

联博欧洲经济观点

## 英国脱欧公投使得欧盟经济与政治风险提高

**Darren Williams** 资深欧洲经济学家—全球经济研究

如果英国在 6 月 23 日投票决定脱离欧盟，投资人可能会急切地想知道其真正代表的意义。虽然其影响幅度难以断定，但英国脱欧在短期内可能对英国经济造成负面影响，也势必将对全球金融市场造成重大冲击。除此之外，其对欧洲政坛可能将造成长期持续的损害。

英国 6 月 23 日脱欧公投的造势活动正如火如荼的展开，但民调结果仍然尚未明朗化。最近民意略微倾向留在欧盟，但是就此假设民意出现明确的转变仍为时过早。联博的看法依旧一样，预期 6 月 23 日最可能的公投结果是继续留在欧盟。不过民调的接近程度显示，仍无法排除英国决定脱离欧盟的风险。

### 经济冲击

英国脱欧无疑地会对英国经济造成负面的冲击，至少近期内会是如此。不过其影响程度到底有多大呢？

一开始，联博认为英国脱欧可能只会造成轻微的负面短期影响，但是现在，更为担心其可能让英国经济进入全面的衰退。

有此推论主要基于三个原因：

首先，英国脱欧的问题已经开始对经济造成影响，而且情况愈渐明显。

其次，万一英国真的选择脱离欧盟，英国政府、英格兰央行和国际货币基金(与其他机构)所描绘的惨淡前景可能将会成真。

第三，英国对外资支持其政府与民间赤字的仰赖程度，使它容易受到冲击，像英国脱欧这种决定可能就会让外国资金停止流入(图一)。

尽管如此，对于包括英国政府在内的许多预测者断言英国脱欧会造成经济崩盘，联博仍抱持怀疑的态度。简而言之，过往并没有明显的例子可以用来作为预测英国脱欧结果的模拟基础。因此，虽然英国决定脱离欧盟的结果必然带来负面的影响，但其冲击程度却仍是未知数。

图一：依赖外部资金的弱点



## 更为全面性的影响

虽然并不意外地，英国国内讨论的重点都聚焦于脱离欧盟对英国经济的冲击，但英国脱欧所影响的范围却也有可能扩大。事实上许多观察家，包括主要成熟经济体组成的 G7 集团在内，都认为其可能对全球经济展望造成重大的威胁。

表面上来看，这个说法可能令人难以理解原因。英国只占全球经济产值的 2%，而且其改变与欧盟之间贸易关系的决定，以及避免与欧洲其他地区进行政治整合的做法似乎都不应该对全球经济造成重大而深远的冲击。更何况，英国脱欧还会有两年或甚至更长的过渡时期。

即便如此，金融市场仍会对英国脱欧公投的结果有负面的反应，随后而来的可能是一段明显震荡的时期，而其中受创最为惨重的可能是英镑。不过这是个「已知的未知因素」，各国央行已有时间做出准备，因此不太可能发生系统性或持续性的危机。最终而言，市场会将其注意力转回到其他的问题上，例如中国、大宗商品价格和联准会升息的幅度与速度。

英国脱欧可能造成长期冲击的地方是其在欧洲内部与外部造成的政治冲击。多年以来，对于其他欧洲国家而言，英国一直是个让人感到不自在的伙伴，但是脱离欧盟的决定仍可能是这个欧洲「计划」所碰过的最大挫折。

英国脱欧可能会助长激进和分离主义派政党的气焰，而这些政党在欧洲其他地区也已经攻城略地。它也可能鼓励投资人去质疑单一货币不可改变的本质，尤其是当欧洲央行已经在德国面对严厉批判的时候，其结果可能会造成另一波的主权债危机。

在过去，欧盟领袖通常会透过推动进一步的整合来面对重大的挫败。如果英国公投结果真的选择脱离欧盟，很有可能看到类似的反应，不过欧盟目前是否有此意愿则令人质疑——尤其是目前欧洲呈现群龙无首的局面，且除了德国之外看来也没有其他强而有力的政府能主导局势。

欧洲近年来已面临了许多挑战，在各国领袖努力维持欧元区的完整之际，英国脱欧公投可能会带来更多新的难题。

---

## 风险声明

本材料中包含的信息反映了AllianceBernstein L.P.或其关联机构的观点以及截至本材料印刷日AllianceBernstein认为可信的信息。AllianceBernstein L.P.对相关数据的准确性不做任何陈述或保证，而且无法保证本材料中的任何预测或观点将得以实现。

过往的业绩不能保证将来的表现。本材料中陈述的观点也有可能在本材料付印后发生变化。本材料信息仅供参考，不构成任何投资建议。AllianceBernstein L.P.或Bernstein不提供任何有关税务、法律或会计的建议。

本材料未考虑任何投资人的投资目的或财务状况，投资人在作出投资决策前应与相关专业人士讨论其具体情况。本材料由AllianceBernstein L.P.提供。本材料或其中包含或援引的任何信息均不构成在中华人民共和国("中国"，就本材料而言，不包括香港、澳门和台湾)境内销售任何AllianceBernstein或其关联机构所提供的金融工具、产品或服务的要约或购买前述金融工具、产品或服务的要约邀请。在考虑本材料时，阁下应与上述相关领域的专业人士就阁下的具体情况进行讨论。

© 2016 AllianceBernstein LP

[A/B] 标志为 AllianceBernstein 的服务标记，而AllianceBernstein®为注册商标，须获得其拥有人AllianceBernstein L.P. 的批准方可使用。

