

英国“无协议脱欧”风险加剧

——新时代视野下的国际经济及大宗商品周察 第79期 (2019.08.26-2019.08.30)

宏观定期

潘向东 (首席经济学家) 刘娟秀 (分析师)

证书编号: 010-83561312

S0280517100001 liujuanxiu@xsdzq.cn

证书编号: S0280517070002

邢曙光 (联系人)

18046221202

xingshuguang@xsdzq.cn 证书编号: S0280118040021

证书编号: S0280118060007

钟奕昕 (联系人)

18070182515

证书编号: S0280118040021

证书编号: S0280118060007

● 英国“无协议脱欧”风险加剧

2019年8月28日,英国首相鲍里斯·约翰逊宣布延迟议会复会至10月14日,该日期距英国脱离欧盟期限仅有两周的时间。随后英国女王伊丽莎白二世正式通过鲍里斯的这一请求。此次休会请求引来多方的指责,此举或导致英国议会没有时间在脱欧期限之前通过立法阻止“无协议脱欧”。而鲍里斯则表示,该决定是“推动英国继续前进的计划的一部分”,并非寻求重新大选,且议员们将有充足的时间来讨论“脱欧”问题。

英国脱欧已历时近三年之久,期间英国首相职位也因脱欧几番更迭。2016年6月24日英国公投决定脱欧,时任首相戴维·卡梅伦辞职,特蕾莎·梅上任。特蕾莎·梅在任职期间致力于脱欧事宜,但在其脱欧计划屡遭内阁反对后,特蕾莎·梅于2019年6月7日正式辞去保守党领导人一职。7月24日,鲍里斯·约翰逊正式成为英国新一任首相。

英国现任首相鲍里斯·约翰逊与前任首相特蕾莎·梅对于“脱欧”的政治主张有较大的差异。梅政府主张“软脱欧”,认为这样能够减少“脱欧”可能对经济和社会带来的冲击。梅政府与欧盟达成“脱欧”协议中涉及“后备方案”,即在未能解决边境问题之前,暂时将北爱尔兰留在欧盟单一市场以及关税同盟中。这是导致梅政府在英国议会投票中惨遭否决的主因,反对的议员认为“后备方案”会让整个英国“无限期”与欧盟联系在一起,导致英国无法实现真正意义上的脱欧,并且将变造成北爱尔兰与英国“分裂”。

不同于前任首相特蕾莎·梅主导的“软脱欧”,鲍里斯·约翰逊一直以来都是强硬的脱欧派代表人物。作为坚定的脱欧派,鲍里斯·约翰逊在上任后表示,将努力与欧盟达成一份新的“脱欧”协议,但同时也多次强调不惜以“无协议脱欧”为代价在10月31日前实现“脱欧”。即如果英国与欧盟未能在10月31日的期限前达成新的“脱欧”协议,那么英国将实现“无协议脱欧”。这就意味着英国正式“脱欧”后将没有过渡期,英国不再是欧盟一体化市场成员,欧盟法律也将立即不适用于英国。

敏感的北爱尔兰边境问题是英国脱欧协议的最大难题。鲍里斯·约翰逊态度坚决,他希望欧盟放弃旨在防止爱尔兰与北爱尔兰间出现硬边界“后备方案”条款,并呼吁与欧盟重启谈判以达成新的脱欧协议。但欧盟也不愿意就此让步,欧盟委员会主席容克曾强调,目前的脱欧协议是最好也是最可能达成的协议。目前英国和欧盟双方都不愿意做出让步,鲍里斯宣称不惜以任何代价实现“脱欧”。而英国议会未来长达五周的休会,将会对英国脱欧造成实质性影响。虽然鲍里斯公开表示,议会休会只是为了推动“脱欧”继续前进,但政界人士认为这样的做法仍存在绕过议会、强行实现“无协议脱欧”的可能性,加剧“无协议脱欧”的风险。一旦“无协议脱欧”成为现实,由于缺乏过渡期的安排,对英国和欧盟经济、社会等各个方面都将产生较大的负面冲击。

