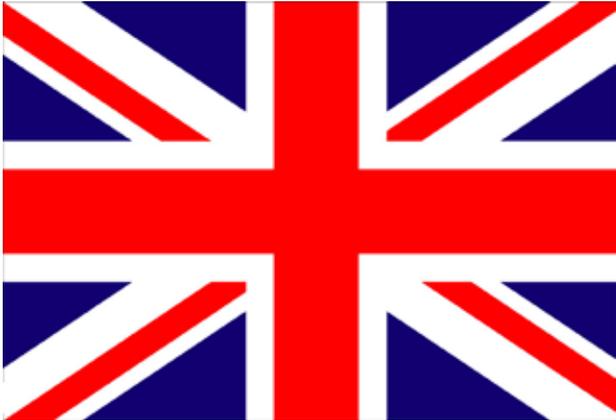




Economic and business environment risk analysis on Britain

英国经济贸易风险分析报告



长2.8%，增速创2007年来的新高。经济增长主力服务业仍然充满活力，当前英国服务业占GDP的比重高达78.7%，其中，零售业是其增长主力，但建筑、矿业和能源供应等产业出现萎缩。当前英国通货膨胀率和失业率保持低位，油价下跌更增强了家庭的消费能力，经济增长的主要动力消费支出仍将保持增长势头。但是，受英国大选等影响，第四季度起英国经济增速可能放缓，不确定性增加。

经济风险

英国政府采取紧缩财政政策和宽松货币政策刺激经济，虽有一定成效，但英国经济仍存长期结构性弱点，财政赤字仍然过高，成为英国未来需要面临的主要问题。

宏观经济

英国成为发达国家中增长最快的经济体之一。英国是世界第六大经济体，金融危机后，英国经济一直低迷不振，在西方国家中最后一个摆脱衰退。2013年以来，英国经济开始强劲反弹。2014年，英国保持了高增长、低通货膨胀、低失业的良好经济态势。根据英国统计局发布的数据，2014年英国国内生产总值（GDP）增

金融状况

货币政策保持稳定。稳定物价是英国央行货币政策的主要目标。2009年3月以来，英国央行一直维持官方利率在0.5%的水平不变，且目前维持量化宽松规模3750亿英镑不变。在油价暴跌的影响下，2014年英国通货膨胀率低于2%的控制目标，12月份更降至2015年以来的新低0.5%。因此，虽然英国GDP增长和失业率下降超过预期，工资增长也持续扩张，但受通货膨胀低迷的影响，央行加息的步伐将更为缓慢，可能会延至2016年初，而且如果一旦出现通货紧缩，央行还可能降息。

银行业改革仍任重道远。英国

银行业以劳埃德银行、苏格兰皇家银行、巴克莱集团和汇丰银行四大本国银行集团为主。受国际金融危机的直接冲击，加上自身的经营弊端，英国银行业暴露其系统脆弱性，一度面临经营困难，甚至濒临倒闭。此后，银行业开始了自我调整和革新的历程，英国政府也提出了一系列金融监管改革措施，银行业开始走向稳健发展。2013年底，英国正式通过银行业监管改革措施，主要内容包括强行规定银行将零售业务和投资业务分离，通过新制度来让银行高层担负更多责任，甚至包括刑事制裁等。可以说，英国银行业的改革走在了全球前列，但改革措施需要彻底实施，才能收到实际效果。

财政状况

财政状况不断改善。金融危机后，一方面，英国政府出手拯救濒临崩溃的银行体系，另一方面，英国经济持续低迷，企业税收等财政收入锐减，造成财政赤字激增。2010年，联合政府上台后采取了削减公共开支等一系列财政紧缩政策，财政状况逐步改善，财政赤字占GDP的比重从2010年的9.6%逐步降至2014年的5.2%，赤字削减近40%。虽然政府的紧缩政策不时遭到批评，有人认为政府紧缩政策执行过紧，减缓了英国经济的增长步伐，但总体来看，积极的货币政策和稳健的财政政策相结合，既稳固了公共财政，也能更好地促进经济长远发展和提高就业率。

紧缩财政政策出现阶段性转变。英国2015财年的财政预算延续过去五年的政策，尽可能减少赤字和债务，但紧缩力度大大减小，大量资金将用

于增加公共开支，政府支出占国民收入比重将重回2000年水平。同时，英国将出售政府持有的价值220亿英镑的银行资产，还将大幅削减北海石油生产商税负，以帮助石油行业抗击油价下跌，提振经济。预算同时出台了一系列提高补贴等争取选民的措施。

