

极简政经史 143：英国新任首相组阁，内阁要员无白人男性

研究结论

- 特拉斯当选英国第 3 位女首相，其内阁组成也特意强调多元化，最重要的 4 个内阁席位（首相、财政大臣、外交大臣、内政大臣）无一不是白人男性。但多元化的背后，实际是强调内阁立场和理念的一致性，因此作为对手的前财政大臣苏纳克不会被招募，而新的财政大臣夸西·克沃滕则是特拉斯的亲密伙伴，会担负降低通胀的重要职责。能源问题和通胀问题将是特拉斯执政期间的关键，也是民众最关切的问题。
- 特拉斯可能是一位与民心脱节的首相。尽管赢得首相之位，但此次是在任期中的党内改组，而不是全民大选。特拉斯只不过是保守党内部取代前首相鲍里斯·约翰逊的人事调整。保守党党员大约 16 万人，这部分选民在英国全体选民中只占大约 0.3%。特拉斯在民间的支持率明显不如此前众望所归的鲍里斯·约翰逊。由于本届英国议会任期还剩下 2022-2024，留给特拉斯的时间已经不到 2 年，下届大选保守党能否维持约翰逊政府的强势还未可知。
- 党内分歧将限制特拉斯的施政空间。保守党党首的改选先后经历保守党下议院议员投票+保守党党员投票。特拉斯在保守党党员投票中的得票率仅为 57.3%，这是自 2001 年党魁选举改制以来，保守党党首获得的最低得票率。在议员投票的最后阶段，她也仅获得 32% 的选票，这也是现行制度下议员得到的最低支持率。特拉斯在党内的支持率并不高，这凸显了保守党内部在多个问题上存在严重分歧，如政府规模、脱欧后英国的经济结构调整，以及英国积弊已久的低生产力和地区发展不平衡问题等。
- 在保守党内部的“2 选 1”中，印度裔的苏纳克此前呼声不低，但适逢今年印度 GDP 超越英国，让宗主国大英帝国跌出全球 Top5，保守党选民暂时不愿意再容忍一个印度人成为首相，让英国从宗主国变“被殖民”。但一个客观事实不容忽视，即使通过脱欧获得了独立性，但英国的国际地位下降明显，未来在政策上可能会进一步与美国趋同。
- 特拉斯对华政策强硬对中英关系会有一些负面影响。特拉斯力主英国政治经济重心东移，在接受外相任命之后第一时间就对美英澳三国同盟（AUKUS）给予高度评价，大力主张英国加快政经重心转移至印太。为了展现强硬，吸引保守党右翼选民，特拉斯改变了年轻时偏左翼的风格，转而塑造新的“人设”，力图模仿撒切尔夫人的“铁娘子”风格，例如对俄罗斯、中国表态异常强硬，甚至不惜表示“准备好按下核按钮”。
- 资本市场此前关心，这次俄乌冲突后，受损严重的欧洲会如何反思、调整？是尽快寻求结束战争、与俄罗斯妥协以降低通胀，还是继续在对俄强硬制裁的路上越走越远？至少目前来看，尽管英国 CPI 增速破 10%，但保守党在 2 选 1 中，依然没有选择重在压通胀的前财长苏纳克，而是选择大力推动减税、迎合高收入选民的前外长特拉斯，一条路走到底。

风险提示

英国新任首相推行强硬对华政策易引发中英关系恶化，贸易、投资、教育、基建、能源等领域风险增加

保守党党内分歧明显，民众认可度下降影响施政效果，特拉斯任期内降低通胀和增强能源独立性主张落实难度增大

报告发布日期

2022 年 09 月 12 日

证券分析师

曹靖楠	021-63325888*3046 caojingnan@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860520010001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001 香港证监会牌照：BQJ932
陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860522080003

高基数叠加外需转弱，出口显著回落——8 月进出口点评 2022-09-08

聚焦数字经济监管：双周观察（20220905） 2022-09-05

新一轮稳增长的加码有何特点——月度宏观经济回顾与展望 2022-09-05

图 1：2016-2022 年英国政局变化

卡梅伦 2010-2016	特蕾莎梅 2016-2019	约翰逊 2019-2022	特拉斯 2022—
2016年英国举行脱欧公投 - 卡梅伦承担公投失败的责任，于7月宣布辞职，特蕾莎梅当选首相	- 特蕾莎梅的脱欧计划遭到内阁反对，下议院领袖因对新脱欧协议不满愤而辞职，脱欧计划长期无法推进 2019年特蕾莎梅迫于党内压力辞职，约翰逊当选首相	2020年新冠疫情爆发，大量民众感染，约翰逊的支持率也出现动摇 2021年第四季度印度GDP超越英国 2021年11月美英澳签订三方安全同盟协议（AUKUS） 2022年俄乌冲突爆发，英国通货膨胀严重，多名内阁成员辞职，约翰逊迫于压力辞职	2022年9月6日，特拉斯当选英国首相