● 美国物价增长稳健

受到家庭购买量扩大的影响,美国物价增长稳健,部分缓和市场对美国经济失速下滑的担忧。美国7月PCE物价指数同比增长1.4%,核心PCE物价指数同比增长1.6%。美国二季度GDP同比增长2%,较首次预估值下调0.1%,占美国经济三分之二的消费仍是主要驱动力,消费支出在二季度同比增长4.7%,为2014年底以来最强劲的增速。

● 欧元英镑回落,美元指数走高

美国近期公布的GDP等数据表现良好,对美元指数构成一定的支撑;欧洲央行候任行长拉加德发表的鸽派言论打压欧元走软,英国首相鲍里斯宣布议会休会令“无协议脱欧”风险加剧,英镑走低。美元指数攀升至98.8366,人民币兑美元贬值。截至8月30日,美元兑人民币即期汇率收至7.1452,美元兑人民币汇率中间价收至7.0879。

● 商品指数涨跌不一

英国首相鲍里斯宣布议会休会至10月14日,令英国“无协议脱欧”风险加剧,英镑大跌,美元指数走强,令贵金属价格承压。受季节性淡季影响,下游需求维持低位,利空钢价。宏观环境回暖叠加国内利多政策扶持,市场信心有所提振,铜库存回落,支撑铜价。钢厂及焦企焦炭库存均回升,利空焦炭价格。美国EIA即API原油库存均超预期下降,近期美股上涨对风险偏好略有提振,利多油价。美豆优良率略有回升,令豆价承压。

● 风险提示: 美联储货币政策超预期

相关报告

国际经济及大宗商品: 美联储将采取适当行动, 维持美国经济扩张

2019-08-25

国际经济及大宗商品: 为什么投资者购买负利率债券?

2019-08-18

国际经济及大宗商品: 美联储降息能刺激投资吗

2019-08-11

国际经济及大宗商品: 美国新增就业小幅回落, 但薪资增速超预期回升

2019-08-04

国际经济及大宗商品: 美国GDP增速下滑, 但仍超市场预期

2019-07-28

国际经济及大宗商品: 长期低利率环境下的货币政策新框架

2019-07-21

国际经济及大宗商品: 美联储考虑设置SRF, 解决降息技术问题

2019-07-14

国际经济及大宗商品: 美国非农数据良好, 市场预期降息幅度下降

2019-07-07

国际经济及大宗商品: 下半年美国经济展望

2019-06-30

国际经济及大宗商品: 美联储降息的一个技术性问题

2019-06-23

国际经济及大宗商品: 辩证地看美国消费增速低迷

2019-06-16

国际经济及大宗商品: 美国非农数据不佳, 市场降息预期进一步加强

2019-06-09

国际经济及大宗商品: 美债收益率倒挂, 市场降息预期增加

2019-06-02

国际经济及大宗商品: 政府汇率管理工具箱里有什么?

2019-05-26

目 录

1、 英国“无协议脱欧”风险加剧	4
2、 国外经济形势一周综述	6
3、 汇率走势一周综述	7
4、 商品价格走势一周综述	8
4.1、 商品指数涨跌不一	8
4.2、 国际黄金价格走低	9
4.3、 金属价格涨跌不一	10
4.4、 能源化工产品价格涨跌互现	11
4.5、 农产品价格多数下行	14

图表目录

图 1: 美国耐用品订单环比增速 (%)	6
图 2: 美国 GDP (%)	6
图 3: 美国 PCE 同比增速 (%)	6
图 4: 美国个人支出同比增速 (%)	6
图 5: 美国密歇根大学消费者信心指数	7
图 6: 欧元区 CPI (%)	7
图 7: 欧元区工业信心指数	7
图 8: 欧元区经济景气指数	7
图 9: 南华商品指数周度涨跌幅	9
图 10: 上周黄金价格走势	9
图 11: 美元指数走势	9
图 12: 高炉开工率 (%)	10
图 13: 当周螺纹钢库存 (万吨)	10
图 14: 全国主要钢材品种库存 (万吨)	11
图 15: 铁矿石港口库存 (万吨)	11
图 16: 全国主要钢厂螺纹钢当周产量 (万吨)	11
图 17: 上期所阴极铜库存(吨)	11
图 18: 焦化企业开工率 (%)	12
图 19: 独立焦化企业焦炭总库存 (万吨)	12
图 20: 港口焦炭库存 (万吨)	12
图 21: 国内样本钢厂焦炭库存(万吨)	12
图 22: 下游发电集团煤炭库存 (万吨)	13
图 23: 6 大发电集团日均耗煤量 (万吨)	13
图 24: 6 大发电厂煤炭库存可用天数	13
图 25: 港口煤炭库存 (万吨)	13
图 26: 国际原油期货价格走势 (美元/桶)	13
图 27: 布伦特原油-WTI 原油价差 (美元/桶)	13
表 1: 英国脱欧关键进程梳理	5
表 1: 主要汇率及汇率指数一周概览 (2019.08.19-2019.08.23)	7
表 2: 商品指数总览 (2019.08.26-2019.08.30)	8
表 3: 黄金价格走低 (2019.08.26-2019.08.30)	9
表 4: 金属价格涨跌不一 (2019.08.26-2019.08.30)	10