国际收支

汇率走势受央行政策影响大。2015年2月，英镑兑欧元实际有效汇率触及六年来的高点，兑美元却明显减弱，自2014年6月以来下跌10%以上。英镑走势受经济基本面和全球央行政策的影响，展望未来，鉴于美联储可能在不久的将来加息，而欧元区经济停滞不前，欧洲央行将继续执行宽松货币政策，因此预计2015年英镑将对美元贬值，而对欧元走强。

外部失衡加剧。2014年，英国经常账户赤字占GDP的比重从2012年的3.6%，扩大至5.3%。多年以来，英国一直保持商品贸易逆差，2014年逆差额达2005亿美元，增长18.8%。全球经济尤其是欧元区经济低迷限制了英国出口增长，英镑兑欧元汇率走强也对出口造成障碍。由于外国在英国的投资收益超过英国在海外的投资收益，英国收益账户在2013年首次呈现171亿美元逆差，2014年逆差扩大至413亿美元。展望未来，全球经济增长会帮助英国通过提升出口和增加海外收益来改善外部收支状况。英国的外部失衡可以部分纠正，但商品贸易可能长期保持逆差。

国际储备水平大大提高。英国联合政府旨在建立自己的国际储备系统。截至2014年底，英国外汇储备余额为1077亿美元，可满足1.5个月的

进口用汇需求。这一数据是2008年底外汇储备额530亿美元的近两倍。实际上，英国可以很容易地通过发行债务来获得国际融资，不会引发资金短缺风险。

主权债务

主权信用评级稳定。受益于稳定而又基础广泛的经济复苏状况及英国公共债务的可持续性，标普仍保持对英国的最高级A A A的主权信用评级，还于2014年6月将英国的评级展望从“负面”上调至“稳定”；惠誉的评级为A A+，穆迪为A a1。三大机构评级展望均为“稳定”。

短期偿付风险下降。英国拥有大量外债，近年来外债总额基本保持稳定。从债务期限结构看，短期债务占外债总额比例2007年时曾高达74.9%，目前在70%左右，大大超过了国际公认的25%的警戒线。从短期外债占国际储备的比例来看，随着英国外汇储备规模的增长，短期外债在外汇储备中的占比呈现持续下降态势。综合来看，英国持有大量优质资产，整体债务水平并不引人担忧，且有外汇储备保障，短期外债风险实际在持续下降。

长期偿付能力增强。金融危机以来，英国的债务负担猛增。尽管联合政府不断实行财政紧缩政策，但英国公共债务仍在扩大，占GDP的比重也在上升。2014年英国公共债务规模扩张至26260亿美元，约为GDP的89.4%。预计英国将继续通过设定福利上限、减少移民等手段紧缩财政政策，减少公共开支，随之减少公共债务。2015年3月，英国已经将“欧洲之星”40%的股权出售，以减少公共债



务，这是英国政府通过出售企业与金融资产在2020年筹集到200亿英镑计划的一部分。根据英国政府的估算，2019-2020财年英国公共债务占GDP的比重将降至71.60%。

双边经贸

中英贸易蓬勃发展，逆势而上。在欧洲经济增长乏力，对外贸易出现下降时，中英贸易却继续维持高增长态势，经贸关系出现较大提升。2014年，中英货物贸易突破800亿美元，达到808亿美元，同比增长15.4%，英国超过荷兰成为中国在欧盟国家中的第二大贸易伙伴，中国则是英国第五大贸易伙伴。中英贸易增速超过中国对外贸易增速11.9个百分点，也成为中国对外贸易的重要增长点。

中英经贸合作前景广阔。中英两

国经济互补优势明显，贸易结构不断优化，从传统的纺织品、原材料等扩展到汽车、航空、通信等高附加值产品，从商品交易延伸至加工设计、供应链建设、金融服务等领域。中国企业对英国投资步伐明显加快，双向投资格局逐渐形成。截至2014年底，中国对英国投资总额约118亿美元，投资领域扩展至基础设施、高端制造、品牌网络、研发中心、酒店地产等。同时，英国累计对华投资金额192亿美元，其中2014年实际投入7.4亿美元。展望2015年，中英贸易前景光明，贸易额有望超过1000亿美元。

