

УДК 330.131.7

ISSN 1812-5220

© Проблемы анализа риска, 2016

Риски Брекзита

О. В. Хмыз,

Московский государственный
институт международных
отношений (университет)
Министерства иностранных дел
Российской Федерации

Аннотация

В статье анализируются уже наступившие и вероятные последствия исторического решения Великобритании о выходе из Европейского Союза, приводящие к появлению и обострению национальных, региональных и глобальных рисков.

Ключевые слова: риск, Брекзит, Великобритания, Европейский Союз, Германия, Лондон, Франкфурт, финансовый риск, валютный риск, процентный риск, рынки капитала, валютный курс, финансовые рынки, бюджет, фунт, доллар, евро.

Содержание

Введение

1. Риски экономической политики Европейского Союза и европейской интеграции

2. Валютно-курсовые риски

Заключение

Литература

Введение

16 сентября 2016 г. впервые встреча в верхах ЕС в Братиславе прошла без участия Великобритании. На этой встрече очерчивалось будущее ЕС после Брекзита. Брекзитом (от англ. Britain Exit, или выход Великобритании из Европейского Союза) называется процедура, инициированная этой страной после принятия соответствующего решения на всенародном референдуме, который состоялся 23 июня 2016 г. и на котором более 50% принявших участие граждан изъявили свою волю отделиться от Европейского Союза. Многие экономисты и политики, представители разных государств неоднократно критиковали политику Брюсселя, но только британцы воплотили словесные выпады в жизнь. И уже в сентябре 2016 г. на встрече А. Меркель, Ф. Олланда и М. Ренци, представителей крупнейших государств ЕС, были обновлены обещания о сотрудничестве. Причем их встреча состоялась в символическом для Европейского Союза месте — на острове Вентотене, фактическом месте возникновения будущего союза — именно на этом острове в 1941 г. политзаключенные режима Муссолини написали манифест об объединенной Европе. И в 2016 г. на борту «Гарибальди», флагманского корабля миссии ЕС, все трое политиков говорили, что Европа становится более сильной и сплоченной, что выход Великобритании из Европейского Союза не окажет серьезного негативного влияния ни на европейскую экономику, ни на политику [1].

Однако многие эксперты (и экономисты, и политики) с этими заключениями не согласны. И евроскептики, и еврооптимисты видят значительное число разнообразных рисков, с которыми неминуемо (в случае реализации Брекзита, запланированного на март 2017 г., или в случае отказа от продолжения действий по выходу Великобритании из Европейского Союза) столкнутся и сам Европей-

ский Союз, и Великобритания. Окажут они свое влияние и на всю мировую экономику, ведь после такого прецедента меняется само восприятие интеграционных группировок со стороны международного сообщества.

1. Риски экономической политики Европейского Союза и европейской интеграции

Сам факт, что граждан самой консервативной европейской страны вынудили сделать самый радикальный политический шаг за последние 20 лет, свидетельствует об исключительности ситуации, приведшей к нему. ЕС за годы своего существования трансформировался из организации, выгодной для всех членов, в институт по охране интересов малого числа государств-членов в ущерб остальным. Достаточно посмотреть на существовавшие ранее формы сотрудничества в Европе, начиная с Европейского экономического сообщества или Центрально-Европейской зоны свободной торговли, — эти объединения возникли для обеспечения экономической интеграции на базе единого рынка, что было выгодно для многих европейских стран. Но как только экономические институты становились политическими и начинали разрабатывать совместную внешнюю политику, раздувать чиновничий аппарат, наделяя его решающими компетенциями (тогда как Европейский парламент до сих пор не получил законодательной инициативы), становилось ясно, что нарастают риски глобального характера, ведь фактически речь идет о создании европейского супергосударства. Неважно, ставилась ли при этом экономическая цель противопоставить евро доллару, это имело бы смысл с финансовой точки зрения. Но как только Европейский Союз стал институтом, строящим собственную государственность, не отражающим при этом интересы всех стран-членов, и особенно после принятия Лиссабонского соглашения [2], которое в решающих процедурах не учитывало интересы некоторых стран Союза, стало ясно, что дни Союза сочтены в обозримом будущем. Стоило подлить немного миграционного масла, и огонь разгорелся.