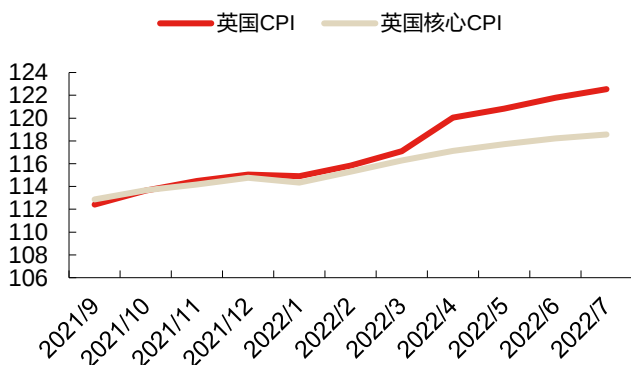
数据来源：新华网等、东方证券研究所

表 1：特拉斯主张

国内	经济	将迅速采取行动解决通胀问题，减少政府干预，降低税收措施，把握住脱欧后全球贸易自由的新机遇。
	能源	积极推进国内能源供应计划，支持化石燃料开采，减少英国对国际能源的依赖。
国外	对同盟国家	特拉斯的外交风格较为强硬，主张重塑“大英帝国”的辉煌，对待其他国家，即使是同为盟友的法国，也要保持强硬态度。
	对中国	特拉斯认为中国是对英国体系的挑战者，在国际贸易问题上对中国采取更强硬立场，反对世贸组织把中国继续定义为“发展中国家”，把对中国的战略定位从“系统性竞争对手”提升至“迫切威胁”，并坚持西方国家应保障台湾拥有防卫能力。
	对俄乌冲突	坚持英国应对乌克兰提供援助，支持乌克兰打败俄罗斯。
	对脱欧问题	“北爱尔兰议定书”是英国“脱欧”协议的一部分，根据协议，北爱尔兰地区留在欧洲单一市场与欧盟关税同盟内，以防止爱尔兰岛内出现陆上“硬边界”，但特拉斯正在考虑推翻“北爱尔兰议定书”，这可能造成英国和欧盟间的矛盾加深，也让希望在中期选举前稳定欧洲盟友的拜登感到担忧。

数据来源：新华网等、东方证券研究所

图 2：英国 CPI 走势（指数/月度）



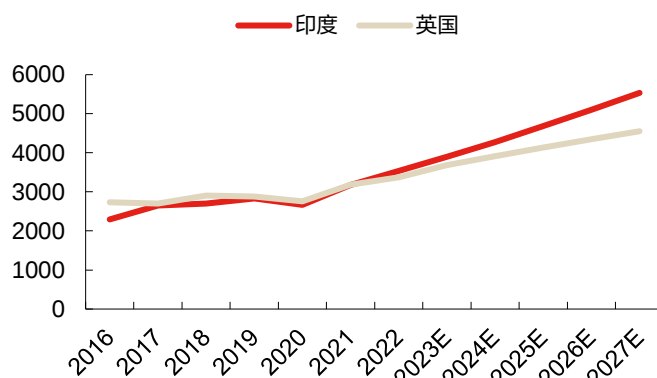
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：英镑兑美元汇率变动情况



数据来源：Wind，东方证券研究所

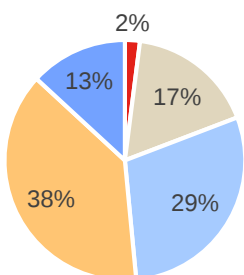
图 4：英印两国 GDP 总量变化（单位：十亿美元）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：（民调）是否相信特拉斯政府可以有效控制通胀？

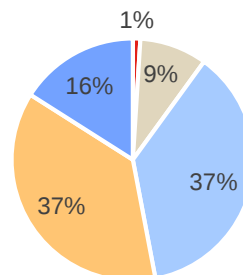
■ 非常相信 ■ 一般相信 ■ 不太相信 ■ 不相信 ■ 不知道



数据来源：YouGov，东方证券研究所

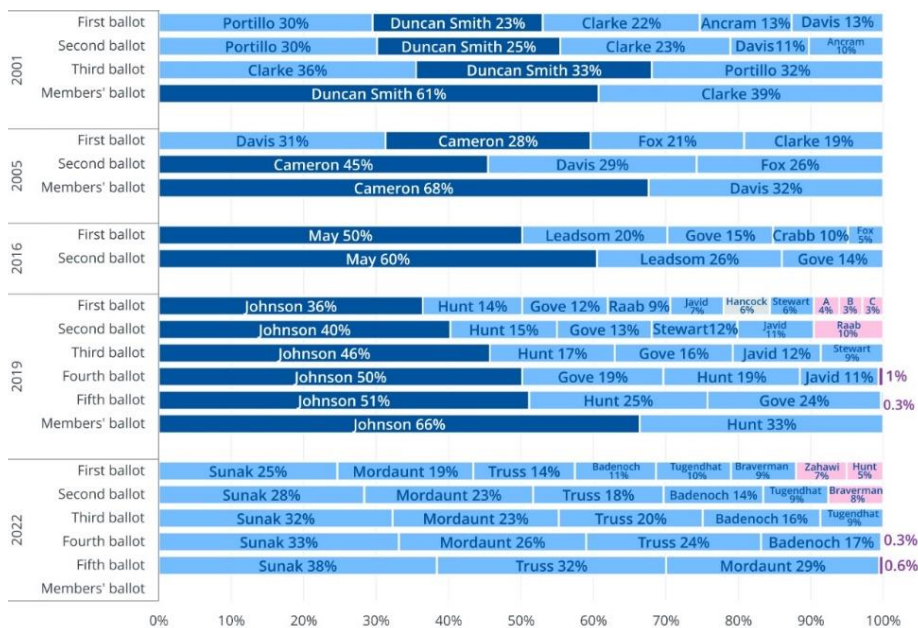
图 6：（民调）你认为保守党现在是统一还是分裂的？

■ 非常统一 ■ 比较统一 ■ 比较分裂 ■ 非常分裂 ■ 不知道



数据来源：YouGov，东方证券研究所

图 7：2001 年以来保守党党内选举支持率



数据来源：Institute for Government，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

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_46049

