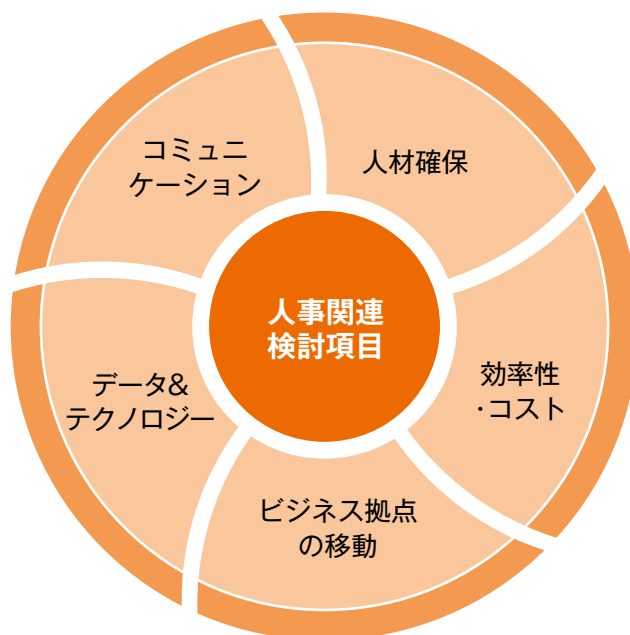
- ① 英国に5年以上居住している従業員については、英国永住権の申請が可能ではあるが、英国を継続して2年間離れた場合永住権を失うことがあるため、注意する。
- ② 英国居住期間が5年未満の従業員については、ブレグジットによる暫定措置が発表されるまで英国に居住する権利が保証されるが、その後の影響は不透明となっている。
- ③ 国民投票後(2016年6月24日以降)に英国に到着した従業員については、遡及的制限の適用の可能性があり、また暫定措置がより厳格に適用される可能性も存在する。

### ◆人材確保に関する対応策

前述の課題があるため、企業は人材確保のために対応しなければならない。その対応策は、①ブレグジットにより影響を受けるグループを特定し、②主要な人材の配置状況の確認を行い、③ブレグジットを踏まえた長期的な人員計画を検討することである。

また具体的なサポート案は、以下のとおりである。

- ・ EEA 国籍従業員に英国居住権申請サポートの要／不要についてのアンケートを実施。
- ・ 居住5年以上のEEA 国籍従業員に、永住権申請をフルサポート、また居住5年未満のEEA 国籍従業員に登録カード申請についてのアドバイスを提供(申請は自己負担)。
- ・ EEA 国籍従業員が雇用主からどの程度のサポートを希望するのかについて、アンケート調査を実施。
- ・ EEA 国籍従業員のためのEEAビザ申請に関するクリニック(職場での相談所)を設置。
- ・ EEA 国籍従業員のEEAビザ申請のフルサポート。



# 米国トランプ政権に向けた課題と対策

## 米国新政権への課題

先進国リスクとしてのトランプ政権による影響については、まだまだ不確実性が高いが、日本企業への影響としてのトピックとしては大きく次の四つに区分される。次頁以降にそれぞれの説明をするが、概説すると以下のとおりである。

### ◆税制改革

法人税率引き下げなどを含む税制改革である。これは、法人税率を現在の35%から15%～25%に大きく引き下げを計画している。それ以外にも、海外子会社の留保利益に関するみなし配当課税など、米国に進出している企業ならば全て影響してくる問題である。

### ◆通商・移民政策見直し

これは、すでに発表のあったとおり、NAFTA 見直しやTPPからの脱退により、日本企業に影響のある項目である。例えば、NAFTA 見直しにより、メキシコに進出している日本企業が米国向けに輸出している場合に、関税が課される可能性がある。また移民政策においてもH1Bビザの要件が厳しくなるなど、従業員確保にも影響する。

### ◆規制緩和・撤廃

これは医療費負担適正化法、いわゆるオバマケアの撤廃を含む見直し、そしてドッド・フランク法などの金融規制を緩和するという動きである。それぞれ、米国民にとって、より自由な競争環境において、豊かにする政策だとしている。

