



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

主持人/殷剑峰：

欢迎大家来到陆家嘴研究基地，我们这个基地换了一个牌子，国家金融与发展实验室陆家嘴基地，这个实验室是去年批准的25家国家高端智库之一，也是其中唯一一个金融智库。今天我们开一个基地讲坛，讨论一下英国“脱欧”对经济和金融的影响。今天非常荣幸请到交通银行首席经济学家连平老师、《金融评论》的编辑部主任程炼博士和东方证券首席经济学家邵宇博士，下面我们就主题先请连平老师发言，发言时间为20~30分钟。

连平：

我就先抛砖引玉，一是说说对英国“脱欧”这件事情本身的性质怎么看，二是想说说对全球金融、经济的影响，以及对我们的影响。说实在的，这件事情发生之后，要做出非常精确的判断和分析，恐怕现在还过早，在许多方面的看法还是从大的框架角度去分享。

我觉得这个事件是全球经济一体化过程中，局部利益和整体利益发生冲突或者说不可调和的集中表现。英国“脱欧”发生在欧盟，欧盟又是全球经济一体化中区域经济一体化水平最高的一个集团，这是个典型的案例。我一直有一个观点，认为区域经济一体化的实质就是全球经济一体化的一个重要体现。现在事实也证明，全球经济一体化中属于全球性的机制推进遇到了很大的

连平

国家金融与发展实验室
理事

交通银行首席经济学家

殷剑峰

国家金融与发展实验室
副主任

挫折，最典型的例子就是WTO，再往前推进非常困难，搞一个谈判要搞十几年。但区域经济一体化，区域范围比较小，能够比较好地照顾到一个区域内各国的利益，这些利益相对比较好协调，但是它毕竟还是国际性的。全球经济一体化在整体性推进遇到很多挫折的同时，我们也看到大量的区域经济一体化的组织不断地涌现。可以说现在全球已被这些大大小小的区域经济一体化组织覆盖着，哪怕是水平最低的非洲地区也有很多区域经济一体化的组织，这些组织的发展水平比较低。欧盟一体化水平则比较高，因为它是发达国家的区域经济一体化的组织。经过了三四十年的努力，现在应该说是达到了一个经济联盟的水平，贸易、投资、货币、金融很多方面应该说是比较紧密的。

但在这个过程中，局部的一些利益跟整体的利益协调不好，就会出问题。英国有很多诉求，财务上的诉求，还有主权问题上的诉求，加上最近移民的问题最终促使它承受不了这个压力，出现这样的状况。所以我觉得，英国“脱欧”可以说是全球经济一体化或者是区域经济一体化推进过程中的一个挫折，或者说局部开了倒车，但是我觉得这不见得是一件坏事。再说，既然有局部利益和整体利益，那肯定是会发生冲突的，出现这种现象也不奇怪。英国人在20世纪60年代和70年代初一共三次提出要加入欧洲经济共同体，当时戴高乐一直是反对的，三次都没有进入。后来戴高乐去世了才有机会加入，加入之后在里面的表现也是若即若离，欧元区没有加入，它总是想方设法要保持住伦敦金融中心的地位，所以在整个欧盟中间是一个另类。

现在出现这样的状况，事实上是朝着一个相反的方向走，最终出现这种结果也并不奇怪。出现这种状况表明英国有自己的利益考量，同时也很现实，当它觉得自己的利益不能满足的时候，完全可以采取不顾整体利益的举动。

反过来我们也可以这样想，等到“脱欧”之后觉得有很多压力，经济上出现很多问题，过了一阵子反过来说，我还是要加入欧盟，这种可能性也是完全存在的。区域经济一体化过程中出现的这样一个现象，其实是全球经济一体化过程中局部利益和整体利益之间矛盾冲突的集中表现。

对全球经济的影响，从短期来看，英国“脱欧”对目前的全球货币政策，主要是发达国家的货币政策会带来一定的影响和冲击，很明显会带来比较大的不确定性。下半年美联储原本有加息的考量，现在出现这样的不确定性之后，市场动荡，汇率动荡，在这种情况下，美联储还要坚定不移地加息，形势又受到了一定冲击，我觉得其决心在未来将被迫进行调整。下半年能不能加一次息我觉得要画一个很大的问号，很有可能不加息。

英国“脱欧”还会对全球的贸易带来影响，会波及全球的贸易转移效应。一部分与英国有比较密切的贸易和投资关系的国家，比如说爱尔兰、塞浦路斯、马耳他、比利时、荷兰等这些相对中小的一些经济体，它们的进出口和英国之间的进出口会发生比较大的波动。在欧盟之外有许多和英国的贸易关系密切的国家，与英国的贸易可能会有较快的发展。这中间有点替代关系，英国有两个方面恐怕在以后的贸易关系中会加强，一方面是与英联邦国家，另一方面则是与比较大的发展中经济体，包括中国和印度。印度既是英联邦过去的成员国，也是主要的发展中经济体，贸易关系会得到加强。

