

英国脱欧公投结果的落地 将会带来哪些变化？

——6月海外动态点评

分析师

汪毅 021-61680675

Email: yiw@cgws.com

执业证书编号: S1070512120003

联系人 (研究助理)

钱思韵 021-61680675

Email: qiansy@cgws.com

从业证书编号: S1070115070010

背景

刺杀事件后，英国脱欧民调发生了微妙的变化，留欧派并不屈服于议员的被杀，反而展现出了较高凝聚力，民众对暴力事件的愤怒更是占据了英国观察报等主流媒体的头条，号召投留欧票。

要点

- 各主流媒体支持留欧，与2014年9月苏格兰公投脱英联似曾相似。
- 民调结果扑朔迷离，而博彩公司给出的赔率较为明朗。考虑到博彩参与者具有真实的资金投入，下注时会显得更为谨慎，且从历史记录来看，博彩赔率预测的准确度一直都保持着相当良好的记录，我们通过赔率预测留欧概率在七成左右。
- 三种公投结果：留欧派大幅度领先取胜（鸽派），留欧派险胜，以及脱欧派取胜（鹰派）。

在情景1和情景2下，英镑均会因贬值过久而反弹。欧洲复苏进程不受阻碍使ECB和英格兰央行短期内不会采取宽松政策。而美联储未来加息预期将有所回升。

在情景3下，一旦脱欧，短期内应急措施并无法使英国持续运转。政治上的动荡应会持续发酵，扩散到欧洲乃至全球，进一步打压风险偏好。美联储加息举措也会愈加艰难。A股必然震荡加剧。

- 我们预计此次投票英国基本确定留欧。但此前英国工党候选人萨迪克·汗（Sadiq Khan）当选伦敦新市长。可见即便在最亲欧的伦敦，工党势力也开始抬头。随之而来的政策的保守主义或更严重。央行或将提前调高中间价以应对周四半夜投票结果的公布。

相关报告

<<英国脱欧公投远比预想的激烈，刺杀引发金融市场震荡>>

2016-06-17

<<不加息预期落地，人民币反弹强势>>

2016-06-16

<<5月CPI增速继续下降，PPI仍然下降>>

2016-06-13

目录

1. 主流媒体支持留欧.....	4
2. 民调结果扑朔迷离，博彩公司赔率明朗.....	4
3. 公投结果沙盘推演.....	4
4. 总结.....	5

图表目录

图 1: 英镑兑美元.....	5
图 2: 英镑兑人民币.....	5

1. 主流媒体支持留欧

在我们上一篇《英国脱欧公投远比预想的激烈，刺杀引发金融市场震荡》里，已披露过英国各个地域对欧洲的态度。而此次主流媒体支持留欧，与2014年9月苏格兰公投脱英联似曾相似。当年投票前夕，苏格兰主流媒体的头条也是“VOTE NO”，号召苏格兰民众留在英联邦以谋求更大利益和发展。从历次公投结果，民调的负面数量与最终结果总有差距，因公民在投票选择时仍较为实际，而并非是情绪因素主导。

2. 民调结果扑朔迷离，博彩公司赔率明朗

民调结果显示公投结果出现大逆转。上周周五和周六（6月17日和18日），Survation为《每日邮报》所做的民调结果显示退欧-留欧比例为42%-45%。而在Jo Cox遇害前，Survation上一次民调结果显示，退欧-留欧比例为45%-42%。一家在线研究公司Qriously报告显示，6月17日，即英国亲欧盟议员遇袭后，人们对留欧的支持率从此前（6月13-16日的调查）的40%下降至32%。民调公布后，英镑兑美元已上升至1.4609。

相较民调，博彩公司赔率较为明朗，留欧概率占据明显上风。全球最大博彩公司之一威廉希尔(William Hill)6月19日开出的最新赔率显示，留欧和脱欧的赔率分别为1赔0.28和1赔2.5。从采样范围来说，博彩公司的样本范围在某种程度上会比民调更广。此外，博彩参与者具有真实的资金投入，下注时会显得更为谨慎。从历史记录来看，博彩赔率预测的准确度也一直都保持着相当良好的记录。因此，我们预测留欧概率在七成左右，留欧仍是我们的基准情形。

