

张明

zhangmingcass@vip.126.com

## 不必对英国脱欧过分悲观

自近日英国公投宣布脱欧以来，对各种关于英国脱欧的冲击与影响的分析充斥在媒体与微信圈。绝大部分分析都是偏负面的。例如，有观点认为，英国脱欧意味着全球化的退潮，意味着大国实施孤立主义的开始。又如，有观点认为，英国脱欧会引发新一波冲击，造成未来国际金融市场的动荡，甚至引发新的危机，再如，有观点认为，英国脱欧会对中国产生显著的外部冲击，例如对人民币汇率、进出口贸易以及中国对外投资都会产生负面影响。

笔者认为，英国脱欧的确是当前发生的一个重大事件，它的确可能对世界经济前景产生重要影响。但目前，要全面评估英国脱欧给全球经济与中国经济造成的系统性影响，还为时过早。这是因为，从英国脱欧到未来英国如何重塑与欧盟的全方面关系，还需要旷日持久的时间，也存在较大的不确定性。而从目前来看，我们其实没有必要对英国脱欧过于悲观。

**首先，英国脱欧未必意味着全球化的退潮，它其实仅仅意味着欧洲特色的区域一体化发生了调整。**其实，从2010年欧债危机爆发以来，欧洲区域一体化就引发了很多讨论与质疑。总体判断是，自欧元区成立以后到欧债危机爆发前，欧元区扩张速度太快，以至于把竞争力、经济结构与经济周期存在很大差异的国家强力捆绑到一起，实施统一的货币与统一的货币政策，这最终为欧债危机的爆发埋下了伏笔。众所周知，在各种要素的流动性中，劳动力的流动性是最差的，且劳动力跨境流动通常会引发流入国公众的强力反弹。本次英国公投离开欧盟，也与关于移民问题的争议高度相关。因此，英国脱欧仅仅意味着对欧盟特色的区域一体化的调整，这并不一定意味着区域化的退潮。从目前来看，TPP、TTIP、RCEP与一带一路均可能成为未来新一代区域化模式的雏形。举个例子，两个人离婚，并不意味着他们对婚姻失去了信心。因此，我们不必对区域化和全球化的未来过度担心。

**其次，英国脱欧，并不意味着大国开始实施孤立主义。**众所周知，英国历史上之所以率先强盛，恰好是因为英国最早地拥抱了全球化。作为一个岛国经济，英国从来就没有实施孤立主义的资本。从世界经济史来看，能够持续实施孤立主义的，都只能是国内具有战略纵深的大国。英国经济的核心竞争力，恰好在于成为金融全球化过程中的金融中心。因此，英国脱欧，并不意味着英国会置身于全球化的浪潮之外，而是意味着英国可能会以一种新的姿态去拥抱全球化。

**再次，英国脱欧对全球金融体系造成的冲击，不仅是可控的、而且可能大部分已经被市场所消化。**毕竟，英国并不是欧元区成员国，而是有着独立货币与独立货币政策的国家。英镑是全球货币，英国金融市场是全球最重要的金融市场之一，这会帮助英国缓冲脱欧对英国经济自身造成的冲击。在英国宣布脱欧前的几周之内，全球市场风险规避情绪已经明显上升，安全资产价格已经显著攀升，英镑对主要货币汇率已经大幅贬值，这意味着英国脱欧的风险已经被市场较为充分的Price in了。除非英国脱欧继续滥觞并导致苏格兰与北爱尔兰脱英，否则全球金融市场短期内难以持续大幅动荡，短期内引发大规模危机的可能性并不算太高。

**第四，英国脱欧对人民币汇率与中国短期资本流动的冲击也是可控的。**一方面，英国脱欧的确会造成全球投资者风险规避情绪上升，从而引发全球资本流向安全港，进而给包括人民币在内的新兴市场货币造成贬值压力。但另一方面，我们也要看到，其一，英国脱欧很可能会推迟美联储下一次加息的时机，缓解美联储货币政策正常化给人民币造成的冲击；其二，人民币汇率形成机制近期弹性明显增强，人民币汇率可

以通过同时对美元与对 CFETS 篮子贬值来释放压力；其三，中国政府从去年下半年起已经显著加强资本账户管制，短期资本持续大规模外流的难度明显上升；其四，中国政府还可以通过降准来释放流动性，对冲资本外流对国内货币市场造成的冲击。因此，不必过分担心短期内人民币汇率出现一次性大幅贬值的风险。

**第五，英国脱欧，在短期内也未必对中国对外贸易与投资造成显著负面冲击。**我们需要明白，英国脱欧，并不意味着英国经济与欧盟经济在贸易与投资方面一夜之间完全割裂开来。一方面，从英国脱欧到英国与欧盟重新谈判贸易投资关系，具有一段时间的缓冲期。另一方面，英国与欧盟双方都心知肚明，合则双赢，分则两败俱伤。因此，笔者认为，在经过英国与欧盟的旷日持久的谈判后，双方依然可能在很大程度上保留英国与欧盟经贸合作的现状。因此对于中国企业而言，英国作为到欧盟投资跳板的意义可能有所削弱，但一则英国与欧盟的联系未必会全面弱化；二则英国作为全球金融中心的地位未必会显著削弱。此外，英国脱欧之后，在双边层面上与中国政府的关系可能会显著增强，例如率先承认中国的市场经济地位等。总之，英国脱欧本身既可能不会对中国原本就疲弱的出口增速雪上加霜，也可能不会影响中国对外直接投资快速增长的格局。

综上所述，笔者认为，英国脱欧这一事件正处于演进过程中，本身仍具有较强的不确定性。因此，要综合评估英国脱欧冲击尚需时日，有待观察。市场在经历了英国脱欧造成的恐慌之后，可能慢慢趋于平静。**相比于英国脱欧造成的冲击，我们可能更需要观察美国的总统大选。**万一特朗普上台（正如我们之前认为英国脱欧不可能一样，真实世界的复杂性通常会打破我们的预期），这对于全球化、全球金融市场与中国经济造成的冲击，才真正值得我们担心呢。

（笔者为中国社科院世经政所国际投资室主任）

声明：本报告非成熟稿件，仅供内部讨论。报告版权为中国社会科学院世界经济与政治研究所国际金融研究中心所有，未经许可，不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登。