

英国到底如何脱欧？

一波数折的脱欧进展述评

● 核心结论

英国脱欧迎来新进展。9月4日英国议会通过《班恩法案》（Benn Act），要求如果在10月19日之前，英国议会既没有批准脱欧协议也没有批准无协议脱欧，英国脱欧将进一步推迟到2020年1月31日。10月2日，英国首相约翰逊向欧盟提出新的脱欧计划。若英国如期于10月31日脱欧，过渡期至明年12月31日，并于2021年1月正式脱离欧盟；北爱尔兰将和英国其他地区一同离开欧盟关税同盟，但会在2025年之前继续遵守欧洲单一市场规定；期间爱尔兰与英国的北爱尔兰会设置高技术关税边境，而英国与北爱之间的爱尔兰海亦设监管检查。此后北爱尔兰立法议会将有每四年决定是否要继续遵守欧盟单一市场的规定还是跟随英国法规。10月10日，英国首相约翰逊和爱尔兰总理举行会谈，爱尔兰总理会后称，欧盟可能在10月底前与英国达成一项新的脱欧协议。受英国脱欧取得进展的乐观消息影响，英镑兑美元自10月10日以来大幅上涨，截至10月15日，累计上涨4.8%至1.2787，升至四个月高位。

英国脱欧的症结在于北爱尔兰边境问题。目前英国面临 1.避免北爱尔兰与爱尔兰出现硬边界，2.不应在爱尔兰海设置海关和 3.坚持脱离欧盟的三元悖论。

如果英国和欧盟在欧盟峰会达成协议，下一步的关键取决于英国议会能否通过新版脱欧协议。截至北京时间10月16日下午，最新的消息是英国大概率将与欧盟达成一份新协议。但是，该协议能否在议会通过仍存在着较大不确定性。据最新报道，新的协议中英国已同意不在爱尔兰边界设立检查站，可能让北爱尔兰继续留在欧盟关税同盟。也就是说，约翰逊的最新方案可能是英国脱欧后，北爱尔兰继续留在关税同盟，并有权每四年决定是否遵守欧盟关税法规还是跟随英国脱欧。但是可想而知，让北爱尔兰留在欧盟关税同盟将影响英国市场的完整性，且将主动权交与北爱尔兰地区，可能遭到部分议员的反对。**如果英国议会再次否决这次的提案，脱欧将再次延期。**在这种情况下，英国可能在11月或12月提前大选。

警惕脱欧延期打压风险偏好。近期市场对英国10月31日有序脱欧预期升温，但若新协议在议会再次失败，短期将打击风险偏好，利好黄金、债券等避险资产。同时，脱欧延期意味着脱欧相关的不确定性将持续存在，拖累全球经济增速，也将进一步提升美联储10月底降息的概率。

风险提示：英国与欧盟谈判失败，未达成协议。

分析师



熊雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

联系人



张育浩



021-38584233



zhangyuhao@research.xbmail.com.cn



赵梓彤



zhaozitong@research.xbmail.com.cn

相关研究

一波数折的脱欧进展述评

英国脱欧迎来新进展。自2016年6月23日英国脱欧公投以来，脱欧进程一波多折，原定2019年3月29日正式离开欧盟，但随后延迟至4月12日、5月22日、6月30日，和目前的10月31日。然而**9月4日英国议会通过《班恩法案》(Benn Act)**，要求如果在10月19日之前，英国议会既没有批准脱欧协议也没有批准无协议脱欧，英国脱欧将进一步推迟到2020年1月31日。**10月2日，英国首相约翰逊向欧盟提出新的脱欧计划。**若英国如期于10月31日脱欧，过渡期至明年12月31日，并于2021年1月正式脱离欧盟；北爱尔兰将和英国其他地区一同离开欧盟关税同盟，但会在2025年之前继续遵守欧洲单一市场规定；期间爱尔兰与英国的北爱尔兰会设置高技术关税边境，而英国与北爱之间的爱尔兰海亦设监管检查。此后北爱尔兰立法议会将有每四年决定是否要继续遵守欧盟单一市场的规定还是跟随英国法规。但10月8日，默克尔表示，英国若想达成脱欧协议，北爱尔兰必须留在关税同盟。**10月10日，英国首相约翰逊和爱尔兰总理举行会谈，会后发布的联合声明表示“可以看到一条达成可能协议的途径”。爱尔兰总理会后称，欧盟可能在10月底前与英国达成一项新的脱欧协议。**受英国脱欧取得进展的乐观消息影响，英镑兑美元自10月10日以来大幅上涨，截至10月15日，累计上涨4.8%至1.2787，升至四个月高位。