3. 公投结果沙盘推演

理论上公投将可能有如下3种情况，留欧派大幅度领先取胜（鸽派），留欧派险胜，以及脱欧派取胜（鹰派）。这三种情况可能造成的影响如下：

A、情景1和2下，英镑均会因贬值过久而反弹，兑美元将会回到1.56以上的位置，兑人民币将会回升到约9.8-10附近。而欧元区因有增长较好的英国带动支持，复苏进程不受阻碍，预计ECB和英格兰央行短期内不会采取宽松政策。而美联储等待公投的靴子落地后将会趋于鹰派，本国经济数据再次成为加息的首要充分条件。同时，黄金价格也会因风险情绪修复有所回调，股市则会短期上涨。

B、情景3下，属于出现黑天鹅事件。英国加入欧盟是经历了几十年的谈判，放下了历史和偏见，而欧盟外交是英国三环外交的重要构成部分，不得不说英国因加入欧盟获得了政治、经贸、文化、体育等各方面的更深交流。一旦脱欧，短期内应急措施并无法使英国持续运转，而这结果将会载入史册，成为影响这个时代的最大变化，所产生的政治、社会、经济体制影响深远。今年来说，政治上的动荡应会持续发酵，扩散到欧洲乃至全球，进一步打压风险偏好，导致金价飙涨，放水泛滥，高信用资产泡沫虚高。美联储加息举措也会愈加艰难。A股必然震荡加剧。

图 1: 英镑兑美元



资料来源: 长城证券研究所整理

图 2: 英镑兑人民币



资料来源: 长城证券研究所整理

4. 总结

今年5月,英国工党候选人萨迪克·汗(Sadiq Khan)当选伦敦新市长。可见即便在最亲欧的伦敦,工党势力也开始抬头,保护本国劳工就业和待遇问题是当下英国要面对的重大议题,并成为影响决策的主要因素。我们预计此次投票英国基本确定留欧,但随之而来的政策的保守主义或更严重,欧洲的复苏进程并不如预想得快。全球经济金融市场短暂狂欢后仍将面对现有的诸多问题。而央行或将提前调高中间价以应对周四半夜投票结果的公布。

研究员介绍及承诺

汪毅: 金融学硕士, 6年证券研究经验, 曾任职联合证券、国金证券研究所高级分析师, 11年宏观研究新财富最佳分析师入围(团队)。2012年加入长城证券, 任首席宏观研究员、宏观策略部经理。擅长产业经济、货币政策等方向。

钱思韵: 英国利兹大学经济学硕士, 2015年加入长城证券, 任宏观策略研究员

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则, 独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点, 不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

长城证券股份有限公司(以下简称长城证券)具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向其机构或个人客户(以下简称客户)提供, 除非另有说明, 所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布, 亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据, 不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发, 需注明出处为长城证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易, 或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系, 并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级: 强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上;
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间;
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间;
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上。

行业评级: 推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场;
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步;
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场。

长城证券销售交易部**深圳联系人**

刘 璇: 0755-83516231, 18938029743, liux@cgws.com
李双红: 0755-83699629, 18017465727, lishuanghong@cgws.com
黄永泉: 0755-83699629, 13544440001, huangyq@cgws.com
李小音: 0755-83516187, 18562591899, lixiaoyin@cgws.com
吴林蔓: 075583515203, 13418560821, wulinman@cgws.com

北京联系人

赵 东: 010-88366060-8730, 13701166983, zhaodong@cgws.com
王 媛: 010-88366060-8807, 18600345118, wyuan@cgws.com
李珊珊: 010-88366060-1133, 18616891195, liss@cgws.com
申 涛: 010-88366060-8777, 15801188620, shentao@cgws.com

上海联系人

谢彦蔚: 021-61680314, 18602109861, xieyw@cgws.com
徐佳琳: 021-61680673, 13795367644, xujl@cgws.com
王 一: 021-61683504, 13761867866, wangy@cgws.com

长城证券研究所

深圳办公地址: 深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层
邮编: 518034 传真: 86-755-83516207
北京办公地址: 北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编: 100044 传真: 86-10-88366686
上海办公地址: 上海市民生路1399号太平大厦3楼
邮编: 200135 传真: 021-61680357
网址: <http://www.cgws.com>