表 5: 能源化工产品价格涨跌互现 (2019.08.26-2019.08.30)	11
表 6: 农产品价格多数下行 (2019.08.26-2019.08.30)	14

1、英国“无协议脱欧”风险加剧

2019年8月28日，英国首相鲍里斯·约翰逊宣布延迟议会复会，日期拖后至10月14日，该日期距英国脱离欧盟期限仅有两周的时间。随后英国女王伊丽莎白二世正式通过鲍里斯的这一请求。然而，鲍里斯此次的休会请求引来多方的指责，此举或导致英国议会没有时间在脱欧期限之前通过立法阻止“无协议脱欧”。该消息一出，投资者对“无协议脱欧”风险的担忧加剧，英镑兑美元汇率跌至周内的最低点。而鲍里斯对此则表示，让议会休会的决定是“推动英国继续前进的计划的一部分”，并不是在寻求重新大选，且议员们将有充足的时间来讨论“脱欧”问题。

英国脱欧已历时近三年之久，期间英国首相职位也因脱欧而几番更迭。2016年6月24日，英国公投决定脱欧，时任首相戴维·卡梅伦辞职，特蕾莎·梅出任首相。特蕾莎·梅在任职期间致力于“脱欧”事宜，与欧盟开展漫长的谈判来协商“脱欧”条款，但在其“脱欧”计划屡次遭到内阁反对后，特蕾莎·梅于2019年6月7日正式辞去保守党领导人一职，梅政府主导的“软脱欧”以失败落幕。7月23日，英国前外交大臣鲍里斯·约翰逊以66%的得票率成功当选执政党保守党领袖。7月24日，鲍里斯·约翰逊正式接任特蕾莎·梅，成为英国新一任首相。

英国现任首相鲍里斯·约翰逊与前任首相特蕾莎·梅对于“脱欧”的政治主张有较大的差异。“软脱欧”指英国不彻底与欧盟分割，英国继续以某种形式留在关税同盟或单一市场，但英国需要在人员自由流动等议题上做出一定的让步。“硬脱欧”则是指英国彻底脱离欧盟和欧洲单一市场，让英国自主掌控边界、立法、贸易和财政等事宜。

梅政府主张“软脱欧”，认为这样能够减少“脱欧”可能对经济和社会带来的冲击。经过多轮的谈判，梅政府与欧盟达成“脱欧”协议，其中对于涉及爱尔兰和北爱尔兰边境问题的规定争议最大：英欧双方都同意过渡期结束时将启动“后备方案”（Backstop Plan），爱尔兰边界将采取“软边界”形式，即在未能解决边境问题之前，暂时将北爱尔兰留在欧盟单一市场以及关税同盟中。“备份安排”启动后，北爱须遵守欧盟单一市场部分规则，英国全部地区将留在关税同盟并遵守欧盟竞争和国家援助规则，直到双方同意停止相关措施。而这也正是导致梅政府在英国议会投票中惨遭否决的主要原因，反对的议员认为“后备方案”会让整个英国“无限期”与欧盟联系在一起，导致英国无法实现真正意义上的脱欧，并且将变相造成北爱尔兰与英国“分裂”。

