



英国“脱欧”经济和金融影响

国家金融与发展实验室

2016 年 7 月 11 日

英国“脱欧”经济和金融影响

张旭红

上海银行国际业务部

总经理

张旭红：

今天比较高兴，在这里听到了很多专家的想法。因为我是在银行工作，可能工作当中角度比较微观，考虑这么大的一个问题，其实自英国6月23日公投以来，有的时候也会思考一下，谈两个想法。

第一，从经济学的理论来讲，英国的这一次公投是不是可以说类似劣币驱逐良币？如果是这样的一种想法，我个人感觉把欧盟和欧元这两个事情联合起来考虑，这次英国是脱离欧盟，这当中肯定有很多名义上对于一些工作机会各方面的一个考虑。当初建欧盟的时候是要建立一个强大的欧洲的联盟，可能考虑到的先是统一货币，逐步考虑统一财政。但是从英国这次“脱欧”来讲，对欧元区统一财政进程的推进，包括后续采取的一些方法肯定会有比较大的影响，如何在考虑不同的财政体系、主权体系下，区域经济一体化过程中各区域内的不同国家的一个利益。这个肯定后续会有一些不一样的变化。

第二，从英国内部来讲，其实大家一开始的时候都会认为有比较弱的多数会赞同留在欧盟，但是选择的结果，也正因为是一种简单多数的公投，大批社会底层的人员看到的更多的是眼前的利益和对未来就业的影响。但是在精英治国的这样一种体系下，为什么现在的精英无法去影响民众？这个也是很值得思考的，我也在想以后在我们这么大的一个国家的治理当中，怎么来考虑这些问题。英国“脱欧”之后其实只是一个方向是这样的，但是后续的操作、谈判至少要很多年的时间，不确定性

是比较大的，可能后续的谈判更多需要一些精英、专家去谈，这当中可能会有一些妥协。虽然是“脱欧”了，但是从后续谈判的技术性的操作来讲，英国可能还是会考虑如何在原来的欧盟体制下保留一些对它有利的方面，所以这个过程中我们对政治上的影响要考虑多一点。

邵宇：

这个东西确实是牵涉公投的法律地位，理论上他们有一个程序，如果有超过10 万人联署请愿的话，要重新考虑这个问题，议会可以决定是不是要再投一次。这个问题是简单多数最麻烦的事情。第二次投的结果是留下来了，因为简单多数，那边又接着请愿，肯定有一个最终裁决。如果让议会来最终裁决这件事情就等于没有公投，因为议会的立场是精英的立场，他们肯定是留。究竟是简单民主还是两院制来决定，公投的法律地位没法确认。很多人说投了就投了，包括现在卡梅伦已经下台，政府要改组了，这个法律效应已经开始出来了。

我们现在的信息传播技术确实很容易引发预想不到的结果，本来在民调的时候基本上是留欧派领先的，大家发现沉默的大多数或理论上不投票的人大多是愿意保持现状的人，而投票的人全部是投的“脱欧”票，你完全控制不住了，可能就是因为一个突发的新闻改变了最终的简单多数的结果。

往后延伸一点很简单，在这个过程中全球化带来的后果，第一是低端需求不同，产能过剩导致民粹的泛滥和崛起。比如说特朗普，他说的话在政治上很难说是正确的，但他得到了拥戴，我个人感觉他赢的概率还是蛮大的。大家现在说希拉里的邮件门事件，这个是一招毙敌的，如果到时候再被翻出来，她肯定输掉了。另一个方面是资本过剩，流动性过剩，负利率和所谓的资产荒及相应的金融市场的连续不断的调节，因为快速移动的资本都是去利润最高、阻碍最小的地方，所以肯定把一个个市场反复引爆。资本是没有祖国的，弄两个案件就去了，一避险的时候也很快就跑掉了，一定是资产荒、负利率和不断的金融危机。

最后，我想广义地回应一下，人民币汇率怎么办？我觉得人民币应该要大贬，同时宣布很严格的资本管制。这是个非常好的窗口，因为英镑对美元现在贬了接近15%，现在不贬值还什么时候贬，别人都贬到位了，趁着这个窗口我们赶紧把它贬掉。而且实际上汇率现在是在G20 里头讨价还价的关键筹码，这次为什么贬了这么多？为什么美国人没有打电话来？因为美国人电话都打给英国人了，没时间管你们。

连平：

第一点说到法律地位会不会搞公投的事，观点我跟邵宇基本一样。补充一点，其实公投是议会决定的，这个事议会不方便决定就交给公投，交给公投也就是说这个事情是你决定了。最后说有多少人联署可以再提公投，但是因为公投已经有了一个结果，再针对这个搞一次公投就没有意义了。所以后来很明确不再搞第二次公投，而且卡梅伦已经辞职，从英国政府来说已经承认了这个结果。而且欧盟反应也很明确，赶快来谈，就是说这个结果我们都承认，再反不大可能。

至于说对全球的影响，说实在的我一开始就说没想好，很难说到底怎么样。但是除了刚才讲的以外还有一个想法，即由于这件事情在未来至少两年中还要谈，刚才讲到的不确定性对欧盟是持续有压力的。欧盟是中国十分重要的贸易伙伴，是长期以来我们的第一大出口市场，欧盟不稳定，金融机构的风险偏好下降，市场的风险上升，这段时间总体对我们是不利的方面比较多一点。

费方域：

这里面有个很有意思的问题，在这个过程中俄罗斯表过一次态，英国“脱欧”的事情和它有关系。实际上英国“脱欧”至少从政治上和经济上来看对俄罗斯是有利的，它有潜在的好处。从国家关系来说，对俄罗斯有益，同样对我们也是有利的，你刚才说的我同意。