Интересно, что, по оценкам, выход Великобритании из Европейского Союза может оказать более серьезное негативное влияние на европейскую

экономику, чем наоборот. Прежде всего поскольку Великобритания является одним из главных торговых партнеров других стран Европейского Союза (в т. ч. ведущих), ЕСовские финансовые потоки также в значительной степени (40%) приходят из Великобритании. Доля лондонского Сити в европейском финансовом рынке велика и составляет 25% банковских активов, 43% валютной торговли, 51% страхования морских перевозок, 70% внебиржевой торговли деривативами, 85% активов хеджевых фондов и др. [3]. Следовательно, Брекзит, или приостановление или сжатие этих потоков, приведет к ухудшению состояния платежного баланса Европейского Союза, усугубив и без того немалое число внутрисоевских проблем — экономических, финансовых и политических. Свой негативный вклад в развитие европейской экономики внес и глобальный финансово-экономический кризис 2007—2008 гг., но тем же Штатам удалось выйти из него быстрее [4, с. 6], чем Европейскому Союзу, в котором кризис перерос в долговую, причем не только в странах PIIGS, но и в наиболее развитых — у Германии долговая нагрузка превысила 150% ВВП, а у Франции вплотную подошла к 250% [5, с. 107—108]. И при этом Европейский Союз продолжает процессы финансовой энтропии, следуя интенсивной модели роста. Впрочем, в связи с Брекзитом ужесточились и требования ЕС к своим новым членам, в т. ч., например, к вышegradской четверке, страны которой в соответствии с проектом о реформировании Европейского Союза от 27 июня 2016 г. [6] фактически должны отказаться от национального суверенитета в военно-политической и экономико-финансовой областях. То есть Европейский Союз все ближе подходит к единому европейскому супергосударству (уже отмечается централизация монетарной политики), что противоречит его первоначальным целям и обостряет центробежные силы в ЕС, ведь для усиления Европейского Союза и евро необходима локальная европейская глобализация вокруг Брюсселя, а не Германии. А это сложно даже с учетом только греческого кризиса и соответственно Грекзита. Греческое руководство неоднократно заявляло о своих намерениях вывести страну из Европейского Союза, поскольку не только национальный финансовый сектор, но и вся

национальная экономика стоит на пороге краха. Однако в отличие от более развитой (в особенности в финансовой сфере) Великобритании Греции это сделать сложнее, ее экономика в значительной степени интегрирована в европейскую, и от национальной валюты греки отказались, получая взамен финансовую поддержку других стран Союза. К ноябрю 2016 г. Греция финализовала первый этап спасательной программы лета 2015 г., но на очереди второй, более сложный, затрагивающий социальное обеспечение и пенсионную систему. Руководство страны надеется на прощение части долгов, заявляя о возможности бездефицитного сведения бюджета. Но по оценкам экспертов бюджетный дефицит составит 0,15—0,2% ВВП страны, что приведет к необходимости сокращения расходов в размере минимум 360 млн евро, чего можно добиться либо сжатием социальных расходов, либо увеличением налогов, т. е. непопулярными мерами. Некоторые экономисты в этой связи предлагают Греции временно вернуться к драхме, но в сочетании со списанием ее государственного долга, как в свое время поступила Аргентина [7, с. 173], и это станет новым решением в сочетании с программой устойчивого развития. Без списания долга Греция останется в паутине, и выполнение третьего этапа программы будет под вопросом. Для восстановления суверенитета Греции либо нужно коренным образом реформировать сам союз, либо стране придется выйти из него. Сейчас Греция борется за возвращение на рынки капитала и за участие в программе количественных смягчений Европейского центрального банка. А поскольку Греция — часть Европейского Союза, все эти неурядицы затрагивают и сам Союз.