不同于前任首相特蕾莎·梅主导的“软脱欧”，鲍里斯·约翰逊一直以来都是强硬的脱欧派代表人物。在2016年的英国脱欧公投中，鲍里斯·约翰逊领导主要的“脱欧”运动，巩固了他强硬的脱欧派的地位。鲍里斯·约翰逊抨击梅政府的脱欧计划，认为爱尔兰边境问题将阻碍英国彻底脱离欧盟，他也因此辞去外交大臣的职务。作为坚定的脱欧派，鲍里斯·约翰逊在上任后表示，将努力与欧盟达成一份新的“脱欧”协议，但同时也多次强调不惜以“无协议脱欧”为代价在10月31日前实现“脱欧”。即如果英国与欧盟未能在10月31日的期限前达成新的“脱欧”协议，那么英国将实现“无协议脱欧”。这就意味着英国正式“脱欧”后将没有过渡期，英国不再是欧盟一体化市场成员，欧盟法律也将立即不适用于英国。

敏感的北爱尔兰边境问题是英国脱欧协议的最大难题。鲍里斯·约翰逊态度坚决，他希望欧盟放弃旨在防止爱尔兰与北爱尔兰间出现硬边界“后备方案”条款，承诺不在北爱尔兰与爱尔兰共和国之间搭建基础设施或实施检查，并呼吁与欧盟重启谈判以达成新的脱欧协议。但欧盟也不愿意就此让步，欧盟委员会主席容克曾强

调，目前的脱欧协议是最好也是最可能达成的协议，符合欧洲理事会的指导方针。目前英国和欧盟双方都不愿意做出让步，鲍里斯宣称不惜以任何代价实现“脱欧”，哪怕是“无协议脱欧”。而英国议会未来长达五周的休会，将会对英国脱欧造成实质性影响。虽然鲍里斯公开表示，议会休会只是为了推动“脱欧”继续前进，但政界人士认为这样的做法仍存在绕过议会、强行实现“无协议脱欧”的可能性，加剧“无协议脱欧”的风险。一旦“无协议脱欧”成为现实，由于缺乏过渡期的安排，对英国和欧盟经济、社会等各个方面都将产生较大的负面冲击。

表1：英国脱欧关键进程梳理

时间	进程
2016年6月24日	英国脱欧公投结果出炉，脱欧阵营以51.9%对留欧阵营48.1%的微弱优势胜出，英国成为首个投票脱离欧盟的国家。
2016年7月13日	特蕾莎·梅接替卡梅伦成为英国新任首相，改组内阁。
2017年3月28日	英国首相特蕾莎·梅在唐宁街签署正式启动《里斯本条约》第50条的文件，进而启动为期两年的英国脱欧外交进程。
2018年7月12日	英国政府发布脱欧白皮书，倾向“软脱欧”与欧盟维持联系。
2018年11月25日	英国与其他27个欧盟成员国一致通过“脱欧”协议草案。
2018年12月11日	原定于12月11日举行英国国会议员对英国脱欧协议的投票表决。但因预计将遭到大多数议员的反对，被首相特雷莎·梅临时取消。
2018年12月13日	英国首相特蕾莎·梅在议会保守党议员不信任投票中以200-117票胜出，其将继续担任英国首相，并继续推动英国脱欧进程。
2019年1月15日	英国下议院以432:202票否决特雷莎·梅政府与欧盟达成的脱欧协议。
2019年1月16日	特雷莎·梅以微弱优势在不信任投票中胜出。
2019年1月29日	英国议会下议院通过特雷莎·梅的脱欧修正案，要求梅开始和欧盟展开谈判。
2019年2月14日	特蕾莎·梅的脱欧修正案再次遭到议会258:303票的结果否决。
2019年3月12日	英国议会以391:242票否决英国同欧盟修改后的脱欧协议。
2019年3月13日	英国议会以312:304票否决“无协议”脱欧。
2019年3月15日	英国国会412:202票通过延长里斯本条约第50条期限。
2019年3月29日	原定脱欧日期；英国政府的脱欧协议在英国议会遭到第三次失败。
2019年4月10日	欧盟各成员国领导人同意将英国脱欧日期延长至10月31日。
2019年5月25日	在脱欧协议三次被否后，特蕾莎·梅宣布即将辞职的决定。
2019年6月7日	特雷莎·梅正式辞去保守党领导人一职，但将继续留任首相至新首相产生。
2019年7月24日	脱欧派代表人物鲍里斯·约翰逊正式接任特蕾莎·梅，成为英国新一任首相。
2019年8月19日	鲍里斯·约翰逊致信欧盟，首次公开尝试重启脱欧谈判。
2019年8月20日	欧盟拒绝谈判，称英国并没有提出任何切实可行的替代方案来取代已商定的爱尔兰边境计划。
2019年8月28日	鲍里斯·约翰逊宣布延迟议会复会，日期拖后至10月14日。而后英国女王正式通过该请求，议会休会将从9月第二周开启，直至10月14日。
2019年10月31日	英国“脱欧”最后期限。

