

英国“脱欧”热度堪比《魔兽》 投资者寻找避险法则

编者按:加入欧共体(欧盟前身)40 多年来,英国疑欧、脱欧的情愫一直存在,原因包括政治、社会、经济、国际关系等多重因素。6 月 23 日是令所有英国人和全球投资者难熬的日子,但更让人担心的是英国“脱欧”公投将引发整个欧洲大陆类似的“脱欧”要求,或许欧洲未来还会给市场带来许多未知的“黑天鹅”事件。

证券时报记者 吴家明

英国要“脱欧”,这样的消息让很多人感到惊愕:欧洲这是怎么了,为什么先是希腊,然后连英国都有退出的声音?

英国“脱欧”公投已经进入最后倒计时,市场已经意识到“脱欧”不再是一句玩笑。如果把英国“脱欧”拍成一部电影,绝对会比现在最火的《魔兽》还要火,这时不妨以时间轴来预测英国“脱欧”的剧情会如何发展。

很久以前: 脱欧早已萌芽

就如同餐馆换了招牌,菜单也要跟着换一样。英国一旦“脱欧”,带来的经济和时间成本是巨大的。

其实,加入欧共体(欧盟前身)40 多年来,英国疑欧、脱欧的情愫一直存在,原因包括政治、社会、经济、国际关系等多重因素。自从英国 1973 年加入欧共体以来,英国人生活的方方面面都因此受到了巨大影响。如今,欧洲联合的潮流已经影响英国各行各业。在诸如规定工作时间以及食品和电灯等行业制定标准等问题上,英国商业已经随之而改变。此外,欧盟还构建了单一市场:世界上最大的贸易集团;汽车厂商可以使用欧洲各地的零件,同时享受欧盟区关税自由待遇;总部位于英国的银行可以在其它欧盟国家开展业务。

由此可见,英国一旦“脱欧”,带来的经济和时间成本是巨大的。就如同餐馆换了招牌,菜单也要跟着换一样:涉及欧盟的相关国际条约要作废,这意味着英国不但可能需要与欧盟重新进行经贸谈判,还需要与超过 60 个与欧盟签署经贸协定的国家重新谈判。英国一旦“脱欧”,伦敦金融城在全球金融市场的地位将会大打折扣,必然造成英国国内资本的大量外流,很显然这些逃离英国伦敦城的资本只会选择美国华尔街作为栖息之地。

普华永道分析了英国“脱欧”的两种压力测试:不管退不退欧英国的国内生产总值(GDP)、生活水平和就业都将显著降低。这家会计师事务所预计,到 2020 年英国平均家庭收入可能因为“脱欧”降低 2100 英镑至 3700 英镑。即便英国“脱欧”后能与欧盟快速达成自由贸易协议,英国的 GDP 在未来 4 年也可能下滑最多 4 个百分点。

所以,英国“脱欧”并不见得就能

飞得更高,那为什么英国还要选择公投来决定是否退出欧盟?其实,早在 1975 年英国就否退出欧共体举行了公决,虽然最终英国人还是以较大的优势选择了“留欧”,但已经凸显了英国对于国家主权、经贸自由、国际金融地位等利益的看重。来自保守党的卡梅伦上台以来,英国内心深处“光荣独立”的种子又开始萌芽。英国保守党的支持者一般来自企业界和富裕阶层,主张自由市场经济,严格控制货币供应量,强调维护英国主权并反对“联邦欧洲”。卡梅伦执政以来,虽然强化了英国和欧盟关系的立场,但也主张重新谈判英国同欧盟的关系。

此前爆发的欧债危机使欧盟愈发认识到,只有欧元区实行统一的财政政策甚至在一定程度上实行统一的社会政策,欧元才能继续生存下去。在这一理念推动下,欧洲大陆经济体要求加强欧洲政治联盟的呼声增强,而这正是英国一贯反对的。

我想我在 6 月 23 日投出去的一票或许是我一生中最为重要的决定,因为它将改变一切。”旅居深圳的英国人 Michael 已经回到英国,“我无法预测脱欧公投的结果,我只是担心生活会不会造成一些变化,例如欧元区和申根区护照旅游,不过一些当地的脱欧激进者则对此嘲笑不已,并表示欧盟才是需要操心的一方。”