### ◆国内インフラ投資

米国トランプ政権は、今後10年間にわたり、総額1兆米ドルの国内へのインフラ投資の計画を掲げている。これは大規模な投資となるものの、その財源の確保、そして、具体的な計画がまだ明らかにされていない。これらは日本企業にとっても投資機会に恵まれる可能性もあることから、一概にリスクと捉えるものではないが、日本企業への影響という視点で取り上げている。

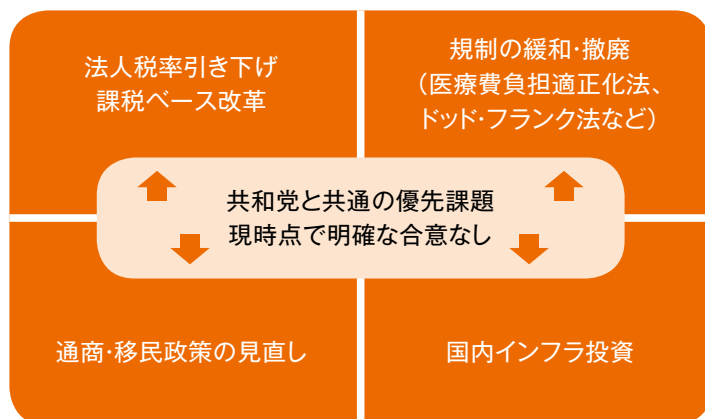
移民政策については目玉としていたイスラム圏の市民や難民の入国禁止令が連邦裁判所の差し止め命令を受け、一部修正した大統領令も再び差し止められている。

また、規制緩和の目玉としていた、オバマケアの代替法案の可決の見通しが立たず、今後の規制緩和がどのようなか不透明な状況である。

本稿では、税制改革、通商政策見直し、国内インフラ投資、そして金融規制緩和について言及する。

## 米国新政権への課題

- 税制改革
- 通商・移民関係
- 規制緩和
- インフラ投資



## 米国新政権への対応策(税制改革)

### ◆税制大改革なるか

トランプ政権となり、かつ、共和党が上下院で過半数議席を確保したことで、税制改革への機運が高まっており、数十年ぶりの抜本的税制改革となる可能性がある。

従来の米国の税制改革論議においては、2014年の下院歳入委員会議長であるデブ・キャンプ氏(共和党)が中心となった提案に代表されるように、法人税率下げ、外国子会社配当免除制度の導入といった、国際的な潮流に沿った形での改革案が議論されてきた。

しかしながら、特に個人事業者や富裕層に対する租税負担のあり方について民主党と共和党との折り合いがつかず、抜本的な改革が棚上げとなっていた。

これに対し、トランプ大統領が選挙時から提案していた税制改革案(トランプ氏選挙時案)と共和党が2016年6月にブループリントと称して発表した素案(共和党BP)との共通項は多く、これらが税制改正案の基本線になるものと考えられる。

### ◆注目すべき改革案

具体的な税制改正案はまだ発表されていないが、下図に示す改正が含まれる可能性がある。

まず、両案ともに法人税率の大幅な引き下げ(共和党BPは20%(パススルー事業体は25%)、トランプ氏選挙時提案では15%)を提唱している。

また、外国子会社配当免除制度の導入と同時に、累積海外留保利益の強制みなし配当課税と呼ばれる税制が適用される可能性がある。米国子会社傘下に多額の留保利益のある海外孫会社がある場合には、導入を見越した対応が喫緊の課題となる。

他方、課税ベース拡大による歳入補てんの観点から、支払利子の損金算入否認(ただし、減価償却の即時損金化)、法人向け租税特別措置のほぼ全面的な撤廃が提案されている。

さらに、共和党BPは、国境調整という輸入課税・輸出免税(財・サービスの輸入にかかる損金を不算入とし、輸出にかかる売り上げを免税とする)の仕組みを提案しており、仮に導入された場合、米国への輸出を行っている企業に非常に大きな影響が及ぶため、注視が必要である。