资料来源：根据百度新闻整理，新时代证券研究所

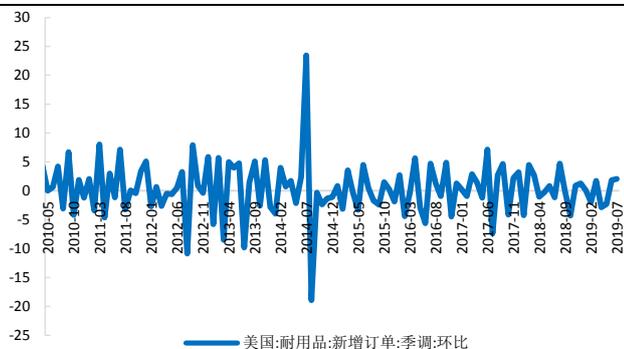
2、国外经济形势一周综述

美国二季度GDP同比增长2%，较首次预估值下调0.1%，也不及一季度的3.1%。其中，占美国经济三分之二的消费仍是主要驱动力，消费支出在二季度同比增长4.7%，为2014年底以来最强劲的增速，高于预期和前值的4.3%。此外，8月美国密歇根大学消费者信心指数虽下降至89.8，但指数仍处于历史较高位。

受到家庭购买量扩大的影响，美国7月物价增长稳健，一定程度上缓和和市场对美国失速下滑的担忧。美国7月PCE物价指数同比增长1.4%，持平预期和前值；美国7月核心PCE物价指数同比增长1.6%，持平预期和前值。

欧元区7月失业率为7.5%，持平前值，较去年同期的8.1%有所下降，仍保持自2008年以来的最低水平。7月欧元区失业人数为1233.2万人，较6月减少1.6万人，较去年同期减少89.8万人。此外，欧元区通胀持续低迷，欧元区8月未季调核心CPI年率初值录得1%，持平预期，高于前值0.9%。

图1：美国耐用品订单环比增速（%）



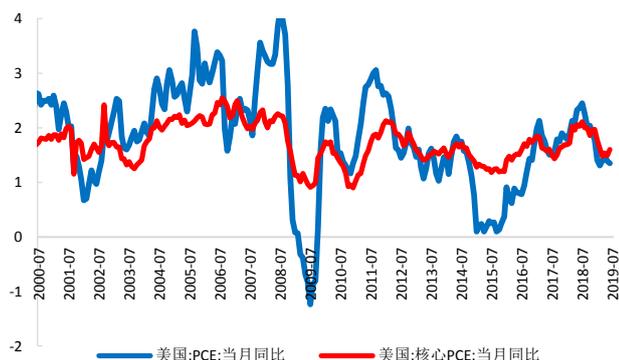
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：美国GDP（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3：美国PCE同比增速（%）



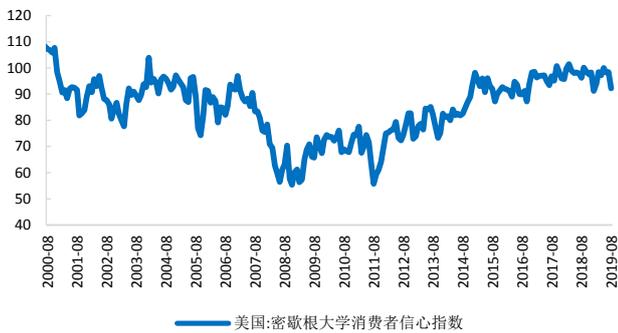
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4：美国个人支出同比增速（%）