В отличие от Греции Великобритания практически все время проводила собственную политику. Так, в 1949 г. был создан Совет Европы, а единая европейская конституция принята не была, в 1950 г. Европейскому объединению угля и стали англичане противопоставили план Макмиллана — Эклза, в 1951 г. страна отказалась подписать договор о Европейском оборонительном сообществе, в 1956 г. Общему рынку противопоставила план западноевропейской интеграции, в 1985 г. отказалась войти в Шенгенскую зону, в 2003 г. отказалась вступить в зону евро, в 2011 г. отказалась участвовать в соз-

дании фискального союза ЕС, в 2013 г. — в банковском союзе и др.

И сегодня мы видим, как на фоне британских действий набирает силу евроскептицизм в Германии, Франции, Нидерландах и других странах — прежде всего в государствах-донорах, предоставляющих значительные финансовые ресурсы в европейский бюджет. Именно Великобритания, Германия и Франция перечисляли самое большое количество средств [8]. А после своего выхода Великобритания перестанет делать взносы (в размере 18 млрд евро, как в 2015 г.), что окажется чувствительным для бюджета Европейского Союза. Поэтому Брекзит не следует рассматривать как случайность, нивелирующую блага европейской интеграции. Щепетильный Лондон фактически так и не избавился от традиционного недоверия к континентальной Европе и имперских замашек. Сегодняшняя ориентация постколониальных государств на заморскую сверхдержаву базируется на многолетнем сотрудничестве, в том числе военном, в разных частях света. Это может привести к изменению финансового миропорядка, ведь подписание договора о трансатлантическом торговом и инвестиционном партнерстве, которое за закрытыми дверями готовится Брюсселем уже почти два года, подрывает основополагающие принципы группировки. И хотя его подробности неизвестны, в общих чертах ясно, что будущее европейского рынка будет тесно связано с американскими корпорациями, поскольку лидеры европейских государств во время длительных переговоров вели себя сдержанно, тогда как должны были отстаивать региональные интересы.

Все эти факторы и дали возможность провести Брекзит. Но многие экономисты и политики негативно восприняли и само действие, и его идею, предсказывая Великобритании годы хаоса и экономических неурядиц. Так, по подсчетам Фонда Бертельсманна к 2030 г. финансовые потери Великобритании из-за Брекзита будут больше 300 млрд евро [9]. Причины — зависимость Великобритании от Европейского Союза: доля Европейского Союза в ВВП Великобритании составляет около 10%, в занятости — 10%, в банковских активах — 25%, в совокупном объеме зарубежных финансовых обязательств — 42%, в накопленном объеме иностранных инвестиций — 43% [10], что немало.

2. Валютно-курсовые риски

Активизировались и международные валютные спекулянты. 4 октября 2016 г. валютный курс фунта стерлингов из-за опасений возможных последствий Брекзита вышел по отношению к американскому доллару на новый рубеж, обновив минимум за последний 31 год. Его значение опустилось ниже уровня после июльского референдума о выходе Британии из Европейского Союза. За несколько часов падение превысило 0,5% и курс достиг 1,2757 доллара (это минимальное значение с июня 1985 г.). Падение началось 3 октября 2016 г. и составило 1,3% с минимума, показанного в начале июля. Таким образом, с момента голосования о Брекзите фунт потерял к доллару около 15% (по данным Рейтер) [11], реагируя на заявление британского премьер-министра Т. Мэй о начале официального процесса выхода из ЕС — самое позднее в конце марта 2017 г. [12]. Многие инвесторы опасаются сценария «жесткого Брекзита» [13] (табл. 1), согласно которому Британия может выйти из единого рынка, чтобы сохранить контроль над иммиграцией. Это могло бы вызвать уход ряда банков из Лондона и подорвать торговые отношения с ЕС. В обоих сценариях предусмотрена 15%-я девальвация фунта, но «мягкий» предполагает умеренное и краткосрочное влияние, тогда как «жесткий» — более значительное и соответственно более продолжительный период неопределенности.