连平：

你说的这点有道理，但是俄罗斯跟我们现在所处的对欧洲关系、格局和地位不同，俄罗斯因为受到压力，它愿意看到这样的结果，我们在某种意义上更愿意看到经济上运行比较平稳的欧盟，对我们来说经济、贸易好处都比较多。

程炼：

我补充一下欧盟其他国家的一些态度，因为刚才集中讲金融这一块，这个事情也没有涉及太多，有一个很微妙的东西是欧盟和欧盟国家是不一样的，一般讨论这个问题是集中于欧盟国家，德国怎么样，法国怎么样。但是治理体制里头，欧盟单独有一个行政机构，打个不太恰当的比方，如同党和国务院之间的关系，党是由默克尔等重要人物聚起来商议一些事，但是国务院是整个行政机构。这次英国“脱欧”反应最强烈，同时内心也最高兴的是欧盟的行政机构。因为他们是英国长期最主要的手，英国一直指责他们的行政效率低，浪费纳税人的钱，给英国很大的掣肘，所以他们对英国确实是烦得不行的，巴不得英国赶快走，这走了以后非常高兴，所以他们也是最积极地敦促英国提交申请，甚至不用提交申请，我们就替你把这个事办了，这个是欧盟行政机构的态度。

但是几个主要的大国不一样，法国是介于这个中间，法国一直是充当欧盟的政治领袖，英国对它有很强的牵制态度。其实前面提到过包括欧元的出现很多欧洲经济学家都分析过不是出于真正的经济原因，而是政治原因，纯粹的经济原因是不足以支撑欧元是利大于弊的，更主要的是为了体现一个团结的欧洲。所以这也是法国在这个过程当中非常积极的一个原因，英国离开了以后法国相对来说政治地位更加突出了，相对来说也不觉得英国跟它的竞争更大一些。另一方面，在欧盟对外的公投上经常是德国显得更为重要，所以英国退出以后，其实内心有点小失望，但是也还是挺高兴的，去掉欧盟内的一个很重要的竞争对手、掣肘对手。

但是对德国来说情况就麻烦一点，德国很务实，现在欧盟经济基本上就靠德国来撑着，他们开玩笑说希腊人在度假，法国人在罢工，只有德国人在工作。所以现在英国人一走，首先是会费德国一下子要增加30%。再一个欧盟经济体一出问题，德国的负担更重。同时从政治角度来说英国是牵制法国的一个很重要的因素，德国由于二战有原罪，因此尽管它一直强调统一的欧洲，但很多时候说话不硬气，只能靠法国出来给它站台，但是这样一来必然被法国抢了风头，所以还是希望有英国真的能够牵制一下法国，但是现在英国一离开，在经济上、政治上对德国来说都是很大的损失。这也是为什么默克尔前面态度一直很暧昧，一直到后面卡梅伦又强调说是因为搞的移民政策使得我们“脱欧”，终于把她惹火了，她才说你要走赶快走我们不让步，其实在这之前她都是还在想能不能再挽回一下，能不能再跟他们谈一谈，把这个事情和解。

所以牵涉金融中心的问题也是类似的，法国其实调子唱得很高，一方面认为我就是欧洲的品牌，欧洲一体化我就是主导，同样的在金融方面我也要占主导。一旦伦敦掉了，巴黎肯定得站出来，无论从历史名城的地位上、文化上都应该占主导。

德国相对来说更务实一些。其实我们一般的印象当中觉得欧洲政治中心法兰克福比巴黎要强得多，但是这个里头也其实跟伦敦有个分工。打个不是很恰当的比方，跟中国比就是金融街和陆家嘴的关系，金融街能够成为金融中心不是靠市场，而是监管机构在那，法兰克福其实也是，因为银行主导体制，法兰克福的市场相对于伦敦来说也是相对封闭，但是大家关注你，因为监管机构和欧央行都在那个地方，所以我们要关注你。对于德国来说其实在这方面就和法国不一样，德国心里头更落实一些，不像巴黎没有依靠，现在是两头空，只要欧盟不倒，欧央行在这，法兰克福就没有太大的问题。

再一方面，德国对这个事情现在未来的前景还不是看得很透，所以也不好太急着高调地唱点什么，到时候把英国给惹恼了又会很麻烦，所以相对于巴黎来说又更低调一些。当然这跟民族性也有关系，你会看到唱得很高，但是最后不干什事的都是法国人。所以这也对应着费老师的那个问题，说巴黎真的建金融中心有多大前景，其实大家不是很看好，但是既然现在伸出橄榄枝，我们

当然也要友好地想，但是说实话包括针对中国的那些建议，我们也不太觉得它今后真的能够落实到什么地步。

金融和实体经济的关系，其实这个我以前一直没想到好的说法怎么来解释这个事情，包括像巴黎的体制和伦敦的体制，我现在想到可能也是不太恰当的一个比喻，类似于科学和技术的关系。科学研究最后是要服务于实际的技术，要变成生产力的，但这不意味着做每一项科学研究都必须要用实体经济做基础、做依托，有做纯数学的，可能没有任何现实对应，但是它很重要。现在办金融中心都离不开科学院，不能说在开科学院的时候要求做那么一项研究就立刻告诉我现在有什么用，对应着哪一项技术。现在我们的观念里头就是觉得做金融的时候，每一项金融都要对应着实体经济，但那个不是的。很多时候我们需要的就类似于学术研究这种工作，要有一个金融市场，有这个平台在，大家能做一些金融创新的产品，可能做的时候也不太清楚它到底有什么用，但最后大家会发现它的作用，把它慢慢扩展。所以我觉得这个就是伦敦体制的优越性，也是我们上海建金融中心需要注意的问题。