### ◆いま何ができるか

今回の税制改革はこれまでにない大改革の可能性があるため、企業としては以下のような対応が想定される。

- ① 主要な税制改正案の影響をモデル化を通じて把握する。また、想定される影響を政府関係者にインプットする。
- ② 税制・通商政策の変更による経営戦略やグローバル拠点展開のあり方を再評価し、還流資金の使途について検討する。
- ③ 支払利息の取り扱い(損金算入の有無)の変更が借入れによる資金調達地や資本構成全体に与える影響を検討する。
- ④ 国際税制にかかる改革案が知的財産の所在地や開発資金の調達に与える影響を検討する。
- ⑤ 強制みなし配当課税の実施を想定して、関連する税務ポジション(米国税務上の留保利益や外国税額控除額)を改善できないか検討する。
- ⑥ 税率引き下げを想定して、収益の繰り延べや費用発生先の先取りの選択肢を検討する。

## 導入可能性のある税制改正項目



法定法人税率を35%から15%~25%へ引き下げ



国外所得免除方式(テリトリアル課税方式)を採用し、外国子会社配当の95%~100%を課税免除



国境調整を伴う仕向地主義キャッシュフロー税制(輸入課税・輸出免税)の導入



累積海外留保利益に対する強制みなし配当課税(現金資産に対しては10%または8.75%、それ以外については3.5%)



法人に対する代替ミニマム税(AMT)の廃止



純支払利子の損金算入の廃止



設備・不動産投資(土地以外)の全額即時損金化



法人向け租税特別措置(国内製造活動所得の控除など)のほぼ全面的な撤廃

## 米国新政権への対応策(通商政策)

### ◆通商政策と移民政策

米国トランプ政権における、目玉の一つが貿易関係である。「アメリカ・ファースト」、いわゆる米国第一主義ということを明言して、自国内の雇用を創出し、貿易で不公正な内容については是正するよう、今後議論が行われる模様である。

まず、環太平洋パートナーシップ協定(TPP)からの離脱を表明した。また、北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉にも言及し、メキシコやカナダが「米国人労働者にとって公平な取引」を拒否した場合、NAFTAからの離脱を通告することを明らかにした。

NAFTAは23年前の1994年に発効し、2008年までに米国、メキシコ、カナダの3カ国の間では全ての物品の関税が撤廃された。このため、企業の間で賃金が安いメキシコで生産を行い米国に製品を輸出するなど、国境を越えた経済活動が活発になり、メキシコからの輸出は米国向けが8割を超えるなどNAFTAの依存度が高くなっている。

日本からも自動車メーカーを中心にメキシコへの企業進出が相次いだ。JETRO(日本貿易振興機構)によると、2015年末の時点で自動車部品や鉄鋼、運輸関連の企業などあわせて957社が進出し、2005年と比べ約3倍に増えている。

日本の大手自動車メーカーもメキシコに生産工場を持ち、トランプ氏にツイッターで批判された大手メーカーは、メキシコで生産した車の大部分を米国向けに輸出している。

米国企業だけでなく、いくつかの日本企業でも、メキシコ進出を据え置いている例が見受けられる。さらに、税制改革にも関連するが、国境調整の導入についても今後留意が必要である。

また、今後の中国と米国間の貿易関係では現時点では大きな動きはないものの、今後の摩擦の可能性がある。

また、移民政策の変更によって、非移民就労ビザ(H-1B)の発給が減るなど、海外人材の獲得が制約される可能性がある。

### ◆いま何ができるか

これらを踏まえて、企業は何ができるのかをまとめたのが次の四つの項目である。

- ① 貿易の混乱に対応できる柔軟なサプライチェーンの構築／緊急時対応計画を策定すること。
- ② 現時点および将来における従業員のビザ申請・更新のための身元保証の必要性評価／他の人材獲得方法を想定したシナリオプランニングの実施。
- ③ 規制・通商政策が急変する可能性や先が読めない状況への適応(政府関連業務や政府対応の担当部門は迅速な対応が求められる)。
- ④ 財政赤字や金融政策の変更によって資金調達コストが上昇する前に、現行の低金利に乗じた設備投資計画の早期実施を検討。