风险展望

从上述宏观经济、金融状况、财政状况、国际收支、主权债务和双边经贸六个方面来看，英国政府采取的

紧缩财政政策和宽松货币政策收到了实效，英国经济相比欧盟复苏强劲，持续向好。但是，英国经济仍存在长期结构性弱点，财政赤字仍然过高，劳动生产率过低等，经济增长面临一定风险，未来经济风险展望为稳定。

商业环境风险

税收体系

低税收成为吸引外商直接投资的重要因素。英国的税收由直接税和间接税构成，以直接税为主，间接税为辅，税制较为简单。中央政府掌握全国税收的90%左右。英国的税收在欧洲属于较低水平，从2014年4月起，企业所得税下调至21%，2015年进一步下调至20%，使其成为发达国家中该项税率最低的国家之一，对外商投资



较有吸引力。2013年，英国个人所得税最高税率降至45%。根据世界银行公布的2015年营商环境指数中的缴纳税款这一分项指标，英国在189个国家（地区）中排名第16位，与2014年排名相比下降一个位次。

投资便利性

对外汇基本无管制。1979年10月，英国取消外汇管制，无汇兑限制，对外汇汇出或汇入无限制，对公司利润（支付海外的红利）汇出无限制。只要企业或个人能够提供相应资料，均可以在当地银行开立账户。出于反洗钱的需要，英国对现钞进出境实行管理制度，外国人携带现金出入境不得超过一万欧元，超过的需要向海关申报。

对外资保持较大吸引力。英国对

待外资的态度十分开放，欢迎所有能促进当地就业的外资进入，优越的投资环境也吸引着全球的投资者来英投资。在经历了2009年的吸引外资低谷后，近几年英国吸引FDI金额在波动中逐步增长。根据联合国贸发组织的统计，截至2013年底，英国外国投资存量为16060亿美元，在全球仅次于美国，在欧盟国家中居首位。同时，2013-2014财年英国吸引外资项目数也为欧盟第一。从投资国家看，欧美国家是英国主要的外资来源地；从投资金额看，金融服务业是吸引外资最多的外商投资领域；从投资项目看，高端制造业、创业产业和通信业是主要外商投资产业。

吸引外资行业限制少，地方积极性高。英国对外国投资一般没有限制，外资企业与英资企业享有同等待遇，在英国可开展多种形式的投资经营活动，但运输、能源、国防、核能领域对外国公司和英国公司有限制，提供无线电广播、电视转播等服务需申请执照。政府重视引资规模和就业作用，地方吸收外资竞争度很高，多向外资企业提供财政激励。吸收外资的主要目的是减少结构性失业、减少地区不平衡，并通过技术转移和溢出效应提高生产率。

基础设施

劳动力市场灵活。与欧洲其他国家不同的是，英国通常被看作传统意义上的灵活劳动力市场，20世纪80年代以来实行劳动力市场的灵活化改革，放松对劳动力市场的管制，改革社会福利制度，加强职业培训等。世界银行认为，英国是“欧洲劳动力市

场第二强”，仅次于丹麦。

基础设施状况改善。自卡梅伦执政以来，英国共完成基础设施项目2500余个，在铁路、机场、道路、新能源、住宅等方面的投资总额高达4660亿英镑。英国特别推出高铁计划，政府拟投资320亿英镑修建连接伦敦和伯明翰至北英格兰的高铁网络，预计2017年动工，2026年完工。尽管如此，英国的基础设施仍需要进一步改善，尤其是偏远地区的铁路建设投资不足较为明显。

未来基础设施建设计划。2013年底，英国政府《2013年秋季财政报告》公布了未来20年基础设施建设计划。今后20年，政府拟在能源、交通、通信和水利项目上投资3750亿英镑。在总共约646个计划基建项目中，有291个项目已在建设中。

行政效率

政府办事效率提高。英国是欧洲最方便经商的国家之一。以世界银行2015年营商环境指数中的开办企业为例来考察英国政府的办公效率，英国的排名从第50位上升到第45位。与经合组织国家平均水平相比，英国开办企业的时间和成本均较低。

风险展望

从税收体系、投资便利性、基础设施和行政效率四个指标来看，2014年英国的商业环境较之前有一定改善。英国政府进一步减税，积极吸引外资，改善基础设施，提高行政效率，均对英国的营商环境具有促进作用，因此对英国2015年商业环境风险展望为正面。（摄影 傅晋） IFM