До марта 2017 г. Т. Мэй хочет активировать ст. 50 Лиссабонского договора и тем самым начать минимум двухлетние переговоры о выходе Британии из ЕС, выторговав для своей страны лучшие условия. Островная экономика будет бороться с потрясениями, вероятно, ее ожидают несколько лет нестабильности. Но после Брекзита Британия опять станет независимой и суверенной страной, хотя ей и придется строить новые отношения с Европейским Союзом. С одной стороны, страна не будет ориентироваться на швейцарскую или норвежскую модель. С другой — британские законы не будут интерпретировать судьи из Люксембурга. Получается партнерство с Европейским Союзом, но собственные решения.

Все это может оказать серьезное влияние и на мировую экономику, как дестабилизирующее, так и наоборот. Фунт стерлингов испокон веков был

Влияние девальвации фунта стерлингов на ВВП, % Таблица 1

Страна/Регион	«Мягкий» сценарий		«Жесткий» сценарий	
	2016	2017	2016	2017
Великобритания	-0,3	-0,9	-0,6	-2,6
Зона евро	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5
ЕС-27	0	-0,2	-0,2	-0,5

Источник: [14].

одной из наиболее значимых валют для мировой экономики и международных финансов, и лишь в середине XX века он уступил свои ведущие позиции американскому доллару. Но и сегодня фунт занимает четвертое место в обороте мирового валютного рынка [15, р. 10], третье — в официальных международных резервах [16]. Лондон занимает первое место среди ведущих международных финансовых центров мира [17, р. 4], несмотря на усиление международной конкуренции в свете глобализации мировой экономики. И неблагоприятные тенденции из этой страны, даже по мнению Международного валютного фонда, могут отразиться на многих странах мира (табл. 2).

Более того, Брекзит может привести к росту геофинансовой значимости Британии, и в новых условиях она может начать возвращаться к роли веду-

Прогнозируемый Международным валютным фондом рост ВВП, % Таблица 2

Страна/Регион	Прогноз апреля 2016 г.		Прогноз июля 2016 г.	
	2016	2017	2016	2017
США	2,4	2,5	2,2	2,5
Великобритания	1,9	1,2	1,7	1,3
Зона евро	1,5	1,6	1,6	1,4
Германия	1,5	1,6	1,6	1,2
Франция	1,1	1,1	1,5	1,2

Источник: [18].

щего государства, ведь эту роль она утратила в т.ч. из-за членства в этом аморфном союзе. А фунт мог бы усилить свои позиции на мировом валютном рынке, вспомнив, что в позапрошлом и начале XX века он был доминирующей ключевой валютой. Все это содействовало бы укреплению позиций лондонского международного финансового центра и национального финансового рынка.

В связи с этим интересно, не станет ли Британия создавать новое европейское сообщество, основанное на экономическом и валютно-финансовом сотрудничестве, во главе которого и встанет? А оно может быть выгодным для многих, если будет опираться не на политическую волю, а на реальные экономико-финансовые условия.

Брекзит также дает Британии еще одну формальную возможность — создавать новый валютный союз, основанный на принципах равноправного сотрудничества, как предлагал в свое время Дж. М. Кейнс и как это было в начале европейской интеграции, пока в ней не стало формироваться ядро (из шести стран-основателей — Германии, Франции, Италии, Нидерландов, Бельгии и Люксембурга, которые уже проводят совещания в узком кругу).

В любом случае решение государства, традиционно имевшего важное значение для мировой экономики и международных финансов, является ощутимым ударом по самой идее европейской интеграции [19] и становится прецедентом, первым, но, вероятно, не единственным — все больше сторонников получает теория секулярной стагнации [20] и антиглобализма [21]. Брексит уже повысил волатильность на мировом финансовом рынке. Прежде всего это относится к колебаниям (преимущественно в сторону падения) курсов акций ведущих банков мира (HSBC, BNP Paribas, Deutsche Bank, Societe Generale, UniCredit Bank, Kommerz-Bank, Santander, Itesa). Конечно, ситуация связана не только с Брекситом, но и со спекулятивными операциями самих банков, но и Брексит внес свой вклад. Повышенная волатильность может быть связана с опасениями перехода финансовой активности из Лондона во Франкфурт и из Франкфурта в Лондон.