## 想定される通商・移民政策の変更とリスク



米国の主要貿易相手国であるメキシコおよびカナダとの北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉



環太平洋パートナーシップ協定(TPP)の終焉と中国主導の協定締結の可能性



対ロシア制裁の軽減もしくは撤廃の可能性



対中関係の緊張



エネルギーおよび労働に関する国内規制軽減の可能性



財政赤字、インフレなど、国内経済・金融面における影響の可能性



## 米新政権の政策課題(金融規制緩和)

### ◆トランプ政権の優先課題である金融規制の緩和および撤廃

規制緩和はトランプ政権による経済政策の中心をなすものであり、その対象の一つがドッド・フランク法をはじめとする金融規制である。

現状の金融規制は、銀行などに過度な負担を課しているという背景からトランプ政権が規制緩和の目玉として最も注目している領域である。

特に金融規制により米国の大手金融機関が抱える問題は、増え続けてきた規制当局による要求、複雑で時には矛盾を伴う規定の限定的あるいは不透明な解釈、そして懲罰的な強制措置といったものである。

金融規制緩和の主な焦点は、①貸出残高を増加させるための流動性規制および資本規制の変更、②規制の単純化と合理化による中小金融機関の負担軽減にあると考えられる。

### ◆金融規制に大きな影響を与えるトランプ政権の人事

トランプ政権が求める金融危機後の一連の金融規制の全面的廃止そのものは、現状においては実現が困難である。

しかし、前オバマ政権下において連邦政府高官の任期満了に伴うトランプ大統領による人事(連邦準備制度(FRB)理事会理事、米通貨監督庁(OCC)長官など)は、今後の金融規制に広範な影響を及ぼすとみられている。規制当局のトップの交代による影響は特に中小金融機関に表れ、監督要件が次第に緩和されていくであろう。また、大手金融機関では影響が表れるまでに時間を要するものの、規制による要求水準の継続的上昇は収まり、監督要件は緩和され、強制的な措置は減少していくであろう。

### ◆規制緩和の期待が高い領域の例

ドッド・フランク法の中で自己勘定取引などを制限するボルカールールは、規制緩和の期待が高い領域と言えよう。これまで、本規制については、銀行業に過度な干渉をして市場の流動性を阻害するなど、その有用性を疑問視する声が上がっていた。本規制が改正されることによって、市場の流動性および取引速度の向上が期待される。

また、中小金融機関にとって規制緩和の傾向が強まるとみられる領域には、FRBのルールである包括的資本分析レビュー(CCAR)がある。

現在のCCARでは、システム上重要な金融機関(SIFIs)はFRBに資本計画を提出し、資本計画の策定プロセスと業務継続性の確保のために十分な資本が手当されているかについて、FRBの評価を受けることになる。金融機関が作成した資本計画にFRBが異議を唱える場合、当該金融機関はFRBが認める範囲内での資本の分配しか実施できない。CCARの見直しが実現すれば、対象の金融機関は余剰資本を配当に回す余地が大きくなり、株主資本利益率(ROE)の上昇が期待できる。

### ◆いま何ができるか？

前述のとおり、トランプ政権が金融規制に与える影響は現段階ではあくまで予測に過ぎず、不確実性を伴うものである。そのため、まずは想定される金融規制の改変をもとに、自社が取り得るオプションを明確にする必要がある。その上で、各オプションについてビジネス戦略、リスク管理やコンプライアンスの観点から影響を検討し評価する必要がある。また、金融規制の改変をモニターし対応するための部門横断的なガバナンス体制をしっかりと構築し将来の規制の変更に対応していくことが求められる。