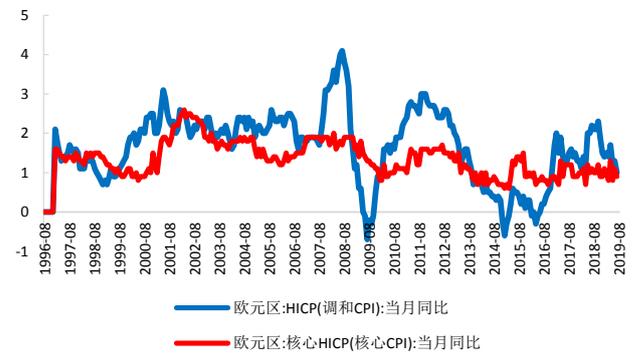
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5： 美国密歇根大学消费者信心指数



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图6： 欧元区 CPI (%)



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图7： 欧元区工业信心指数



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8： 欧元区经济景气指数



资料来源：Wind，新时代证券研究所

3、 汇率走势一周综述

表1： 主要汇率及汇率指数一周概览（2019.08.26-2019.08.30）

名称	上周收盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
美元兑人民币中间价	7.0572	7.0879	7.057	7.0879	0.4350	↑
美元兑离岸人民币	7.1355	7.1835	7.1409	7.1617	0.3672	↑
美元兑日元	105.41	106.7	104.46	106.28	0.8253	↑
欧元兑美元	1.1143	1.1165	1.0963	1.0991	-1.3641	↓
英镑兑美元	1.2289	1.2309	1.2139	1.2165	-1.0090	↓
美元指数	97.652	99.0309	97.4681	98.8366	1.2131	↑
CFETS 人民币汇率指数	92.03			91.62	-0.4455	↓
人民币汇率指数(SDR 货币篮子)	91.82			91.41	-0.4465	↓

名称	上周收盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
人民币汇率指数(BIS 货币篮子)	95.56			95.19	-0.3872	↓

资料来源: Wind, 新时代证券研究所 注: 人民币汇率指数时间区间为 8 月 16 日-8 月 23 日。

美元指数上周上行 1.2131% 收至 98.8366。美国近期公布的 GDP 等数据表现良好, 对美元指数构成一定的支撑; 欧洲央行候任行长拉加德发表的鸽派言论打压欧元走软, 英国首相鲍里斯宣布议会休会令“无协议脱欧”风险加剧, 英镑走低。上周欧元兑美元下行 1.3641%, 收报 1.0991; 英镑兑美元下行 1.0090%, 收报 1.2165。

美元指数持续攀升, 人民币兑美元贬值。截至 8 月 30 日, 美元兑人民币即期汇率收至 7.1452, 一周上行 627BP; 美元兑人民币中间价收至 7.0879, 较前一周上行 307BP; 美元兑离岸人民币汇率收至 7.1617, 较前一周上行 262BP; 12 个月期美元兑人民币 NDF 收至 7.2098, 较前一周上行 532BP。

4、商品价格走势一周综述

4.1、商品指数涨跌不一

表2: 商品指数总览 (2019.08.26-2019.08.30)

名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅	涨跌方向
南华商品指数	1452.81	1461.51	1437.98	1461.12	0.57	↑
南华工业品指数	2222.88	2225.42	2184.10	2225.21	0.10	↑
南华农产品指数	775.86	781.32	769.80	773.94	-0.25	↓
南华金属指数	3267.48	3267.48	3192.28	3263.07	-0.13	↓
南华能化指数	1295.79	1301.11	1279.85	1299.30	0.27	↑
南华贵金属指数	619.99	664.02	619.99	652.10	5.18	↑
CRB 现货指数:综合	392.44			388.22	-1.59	↓

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

上周, 南华商品价格指数涨跌不一。南华商品指数上行 0.57% 至 1461.12, 分项中, 南华贵金属指数上行 5.18%; 南华工业品指数上行 0.1%; 南华金属指数下行 0.13%; 南华农产品指数上行 1.63%; 南华能化指数上行 0.12%。此外, CRB 现货综合指数上周下行 0.84% 至 394.51。

南华贵金属指数上行 5.18% 至 652.10。英国首相鲍里斯宣布议会休会至 10 月 14 日, 令英国“无协议脱欧”风险加剧, 英镑大跌, 美元指数走强, 令贵金属价

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10411



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>