Скептики указывают на непредсказуемость последствий Брексита, которые в худшем случае могут привести к расколу Европы и даже к хаосу в Старом Свете, что негативно отразится на всей

мировой экономике и международных финансах. В качестве аргумента приводятся уже ставшие явными задержки и проблемы при разработке соглашения о Транстихоокеанском торговом и инвестиционном партнерстве. Со своей стороны, Северная Ирландия, Гибралтар (стратегически важный транспортный пункт) и Шотландия остались недовольны результатами референдума 24 июня и выразили свое желание присоединиться к Ирландии, Испании соответственно, а Шотландия — приобрести автономию. В связи с этим даже фунт стали называть оппозицией британскому правительству Т. Мэй, предсказывая, что до конца следующего года его курс может ослабеть до 1,10 долл. В любом случае и фунт, и лондонский международный финансовый центр традиционно имели важное значение для мировой экономики. Даже МВФ считает, что воздействие Брексита на мировую экономику будет проявляться постепенно, содействуя прежде всего финансовой и экономической неопределенности, а реакция финансовых рынков на этот шок будет возрастать [22].

Заключение

Экономико-финансовые последствия и риски Брексита можно сгруппировать в виде последствий и рисков для Великобритании, для Европейского Союза, для третьих стран и всей мировой экономики и системы международных финансов в целом.

Для Великобритании главное негативное последствие — повышение волатильности валютного курса фунта стерлингов, что в интересах прежде всего международных спекулянтов.

Для Европейского Союза Брексит может стать поводом для обострения валютно-финансовых проблем в затянувшейся рецессии и в итоге вылиться в дезинтеграцию. Поэтому представители промышленности и финансисты хотят оставить Британию в Европейском Союзе, опасаясь крупных убытков во взаимной торговле. Более того, если Британия выйдет, другие государства могут захотеть для себя особых правил (так, даже Техас изъявил желание выйти из США). Также появляется опасность формирования в Европейском Союзе центрального ядра (Германия и Франция) и периферического (во главе с Польшей). В любом случае остаются вопросы отношений с Великобританией,

решившей начать переговоры о выходе, слабости экономического сотрудничества, служащего цементирующей базой для евро, а также проблемы внутренней безопасности и фрагментарности. Тремя приоритетами нового начала объединенной и сильной Европы после Брекзита названы безопасность, инвестиции и возможности молодежи.

В мировой экономике Брекзит приведет к снижению темпов роста, ужесточению условий и требований к работе на финансовых рынках, перемещению финансовой активности. Это усилит финансовую напряженность, особенно в Европе, и может привести к серьезным негативным последствиям для всей системы международных финансов.

В целом выхода одного государства (даже столь значимого, как Великобритания) для распада Европейского Союза недостаточно, но политика Союза продолжает подвергаться испытаниям его экономику. Главное, чтобы эти действия не разрушили «Храм мира» У. Черчилля.