「ドッド・フランク法(Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, ウォール街改革および消費者保護法)とは、2010年7月、オバマ大統領の署名により成立した米国の金融規制改革法である。米国で金融的投機がもたらした世界金融不安の発生を防ぐことを目的としている。具体的な内容としては、ボルカールールやシステム上重要な金融機関(SIFIs)の監視の強化、などがある。

「ボルカールールとは、ドッド・フランク法の中核となる「銀行の市場取引規制ルール」のことである。銀行が自らの資金(自己勘定)で自社の運用資産の効率を図るためにリスクをとって、金融商品を購入・売却また取得・処分をする事を禁止する。具体的には、米国の銀行によるデリバティブや商品先物の取引を規制し、ヘッジファンドなどへの出資も制限する」





## 米国新政権への対応策(インフラ)

### ◆インフラ投資

米国土木協会(ASCE: American Society of Civil Engineers)によれば、米国には構造的に欠陥のある橋が約5万6,000カ所、危険度の高いダムが1万5,500カ所存在する。またこれら以外にも学校や飛行場などの修理が必要であり、合計約4.6兆米ドルが必要となると見積もられている。

これらの修理のために、トランプ政権はまず10年間で1兆米ドルのインフラ投資をすると述べている。国内経済への刺激策としては大規模なものであるが、そのうちどの程度が民間部門による投資で賄われ、どの程度が新規の追加的な政府資金によって賄われるかは現時点では不明ではある。

PwCが実施したCEO意識調査によれば、企業の成長への脅威となる事項として、基礎インフラの欠如を非常に懸念していると回答したCEOは20%(米国内では15%)にとどまっていた。

他方、世界経済フォーラムでの年次グローバル競争力によれば、米国におけるインフラへの不満は明らかであり、インフラ全体の品質について米国は現在第13位であった。これは道路、線路、電力供給関連のランキングが低いことによる。

### ◆財源の内訳は不明

1兆米ドルのインフラ投資を民間の株式投資を財源として実施するためには1,670億米ドルの株式投資が必要といわれており、相当額の投資税額控除を付与することでこれを促進しようという案がある。

他方、累積海外留保利益の強制みなし配当課税によってもたらされる1,500億米ドルの税収を財源として期待する向きもある。これに対し、米国下院歳入委員会のブレイディ委員長は、共和党ブループリントにおいては当該税収は他の減税財源に充当される見込みであると述べている。

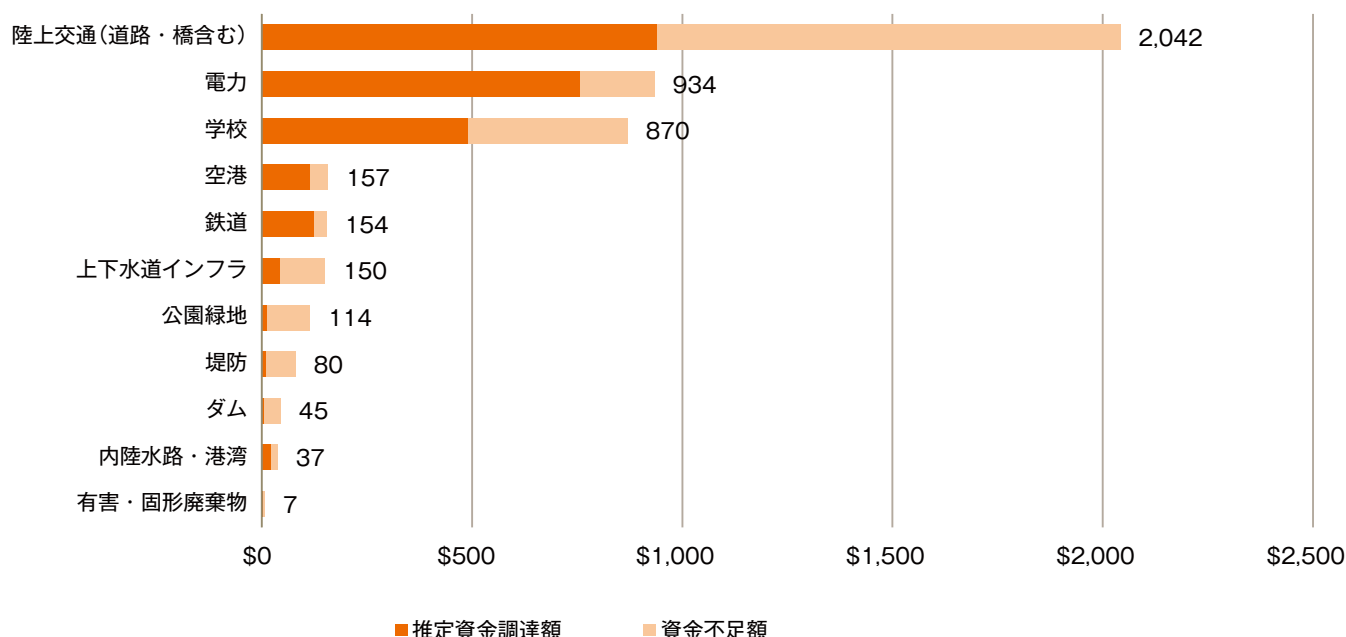
トランプ政権は、インフラ投資プロジェクトの費用はプロジェクトにかかわる労働者や企業が支払う税金によって充当されるだろう、とも述べている。