英国脱欧的症结在于北爱尔兰边境问题。爱尔兰岛在1921年后就分属两个国家，位于岛屿南部的是信奉天主教的爱尔兰共和国，岛屿北部的是归属英国的信奉基督教新教的北爱尔兰。但在北爱尔兰内部，意图将北爱尔兰与爱尔兰合并成统一国家的势力一直存在。1968年之后的大约三十年时间里，北爱尔兰内部持续战乱，直至1998年4月10日英国和爱尔兰在北爱尔兰首府签署《贝尔法斯特协议》(即《北爱和平协议》)，承诺北爱尔兰地区和爱尔兰共和国之间不存在硬边界，双方人员可以自由流动、自由工作，结束了战争状态。如今英国脱欧，导致英国和欧盟之间、北爱尔兰和爱尔兰之间，一定会出现某种形式的边境检查和关税界线，而硬边界的出现有可能使该地区重燃战火。但如果将北爱尔兰留在欧盟，英国其余部分脱欧，就意味着将在爱尔兰海设置海关边界，北爱尔兰将实行与英国本土不同的关税和市场规则，这破坏了英国领土与主权的完整性，英国人民难以接受。如果英国本土必须继续维持北爱尔兰、爱尔兰和欧盟三个地区一样的法律制度，这就又违背了英国的脱欧立场。因此，**目前英国面临着1.避免北爱尔兰与爱尔兰出现硬边界，2.不应在爱尔兰海设置海关和3.坚持脱离欧盟的三元悖论。**

如果英国和欧盟在欧盟峰会达成协议，下一步的关键取决于英国议会能否通过新版脱欧协议。英国目前面临三种选择，一是10月31日无协议脱欧，根据《班恩法案》，这需要议会在19日之前同意，但目前英国议会中反对无协议脱欧的议员占多数，几乎不可能同意无协议脱欧。二是英国与欧盟在10月17-18日欧盟峰会上达成新的协议，并于19日之前在英国议会通过。如果通过的话，英国将在10月31日正式脱欧并开始过渡期。三是在19日之前英国与欧盟没有达成新协议或协议在议会投票失败，脱欧再次被延期。截至北京时间10月16日下午，最新的消息是英国大概率将与欧盟达成一份新协议。但是，该协议能否在议会通过仍存在着较大不确定性。据最新报道，新的协议中英国已同意不在爱尔兰边界设立检查站，可能让北爱尔兰继续留在欧盟关税同盟。也就是说，约翰逊的最新方案可能是英国脱欧后，北爱尔兰继续留在关税同盟，并有权每四年决定是否遵守欧盟关税法规还是跟随英国脱欧。但是可想而知，让北爱尔兰留在欧盟关税同盟将影响英国市场的完整性，且将主动权交与北爱尔兰地区，可能遭到部分议员的反对。

如果英国议会再次否决这次的提案，脱欧将再次延期。在这种情况下，英国可能在11月或12

月提前大选。若无协议脱欧派胜出，可能重组议会后推翻《班恩法案》，实现无协议脱欧；若反对无协议脱欧的势力胜出，英国将与欧盟进行新一轮谈判，最终实现有序脱欧，甚至不脱欧（但需要支持不脱欧的党派和首相上台，并且可能需要再次公投）。但脱欧问题的核心还是解决我们前面提到的三元悖论，英国最终还是需要在一个方面做出让步。

警惕脱欧延期打压风险偏好。近期市场对英国10月31日有序脱欧预期升温，但若新协议在议会再次失败，短期将打击风险偏好，利好黄金、债券等避险资产。同时，脱欧延期意味着脱欧相关的不确定性将持续存在，拖累全球经济增速，也将进一步提升美联储10月底降息的概率。

表 1：近期英国脱欧进程

2019年9月4日	英国议会通过《班恩法案》：如果在10月19日之前，英国议会既没有批准脱欧协议也没有批准无协议脱欧，英国脱欧将进一步推迟到2020年1月31日。
2019年10月2日	约翰逊向欧盟提出新的脱欧计划。若英国如期于10月31日脱欧，过渡期至明年12月31日，并于2021年1月正式脱离欧盟；北爱尔兰将和英国其他地区一同离开欧盟关税同盟，但会在2025年之前继续遵守欧洲单一市场规定；期间爱尔兰与英国的北爱尔兰会设置高技术关税边境，而英国与北爱之间的爱尔兰海亦设监管检查。此后北爱尔兰立法议会将有每四年决定是否要继续遵守欧盟单一市场的规定还是跟随英国法规。
2019年10月10日	英国首相约翰逊和爱尔兰总理举行会谈，会后发布的联合声明表示“可以看到一条达成可能协议的途径”。爱尔兰总理会后称，欧盟可能在10月底前与英国达成一项新的脱欧协议。
2019年10月17-18日	欧盟峰会，欧盟领导人就新版脱欧协议投票。
2019年10月19日	英国议会就脱欧协议投票。

资料来源：西部证券研发中心整理

图 1：英镑兑美元近期快速拉升



资料来源：Wind，西部证券研发中心

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐 青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李 佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张 璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
程 瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkesha@research.xbmail.com.cn
陈 妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱 丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪 欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程 琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
杨 洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
孙 曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhuzhu@research.xbmail.com.cn
李 思	广州	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高 飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕 飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

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_9591