Литература

1. Sommella Di R. Vertice Ventotene: Renzi, Merkel, Hollande insieme per sconfiggere la paura di Euxit // *L'huffington post*. 21.08.2016. [Electronic resource] Mode of access URL: http://www.huffingtonpost.it/2016/08/21/ventotene-vertice_n_11641032.html (accessed 23.09.2016)
2. The Lisbon Treaty [Electronic resource] Mode of access URL: <http://www.lisbon-treaty.org/wcm/the-lisbon-treaty/treaty-on-the-functioning-of-the-european-union-and-comments.html> (accessed 13.09.2016)
3. Key Facts about UK Financial and Related Professional Services 2016. The City of UK. [Electronic resource] Mode of access URL: <https://www.thecityuk.com/assets/2016/Reports-PDF/Key-facts-about-UK-financial-and-related-professional-services-2016.pdf> (accessed 17.11.2016)
4. Портной М. А. Финансовый кризис в США: причины, масштабы, последствия // США и Канада: экономика, политика, культура. 2008. № 12. С. 4—18.
5. Звонова Е. А. Современные проблемы государственных долгов и суверенных дефолтов в странах Евросоюза // *Вестник Финансового университета*. 2016. Т. 20. № 4. С. 105—117.
6. Assessing the implementation of the EU Framework for National Roma Integration Strategies and the Council Recommendation on effective Roma integration measures in the Member States — 2016. Brussels, 27.6.2016. [Electronic resource] Mode of access URL: <https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2016/EN/1-2016-424-EN-F1-1.PDF> (accessed 17.11.2016)
7. Мировая экономика и международные экономические отношения / Под ред. А. С. Булатова, Н. Н. Ливенцева. М.: Магистр, 2008. 654 с.
8. Kirkup J. EU Facts: how much does Britain pay to the EU budget? // *The Telegraph*. 2016. November, 19. [Electronic resource] Mode of access URL: <http://www.telegraph.co.uk/news/newstoppers/eureferendum/12176663/EU-Facts-how-much-does-Britain-pay-to-the-EU-budget.html> (accessed 21.11.2016)
9. BREXIT could be expensive — especially for the United Kingdom... [Electronic resource] Mode of access URL: <https://www.bertelsmann-stiftung.de/en/topics/aktuelle-meldungen/2015/april/brexit-could-be-expensive-especially-for-the-united-kingdom/> (accessed 25.11.2016)
10. UK balance of payments statistics. Office for National Statistics. [Electronic resource] Mode of access URL: <https://www.ons.gov.uk/economy/nationalaccounts/balanceofpayments/datasets/balanceofpaymentsstatisticalbulletintables> (accessed 14.11.2016)
11. Leong R. Sterling hits 31-year low; report on ECB helps euro // *Reuters Business News*. 2016. October, 4. [Electronic resource] Mode of access URL: <http://www.reuters.com/article/us-global-forex-idUSKCN12401D?il=0> (accessed 11.10.2016)
12. Price R. BREXIT: Theresa May will trigger Article 50 before the end of March 2017 // *Business Insider UK*. 2016. October, 2. [Electronic resource] Mode of access URL: <http://uk.businessinsider.com/r-uk-pm-says-will-begin-brexit-process-before-german-election-sunday-times-2016-10> (accessed 12.10.2016)
13. Hollande demands tough Brexit negotiations. // *Financial Times*. 2016. October, 6.
14. Cave S., Allen M. Possible models for the UK-EU relationship post 'Brexit' [Electronic resource] Mode of access URL: <http://www.niassembly.gov.uk/globalassets/documents/raise/publications/2016-2021/2016/aira/4716.pdf> (accessed 12.10.2016)
15. Triennial Central Bank Survey. Bank for International Settlements, 2016. September.
16. Share of national currencies in total identified official holdings of foreign exchange, end of year 2016. Washington DC: International Monetary Fund. 2016. [Electronic resource] Mode of access URL: <http://data.imf.org/?sk=E6A5F467-C14B-4AA8-9F6D-5A09EC4E62A4> (accessed 22.11.2016)
17. The Global Financial Centres Index 20. Long Finance, 2016. September.

18. Uncertainty in the Aftermath of the U.K. Referendum. Washington DC: International Monetary Fund. 2016. July [Electronic resource] Mode of access URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/update/02/> (accessed 22.11.2016)
19. Сумароков В.Н. Европейская интеграция: испытание кризисом // Экономические науки. 2012. №97. С. 185—191.
20. Summers L. Why stagnation might prove to be the new normal // Financial Times, 2013. December, 15.
21. FT Banking Summit 2016. Security, Agility and Resilience in Volatile Times. London, 2016. November, 16.
22. Brexit throws 'spanner in the works' of global growth // BBC News. 2016. July, 19. [Electronic resource] Mode of access URL: <http://www.bbc.com/news/business-36834977> (accessed 25.06.2016)

Сведения об авторе

Хмыз Ольга Васильевна: кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры международных финансов Московского государственного института международных отношений (университета) Министерства иностранных дел Российской Федерации

Количество публикаций: 277 научных, 98 учебных и учебно-методических

Область научных интересов: международное движение капиталов, международные финансы

Контактная информация:

Адрес: 119454, г. Москва, пр-т Вернадского, д. 76

Тел.: +7 (495) 434-60-10

E-mail: khmyz@mail.ru