对金融市场的影响，一是已经或者正在对主要的国际货币汇率带来比较大的影响。我们也看到了英镑、欧元出现大幅贬值，全球有避险的需求，美元、瑞士法郎、日元成为重要的避险货币，被迫快速升值。同时其他的金融避险资产，尤其是像黄金等资产价格上升，股市也出现了不同程度的动荡。由于这种不确定性可能还会持续比较长的一段时间，我觉得今年下半年基本的态势恐怕很难改变，阶段性地出现一些波动。

对全球金融中心格局的影响可能是中长期的。伦敦作为全球金融中心，当英国退出欧盟之后，原来伦敦对欧盟金融业务的许多便利在未来受到很大限制。与此同时，欧盟欧洲大陆的一些金融中心可能会择机迅速崛起，据说最近在法国巴黎、德国法兰克福、卢森堡这些地方已经开始在研讨怎样推动当地的金融中心发展。我觉得，在欧洲大陆相对来说比较看好的还是这几个地方，法兰克福、巴黎和卢森堡，中资金融机构也加快在那些地方布局，在未来一段时间有一定程度的此消彼长的发展。英国作为老牌的资本主义国家，伦敦的金融有很多年的发展历史，尤其是在加入欧盟之后，虽然没有进入欧元区，但是伦敦的

国际金融中心依然还是得到了不错的发展。这与它长期具有的这种比较自由和市场化风格有很大的关系。我们也知道在20世纪八九十年代，伦敦金融中心推行了一系列重大的改革。我想未来在遇到欧盟金融中心挑战的时候，它肯定还会推进一系列的改革，所以它还会有不错的生机，伦敦作为国际金融中心在未来很长一段时间还是会有它的地位的。

未来，人民币在伦敦这个金融中心的业务发展可能会获得更便利的机会。因为它要改革要开放，如果说能把人民币的业务做起来对它是有利的。但问题是因为脱离了欧盟，发展人民币的业务可能更多仅限于英国本土，而欧盟的人民币的业务如果说在欧盟的几个金融中心能够得到很好的发展，可能就很难分到欧盟人民币业务的这杯羹。欧盟在发展卢森堡、巴黎、法兰克福这些金融中心方面持续努力，并通过改革加以推进。

关于对中国的影响，也没有想好，想了半天觉得是不是这样表述稍微好一些，总的来说对中国是有利有弊、有得有失。从短期来看可能是得大于失，从中长期来看是失大于得。

短期来看得大于失主要是说最近金融市场动荡，人民币的汇率最近出现了双贬值，即实际有效汇率贬值，对美元也继续贬值。前一阵子人民币是对美元贬值，但实际有效汇率是明显升值的，现在出现了双贬值。大约前三个月人民币实际有效汇率贬了4%多，主要是因为日元升了30%多。从J曲线效应看，这对中国下半年的出口应该说多少会有一些好处。中国现在的下行压力比较大，本来期望下半年出口会比上半年好一点，但现在英国“脱欧”的事件发生之后，出口似乎又没法指望有所改善。现在看来双贬值对我们来说下半年的压力会相应减轻。对于中国来说，目前外汇储备变化不大，说明目前新的外汇市场状态正在出现，即央行基本上没有太大的干预。这种状况基本上是由市场的供求关系影响形成的，这样我们就相对比较主动，以后适当地进行干预还是有一定的空间，所以我觉得最近这方面的压力相对小一点。是不是从短期来看可以说是得大于失，还不好说，因为短

期来看英国“脱欧”谈都没有谈，其他比较实质性的影响没有展开，主要是对市场产生了一些波动。

从中长期来看，有利的地方应该说也有，也就是刚才提到的，中英之间的经济贸易关系将来可能会发展得更快一些，如果中国也是比较主动的话，英国经济有可能会向中国进一步靠拢，贸易、投资、货币各方面的关系和战略伙伴关系可能会更加紧密一些，而且欧洲出现多元化也并不是说没有机会。

但从中长期来看，英国“脱欧”对我们的不利方面应该说还是存在的，过去较长时间内我国借助与英国密切的关系来影响欧盟对华的政策，这部分的空间可能未来就没有了。过去英国同中国的政治经济关系比较密切，许多中国希望影响欧盟的方面是通过英国这个渠道推进的。但在未来，显然没有这样的机会了，这对中国是不利的。

长期以来中资企业和中资金融机构是以英国为桥头堡进入欧盟的，因为欧盟的进入门槛比较高，把英国作为跳板进入相对来说比较便利一些。所以中国相当多的金融机构在伦敦都设有分支机构，在法兰克福相对比较少，进入伦敦以后，因为它是金融中心，进入欧盟其他地区也比较方便，所以将来这种便利也没有了。

所以现在需要考虑未来要发展与欧盟的经济金融关系，如何在欧洲大陆更好地进行布局。长期来看不能掉以轻心，我总的看法是这一事情对世界经济影响是偏负面的。谢谢大家！