Volkswirtschaft Kurzinformation.

Vereinigtes Königreich: Deal or no deal?

Makro Research
14. Januar 2019

Parlamentsabstimmung über Brexit-Deal: Worum geht es eigentlich?

Das Vereinigte Königreich (United Kingdom, UK) will am 29. März die Europäische Union (EU) und damit den größten Binnenmarkt der Welt verlassen. Damit wird UK für die EU aus wirtschaftlicher Sicht zu einem so genannten Drittland, ähnlich wie Norwegen, die Schweiz oder Kanada. Für den Austausch mit diesen Ländern gibt es umfangreiche Handelsabkommen, die Rechte und Pflichten der beteiligten Länder im grenzüberschreitenden Austausch regeln. Im Fall von Norwegen und der Schweiz sind dies sogar feste Organisationen wie der Europäische Wirtschaftsraum bzw. die EFTA, bei denen viele Regeln bereits standardmäßig festgeschrieben sind. Solche Abkommen oder Organisationen benötigen viele Jahre der Vorbereitung. Deshalb haben sich die britische Regierung und die EU zunächst auf Regeln geeinigt, die unmittelbar nach dem Austritt bis zum Abschluss eines solchen Handelsabkommens gelten sollten. Diese Übergangsregeln (der „Deal") sehen vor, dass in dieser Übergangszeit vorerst alles beim alten bleibt, UK also weiterhin die Handelsgesetzgebung und die Außenzölle der Europäischen Union beibehält. Das soll danach zu großen Teilen im Rahmen einer Zollunion auch so bleiben, sofern nach zwei oder vier Jahren keine für beide Seiten befriedigende Einigung auf ein Handelsabkommen zustandegekommen ist. Genau dies ist der Grund, warum der Deal bei vielen britischen Abgeordneten auf Widerstand stößt. Denn es wird nicht einfach sein, die Probleme einer Außengrenze auf der irischen Insel für beide Seiten befriedigend zu lösen. Schließlich hat man in Irland zur Beendigung eines jahrelangen Bürgerkrieges die Abschaffung einer fühlbaren Grenze zwischen dem zum Vereinigten Königreich gehörenden Nordirland und dem EU-Mitglied Irland verbindlich zugesagt. Wenn die Briten eigene Handelsgesetze machen wollen, dann muss geklärt werden, wie auf der irischen Insel die EU-Gesetze (in Irland) und die neuen britischen Regelungen (in Nordirland) ohne eine sichtbare Grenze nebeneinander Bestand haben können.

Was passiert bei einer Annahme des Deals?

Das wäre die einfache Variante. Sofern der Austrittsvertrag eine Mehrheit findet, löst sich alles in Wohlgefallen auf – abgesehen von dem Frust im Brexit-Lager. Der Vertrag wird durch die EU ratifiziert, die Übergangsphase von zwei Jahren nach dem Austritt am 29. März (mit Verlängerungsoption) kann beginnen. In dieser Zeit wird ein umfassendes Handelsabkommen mit dem Vereinigten Königreich ausgehandelt – hoffentlich mit einer guten Lösung für Irland. Die Märkte werden erleichtert sein: ein Problem weniger. Das Pfund wird aufwerten, die Aktienmärkte bekommen einen kurzzeitigen positiven Impuls. Leider hat diese Möglichkeit zurzeit keine Mehrheit, weshalb alles andere als eine Ablehnung in der ersten Abstimmung eine große Überraschung wäre.

Was passiert bei einer Ablehnung?

Bei einer Ablehnung des Deals geht das Spiel in die erste Verlängerung. Der britischen Regierung bleiben dann nach den jüngsten Beschlüssen des Parlaments drei Tage Zeit, um ein neues Austrittsabkommen vorzulegen („Plan B"). Was daran so anders sein soll als der bestehende Deal, bleibt wohl das Geheimnis der Regierung May – denn Rückverhandlungen mit der EU wird es nicht geben. Dieser Versuch ist im Dezember schon gescheitert. Gegenwärtig bemüht sich die EU, durch politische Erklärungen des guten Verhandlungswillens, die Chancen für den Deal zu verbessern. Sollte auch in einer zweiten Abstimmung keine Mehrheit für die Regierungspläne gefunden werden, rücken die beiden anderen möglichen Szenarien in den Vordergrund. Ein **harter Brexit** geschieht eigentlich automatisch, wenn sich das Parlament nicht auf ein Austrittsabkommen einigen kann. Diesen will jedoch kaum jemand. Vielmehr wäre er ein „Unfall" aufgrund der politischen Blockade, die eine rationale Willensbildung verhindert. Für den harten Brexit ist jüngst noch eine neue Hürde hinzugekommen: Das Parlament muss in diesem Fall zur Abfederung der negativen wirtschaftlichen Folgen Finanzmittel freigeben. Diese Entscheidung ist letztendlich eine Abstimmung über einen harten Brexit. Da dessen ökonomische und politische Kosten enorm wären – unter anderem auch, weil er automatisch eine echte neue Grenze auf der irischen Insel bedeuten würde – erscheint uns das Szenario einer **Verschiebung** wahrscheinlicher. Diese würde entweder nur mehr Zeit für die Abstimmung bedeuten, oder abereinen Rücktritt oder ein erfolgreiches Misstrauensvotum gegen die Regierung May bedeuten. Dann gäbe es Neuwahlen, alles stünde wieder auf Anfang. Ein neues Referendum wäre dann nicht ausgeschlossen, ebensowenig allerdings auch, dass die britische Politik nach sechs Monaten wieder genau so weit wäre wie heute. Die EU hat angedeutet, dass sie im Falle dieser faktischen Vertagung der Entscheidung bereit wäre, die Uhren anzuhalten, allerdings nur einige Monate lang.

