



令人震惊的“英国十天”

Ten Days that Shook the UK, Threatened Stability

穆罕默德·埃尔-埃利安

英国十天的经历发人深省，其经济、金融体系和公民福祉突然处于危险之中。但通过快速而协调的行动，政策制定者仍然可以挽救局面。

上周五^①，评级机构标准普尔（S&P）将英国的AA主权信用评级列入“负面观察”名单——实际以降级相威胁，原因是担心新政府提出的无资金支持的减税计划（“迷你预算”）将增加该国的债务负担。如果“经济增长因经济环境进一步恶化而变得更加疲软，或者政府的借贷成本在市场力量和货币政策收紧的推动下超预期上升”，降级的可能性就更大。

尽管标普的评级行动不会对英国信贷融资造成实质性影响，但它代表了首相利兹·特拉斯（Liz Truss）政府的又一次尴尬——在借贷成本的异常波动和国际货币基金组织（IMF）的指责之外。英国福祉的三大支柱：政策制定的可信度、经济表

现和金融市场的完整性被进一步削弱。

标普的决定远不是财政大臣夸西·夸滕（Kwasi Kwarteng）9月23日宣布迷你预算的唯一后果。该计划吓坏了金融市场，并引发了英镑的急剧贬值，因为它表明，即便英格兰银行（BoE）踩刹车，夸滕也会大力踩油门加速刺激。事实上，就在两天前，英国央行决定将政策利率从1.75%提高到2.25%——这是2008年全球金融危机以来的最高水平，并指出未来还将进一步加息。

几天后，英国央行首席经济学家警告称，政府的计划需要“重大货币回应”，这加深了政策矛盾。实际上，就在两天前（9月28日），英国央行被迫宣布了一项为期两周的计划，购买650亿英镑（730亿美元）的长期债券，以恢复金融稳定，避免养老金部门崩溃。

金融市场突发状况的威胁大大增加

穆罕默德·埃尔-埃利安（Mohamed A. El-Erian），宾夕法尼亚大学沃顿商学院和剑桥大学皇后学院教授。原文出自<https://www.theasset.com/article/47749/ten-days-that-shook-the-uk-threatened-stability>，经香港《财资》杂志授权编译，译文文责由本刊负责。徐恒革编译。

① 2022年9月30日。——译者注



了英国央行本已棘手任务的复杂性，即在抗击通胀和尽量减少对经济活动的损害之间取得适当平衡。金融稳定问题也开始显现。政府在推进预算措施时试图绕过既定的制度框架，包括未能与预算责任办公室（OBR）和其他机构充分协商，这进一步损害了英国的政策信誉。

对经济的不利后果立即在住房融资市场显现——这一部门不仅在经济上，而且在社会和心理上也是重要的。抵押贷款成本的飙升伴随着可获得性的中断。再加上10月1日的能源和天然气价格飞涨，这肯定会进一步削弱企业和家庭的信心，尽管政府已采取措施在一段时间内阻止能源价格进一步上涨。

迷你预算公布后，英国金融市场连续三天剧烈波动，这对许多人来说是无法想象的。然而，与英国央行9月28日的干预相比，波动就相形见绌了。

即使在紧急状态下，各国央行也更愿意等到周末，或至少在交易时段结束后，再采取突然的政策举措。这使他们能够制定政策决策并提供背景信息，从而减轻市场的剧烈过度反应。

这种等待对于英国央行来说显然是不可能的，其在周三上午11点宣布了债券购买计划。养老金部门的直接混乱，以及对金融部门其他领域和实体经济的破坏性溢出效应的担忧，使得英国央行不得不采取大胆而历史性的举措。

坏消息显而易见：英国的经济健康和金融稳定岌岌可危。如果政策制定者继续沿着这条路走下去，人口中最脆弱的群体——已经受到生活成本危机、收入无保障和借贷成本上升的强烈冲击——将受害最深。

好消息是这种情况是可以补救的。为此，政府应提前发布下一次OBR预测（定于11月23日），以此为契机推迟其无资金支持减税计划，为其增长计划提供更有力的分析内容，并为其赢得更强有力的制度支持。政府应避免削减开支，以免削弱国家的增长潜力和损害公共服务。英国央行货币政策委员会应在下一个预定日期（11月3日）之前召开会议，再次加息。

在采取这两项步骤的同时，必须采取有针对性的措施来保护人口中最脆弱的群体，加强对非银行部门的审慎监管，改善全球政策协调，这应通过与美国建立特殊伙伴关系来实现。为了缓解对大幅调整迷你预算的政治成本的担忧，这一路线调整可以被视为对外部市场不稳定的回应，这种不稳定的情况有很多，而且大量证据表明，全球经济放缓的速度超过了大多数人的预期。

在艰难而令人震惊的十天之后，英国政策制定者有了一个重置的机会。不能抓住这一机会，将加剧当前的经济、政策和金融失衡，并使未来的调整变得更加昂贵和复杂。[N](#)

学术编辑：陈俊君