### ◆いま何ができるか

このように、インフラ投資計画は大きな変化をもたらすことになるであろう。これらは、民間企業に対してさまざまな業界(例えば、エンジニアリング、建設、アセットマネジメント、交通、テクノロジー、エネルギー、製造など)で成長の機会を提供することになるであろう。これらの案件に関与することを目的として、官民連携(PPP)や民間によるインフラ投資の機会についての情報を常にアップデートしておくことが重要である。

## 公共インフラのニーズ

単位: 10億米ドル(2016年~2025年)



出典: ACSE

# おわりに

## おわりに

PwCが実施した第20回CEO意識調査(2017年)によると、今後の成長にとって最も重要と考えている国についての質問に対して、米国は43%で第1位であった。そして、英国は15%と、第4位であった。同じ質問を2011年に実施したときは米国、英国の順位はそれぞれ第2位、第7位であり、今回の調査では英国と米国の順位が両方ともランクアップしている。英国ではブレグジット、米国ではトランプ政権による不確実性のリスクがあったとしても、このように注目されているのだ。

2011年当時のCEOは、BRICsを中心とした新興国市場を確実な成功が見込める市場と捉えており、PwCが行った調査においても唯一注目された市場であった。だが、2017年の調査では新興国と先進国が混在している。

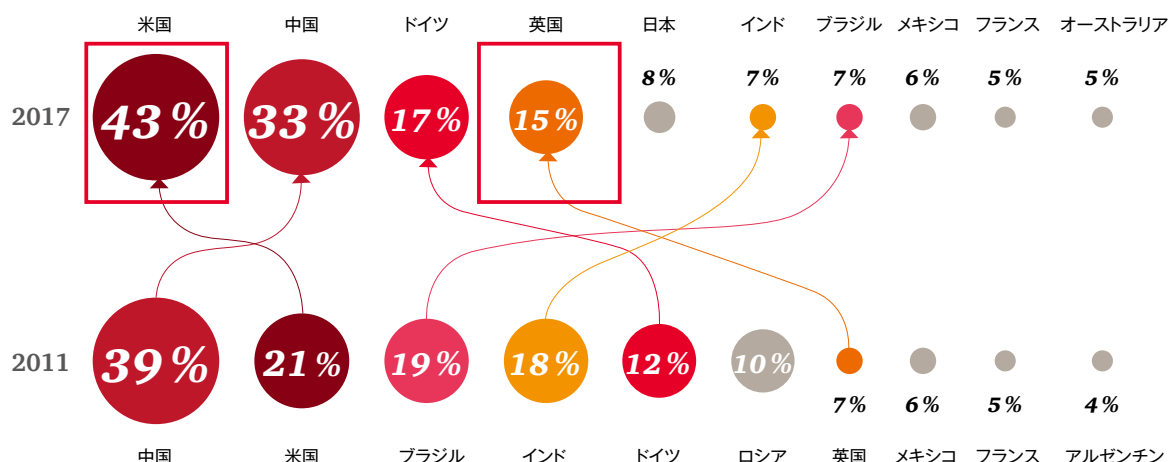
先進国リスクがありながらも、米国や英国が成長に重要な国と捉えている背景には、不確実性の中での機会と捉えるCEOが少なくない、ということである。