公投前两周: 市场情绪反转

在“脱欧”公投渐行渐近之际,多项民调结果显示支持英国“脱欧”的阵营占了上风。

鉴于“脱欧”成本如此高昂,“脱欧”成功对于英欧双方将是“双输”局面,因此原本市场并没有把英国“脱欧”看的很重。美银美林的调查显示,三分之二的受调查者认为英国退出欧盟“不可能”或“绝对不可能”。

不过,就在公投前的两周时间,市场的行情开始急剧反转,其关注度甚至超过了美联储加息预期。芝加哥期权交易所的 VIX 指数首次攀升至近 4 个月以来高点,并一举突破 20 大关。新一轮避险情绪回归,全球股市特别是欧洲股市连续下挫,包括索罗斯在内的基金大佬纷纷开始看好黄金。

市场如此剧烈反应无非都是因为这样的情况出现:在“脱欧”公投渐行渐近之际,多项民调结果显示支持英

国“脱欧”阵营占了上风。

各大投行还给出了各种公投之前的“避险法则”,这似乎也在一定程度上加剧了市场的紧张情绪。东方汇理 G10 货币策略主管 Valentin Marinov 认为,对冲脱欧风险的最佳交易是做空英镑及欧元并买入黄金,英国脱欧也会导致美联储加息前景受到影响,从而令美元无法明显上涨。

一旦英国公投退出欧盟,那么英镑很有可能出现大跌。然而,在充满不确定的市场还是有一些“勇敢者”。最近,日本散户反过来疯狂做多英镑兑日元汇率,给英镑“下赌注”。彭博数据显示,截至 6 月 7 日日本期货市场做多英镑兑日元的合约比做空合约多出 314616 份,创 2006 年东京金融交易所 Click 365 有记录以来的净多头之最。

公投猜想: 紧张忙乱的一夜

6 月 23 日是令所有英国人和全球投资者难熬的日子,花旗和高盛还正在选拔资深交易员,严阵以待英国“脱欧”公投结束当晚市况。

有人忙着避险,有人忙着“下赌注”。就这样,投资者正在这动荡的市场和充满不确定性的市场里继续煎熬着。

英国当地时间 6 月 24 日黎明前,如果英国“脱欧”投票的结果变得清晰,可以想象欧盟高层将广受震动,从欧盟高层到德国等重要成员国的政府高官,将被迫进行一系列紧急经济磋商。

这种情形是不是似曾相识?此前,为了应对希腊债务危机,欧元区各国官员常常挑灯夜战,什么“生死 48 小时”的大戏常常上演。如果英国“脱欧”剧情如现在市场预期的那样发展,欧盟官员可能在 23 日当天晚上就召开紧急会议。

对于金融市场,一幅忙乱的画面已经可以想象:市场普遍认为,届时英镑势必会发生剧烈波动:要么跌至 30 年新低,要么涨至年内新高。英镑的剧烈波动还会连累全球市场,避险资金将疯狂涌入避险货币,迫使许多国家的央行采取更积极的干预措施,这反过来将加剧全球市场动荡格局。此外,包括花旗和高盛在内的全球顶级银行已经在选拔资深交易员,严阵以待英国“脱欧”公投结束当晚市况,因为这将是近 25 年来市场最为震荡的 24 小时。

有消息指出,如果英国公投结果为退出欧盟,欧洲央行将公开承诺同英国央行合作支撑金融市场。日本政策制定者正与欧洲同僚在进行着频繁的沟通,讨论英国若决定脱离欧盟将如何安抚市场的问

题。伦敦塔投资管理公司首席执行官 Lothar Mentel 表示,由于 6 月 23 日当天是周四,隔天并不是周末,投资者并没有



足够的缓冲时间。

届时,欧元区的“大家长”法国和德国肯定也会坐不住。海外媒体爆料,他们计划在 6 月 24 日作出反应,其中可能包括欧元区深入融合的一体化声明,以及欧盟依然“活着”的声明。

可以预见的是,6 月 23 日是令所有英国人和全球投资者难熬的日子,人们可能为出现的结果而激动拥抱或目瞪口呆。

公投后的100天: 脱欧成模仿秀?