Was passiert beim harten Brexit?

Der harte Brexit hat viele Dimensionen. Europapolitisch wäre er eine Katastrophe. Wie sollen die „Verhandlungspartner" EU und UK je wieder an einen Tisch kommen, wenn sich gerade eindrücklich gezeigt hat, dass keine Einigung möglich ist? Der harte Brexit würde in Europa politisch viel böses Blut schaffen. Wirtschaftlich gäbe es Chaos: Wegen der geschlossenen Grenzen wären Güter, bspw. Medikamente, nicht verfügbar, Reisepläne wären nicht einzuhalten, in Grenznähe würden chaotische Verkehrslagen auftreten. Die ganze Palette an Fehlfunktionen würde man erst in der Praxis feststellen. An den Finanzmärkten könnten die Aktienkurse wie auch der Außenwert des britische Pfunds in der Größenordnung von zehn Prozent zurückgehen. Renditen von Bundesanleihen würden nochmals sinken, ebenso der Euro-Dollar-Kurs. Der Goldpreis würde steigen. Notenbanken würden zu-

Makro Research
14. Januar 2019

sätzliche Liquidität bereitstellen und überall dort eingreifen, wo die Finanzmarktstabilität angeschlagen erschiene. Das Wachstum in Euroland würde 2019 anstatt etwa 1,5 Prozent nur noch ein Prozent betragen, in Großbritannien wäre der Bremseffekt mit etwa vier Prozentpunkten weniger Wachstum deutlich ausgeprägter. Allerdings dürften all diese Reaktionen vorübergehender Natur sein. Nach einigen Quartalen dürften sich die britischen und die europäischen Unternehmen und Verbraucher mehr und mehr mit der neuen Situation arrangieren: neue Produktionsketten würden gelegt, neue Lieferquellen erschlossen, die Geschäfts–modelle angepasst, einige Unternehmen würden aber auch pleite gehen. Das anfängliche Chaos würde zunächst geringer, dann verschwände es. In dieser neuen Welt würden sich durchaus neue Chancen bieten. Die Finanzmärkte würden recht schnell versuchen, durch diese chaotische Zeit hindurchzublicken. Entsprechend würden die anfänglichen scharfen negativen Marktreaktionen gegen Jahresende 2019 wieder korrigiert werden.

Wie weit wird der Konflikt getrieben?
Man kann davon ausgehen, dass in allen Lagern bis zuletzt gekämpft wird. Viele Politiker wollen gar die Entscheidung so weit wie möglich herauszögern, weil sie meinen, auf den letzten Metern durch den Zeitdruck die Entscheidung automatisch in die von ihnen gewünschte Richtung lenken zu können. Daher bedeutet das erste Abstimmungsergebnis in dieser Woche im Parlament unter Umständen noch nicht einmal eine Vorentscheidung. Sofern die Ablehnung knapp ausfällt, wird die Regierung May dies als Ermutigung verstehen, weiter für den Deal zu kämpfen. Dann ist zunächst eine weitere Abstimmung über den ominösen Plan B der Regierung abzuwarten, bevor eine Richtung erkennbar wird. Nur bei einer deutlichen Mehrheit gegen den Deal könnten sich die Dinge vielleicht schneller in Richtung Verschiebung oder harter Brexit neigen. Theoretisch könnte sogar ein viertes Szenario eintreten: Eine einfache Mitteilung der britischen Regierung an die EU einige Minuten vor dem 29. März reicht aus, um den ganzen **Austrittsprozess abzublasen**. Dies ist jedoch wegen des Gesichtsverlusts für UK eine unwahrscheinliche Variante.

Perspektiven
Sich in der privaten Vermögensanlage auf eines der Szenarien Deal/harter Brexit/Verschiebung/Ausstieg aus dem Brexit auszurichten, ist ein reines Glücksspiel. Sicherlich würde ein harter Brexit für eine Reihe von Monaten die europäischen Aktien und Rentenmärkte deutlich beeinträchtigen, die Marktschwankungen wären beträchtlich. Da UK jedoch nur einen Anteil von zwei Prozent zur globalen Wirtschaftsleistung beisteuert, bleiben die Dinge im größten Teil der Welt so, wie sie bisher waren. Und damit ist der Brexit für eine diversifizierte, auf lange Sicht ausgerichtete Vermögensanlage nichts, mit dem man spekulieren sollte. Aus Sicht der DekaBank ist der geordnete Austritt – entweder über die Verschiebung der Entscheidung und die spätere Einsicht in die Zwänge der Handelspolitik oder sogar die Annahme des gegenwärtigen Deals nach weiteren Abstimmungen – weiterhin die wahrscheinlichere Variante. Aber auch der harte Brexit ist in den Bereich des durchaus Möglichen geraten. Somit bleibt es spannend in einem politischen Drama, das selbst Shakespeare nicht aufregender hätte schreiben können.

Herausgeber:
Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Internet: https://deka.de/deka-gruppe/research
Impressum: https://deka.de/deka-gruppe/impressum

Rechtliche Hinweise:
Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsaussagen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.