企業経営のためには、事業環境の安定性(Stability)と予測可能性(Predict-ability)が高いことを望む。少なくとも競合他社よりも早く、より精度の高い水準で、不確実性の先にあるものが何かを把握することが、今後の経営施策の打ち手となるであろう。

そして、最悪ケースシナリオについてのプランニングを同時に実施しておくことによって、経営施策の打ち手が強固になる。先進国リスクで生ずる出来事一つ一つに振り回されることなく、大局的に捉え、冷静に対処していくことが期待される。

### CEOは成長を求めてさまざまな国に目を向けている

質問：あなたの会社が拠点を置く国を除き、あなたの会社の今後12カ月間の成長にとって最も重要と考える国を3つ挙げてください



\*2017年、2011年

出典：PwC第14回および第20回世界CEO意識調査、調査ベース：前回答者(2017年=1,379名、2011年=1,201名)

# お問い合わせ先

## PwCコンサルティング合同会社

〒100-6921 東京都千代田区丸の内2-6-1  
丸の内パークビルディング  
03-6250-1200（代表）

## PwCアドバイザリー合同会社

〒100-0004 東京都千代田区大手町1-1-1  
大手町パークビルディング  
03-6212-6880（代表）

## 先進国リスク対応

### 森下 幸典

パートナー  
yukinori.morishita@pwc.com

## 先進国リスク対応

### 倉田 治

パートナー  
osamu.kurata@pwc.com

### 舟引 勇

シニアマネージャー  
isamu.funabiki@pwc.com

## 執筆協力者

### 尾崎 正弘

### Wei Ku

### 和田 安弘

### 濱ノ上 昌二 (PwC英国)

### 小林 秀太

### 青木 優

### 森 謙吾

### 円成 皓亮

### 塩田 英樹 (PwC英国)

### 江島 和弘 (PwCメキシコ)

### 山本 絵里 (PwCメキシコ)

### 我妻 由佳子

## www.pwc.com/jp

PwC Japanグループは、日本におけるPwCグローバルネットワークのメンバーファームおよびそれらの関連会社（PwCあらた有限責任監査法人、PwC京都監査法人、PwCコンサルティング合同会社、PwCアドバイザリー合同会社、PwC税理士法人、PwC弁護士法人を含む）の総称です。各法人は独立して事業を行い、相互に連携をとりながら、監査およびアシュアランス、コンサルティング、ディールアドバイザリー、税務、法務のサービスをクライアントに提供しています。

PwCは、社会における信頼を築き、重要な課題を解決することをPurpose（存在意義）としています。私たちは、世界157カ国に及ぶグローバルネットワークに223,000人以上のスタッフを有し、高品質な監査、税務、アドバイザリーサービスを提供しています。詳細はwww.pwc.comをご覧ください。

電子版はこちらからダウンロードできます。 [www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/thoughtleadership.html](http://www.pwc.com/jp/ja/japan-knowledge/thoughtleadership.html)

日本語版発刊年月：2017年4月 管理番号：I201701-4

©2017 PwC. All rights reserved.

PwC refers to the PwC Network and/or one or more of its member firms, each of which is a separate legal entity. Please see [www.pwc.com/structure](http://www.pwc.com/structure) for further details. This content is for general information purposes only, and should not be used as a substitute for consultation with professional advisors.