欧盟官员担心英国“脱欧”公投将引发整个欧洲大陆的类似的“脱欧”要求。

如果英国民众最终选择了留在欧

盟,或许事件就可以暂告平息。一旦英国决定离开欧盟,公投后的 100 天将成为最关键时期。

就金融市场而言,经历了公投结果公布后的剧烈动荡,市场会怎么走?摩根士丹利预计,英国“脱欧”最多“破坏”市场 6 个月时间,欧洲股市将因此出现 15% 的跌幅。不过,风险模型公司 Ax-ioma 的研究结果显示,若英国退出欧盟,欧洲股市可能重挫 24%。

其实,西班牙大选紧接着会在 6 月 26 日进行投票,欧盟必须尽一切所能安抚该国的选民,告诉他们“欧盟仍然强劲”。市场普遍认为,由于担心“脱欧”的投票可能会进一步加剧整个欧洲民粹主义和反政府情绪,欧盟的领导人会选择采取史无前例的措施,于英国公投后在没有英国代表参加的状况下召开紧急会议。

事态的发展可能还不止这样,欧元区以外的国家,尤其是那些反欧盟的情绪一直在上升的国家,如匈牙利、波兰和瑞典等国家可能形成新的一个国家团体,以抵制法国和德国任何试图将欧盟朝更加一体化的方向发展。

德国马歇尔基金会高级研究员迈克表示,欧盟官员担心英国“脱欧”公投将引发整个欧洲大陆的类似的“脱欧”要求,特别是法国和德国都将在 2017 年进行选举。不过,英国“脱欧”还可以把欧盟的注意力从其他事件中转移出去,包括希腊财政,欧盟难民危机和乌克兰不稳定的局势。

正如欧盟主席图斯克表示,没有人能预测长期后果。他所担心的是,英国“脱欧”不仅可能是欧盟的末日,甚至也会是整个西方政治文明结束的开始。

全球央妈皆担心 黄金成最大赢家

证券时报记者 吴家明

英国“脱欧”公投临近,这个或许会成真的“黑天鹅”事件不可避免成为各国“央妈”们的关注焦点。从汇市到股市,再从金市到油市,各大资产市场似乎都成为英国“脱欧”公投的“入质”。

当地时间 15 日,美联储宣布将联邦基金利率维持在 0.25% 至 0.5% 不变,与市场预期一致。对于英国“脱欧”公投,美联储主席耶伦也表示出担忧,她表示英国“脱欧”公投是美联储在 6 月会议上考虑的一个因素。美联储 6 月会议选择按兵不动,正是考虑到了相关风险。很显然,如果英国“脱欧”,那么美国经济前景展望、全球金融市场都会受到

影响。

有“美联储通讯社”之称的《华尔街日报》记者 Jon Hilsenrath 表示,美联储按兵不动并下调未来加息次数预期,表明经济持续萎靡。美联储虽然未完全放弃在 7 月加息的可能,但从声明和经济数据预测看,经济数据需要快速好转加之市场显示出足够韧性,美联储才会在 7 月行动。

无独有偶,日本央行昨日也宣布按兵不动,维持基础货币 80 万亿日元目标年增幅不变。对于即将到来的英国“脱欧”公投,日本央行行长黑田东彦表示,此事给全球市场带来不确定性,这导致了全球国债收益率大幅下跌。

英国“脱欧”公投让美联储和日本央

行暂时按兵不动,似乎在一定程度上加剧了市场的担忧,避险情绪再次升温。昨日,亚太股市普遍下跌,日本股市日经 225 指数大跌 3.05%,报收 15434 点。日元兑美元汇率冲破 104 大关,创下自 2014 年 8 月以来的最高水平。欧洲股市低开,富时泛欧绩优 300 指数开盘下跌 1.2%,法国 CAC 40 指数和德国 DAX 指数盘中下跌超过 1%。

除了股市,债券市场都受到英国“脱欧”公投的影响。市场数据显示,日本 10 年期国债收益率再度刷新历史最低水平。美国 30 年期国债收益率跌至 2.3751%,创下自 2015 年 2 月以来的最低水平。

金融市场一片混乱,黄金似乎成为

英国“脱欧”过程中的最大受益者。在昨日欧洲股市交易阶段,国际金价突破每盎司 1300 美元,上涨超过 1.5%。网易贵金属首席分析师高思远表示,如果英国民众真的非常不感兴趣的选择“脱欧”,那么其后果之严重绝对对可以堪比次债危机,不仅全球债券市场泡沫恐将破灭,投资者毫无疑问会选择最优良的避险品种——黄金。市场数据显示,在次债危机爆发之际,黄金价格是从 2008 年 10 月的每盎司 682 美元涨到 2011 年 9 月份的每盎司 1921 美元,是当之无愧的避险之王。高思远认为,对于个人投资者而言,黄金现在就是处于牛市之初,大胆买入并且长期持有,绝对是抵抗通胀的最好品种。