

Volkswirtschaft Kurzinformation.

Vereinigtes Königreich: Brexit geht in die lange Verlängerung



Makro Research

11. April 2019

Brexit-Deal: Worum geht es eigentlich?

Schon zum zweiten Mal wurde der offizielle Austrittstermin des Vereinigten Königreichs (United Kingdom, UK) aus der Europäischen Union (EU) und damit aus dem europäischen Binnenmarkt verschoben – vom 29. März zunächst auf den 12. April und nun auf den 31. Oktober. Dieser Brexit-Aufschub war notwendig, um einen harten No-Deal-Austritt der Briten zu vermeiden. Denn das britische Parlament hat bis zuletzt das von der britischen Regierung mit der EU verhandelte Austrittsabkommen („Deal“) blockiert, welches unmittelbar nach dem EU-Austritt bis zum Abschluss eines Handelsabkommens gelten sollte. Grundsätzlich erfordert der grenzüberschreitende Handel ohne Binnenmarkt und die Zugehörigkeit zu einem Wirtschaftsraum wie EFTA oder EWR umfangreiche Handelsvereinbarungen. Die Übergangsregelung des Brexit-Deals sieht somit vor, dass bis zum Abschluss eines Handelsabkommens 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 (mit Verlängerungsoption bis zu vier) Jahren keine für beide Seiten befriedigende Einigung auf ein Handelsabkommen zustande gekommen ist – diese Vereinbarung wird „Backstop“ genannt. Dieser Backstop ist der Grund, warum der Deal bei vielen britischen Abgeordneten auf Widerstand stößt. Sie wollen einerseits garantiert bekommen, dass es zwischen Nordirland und der Republik Irland keine harte Grenze geben wird. Andererseits stören sie sich an der eingeschränkten Handlungsfähigkeit der Briten in der derzeit im Backstop vereinbarten Zollunion. Nachverhandlungen mit der EU zum Backstop scheinen aber aussichtslos. 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.

Brexit geht in die zweite Verlängerung – May setzt auf die Opposition

Die EU hat dem Vereinigten Königreich am 10. April erneut mehr Zeit eingeräumt. Als Begründung hat es der EU genügt, dass die britische Premierministerin May um mehr Zeit für eine überparteiliche Lösungssuche gebeten hatte. Tatsächlich ist das für das britische Parlament ein gewichtiges Argument. Mit einer Kooperation mit der Opposition betritt die britische Regierung Neuland (zuletzt gab es diesen Fall nach dem Zweiten Weltkrieg). Mehr Zeit bedeutet nun:

- Die Brexit-Austrittsfrist wurde vom 12. April auf spätestens den 31. Oktober verschoben (bevor die neue EU-Kommission ihre Arbeit aufnimmt und die EU ihren neuen Haushalt plant sowie solange EU-Kommissionpräsident Juncker und EU-Ratspräsident Tusk noch im Amt sind).
- Die Briten können auch vorher die EU verlassen, sofern das Austrittsabkommen von beiden Seiten ratifiziert wurde.

Das neue Brexit-Datum ist ein europäischer Kompromiss. Denn die 27 Staats- und Regierungschefs waren sich diesbezüglich bei Weitem nicht einig: Während die meisten von ihnen für eine längere Verschiebung um bis zu einem Jahr plädierten, hat vor allem der französische Präsident Macron eine deutlich kürzere Verschiebung (bis zum 30. Juni) gefordert. Zu den Gründen gegen eine noch längere Brexit-Verschiebung zählt vor allem die Sorge, dass sich die Briten in den neu gewählten EU-Institutionen destruktiv verhalten könnten. Um diese Gefahr einzudämmen, hat die EU die neue Brexit-Verschiebung an Bedingungen geknüpft:

- Die Teilnahme an der Europawahl am 23.-26. Mai, sofern bis zum 22. Mai kein Austrittsabkommen ratifiziert wurde. Sollten die Briten die Teilnahme verweigern, müssen sie am 1. Juni austreten.
- Als austretender Mitgliedstaat soll UK weder an Beratungen noch an Beschlussfassungen des EU-Rates der 27 Staats- und Regierungschefs teilnehmen. UK soll die Aufgabenerfüllung und die Ziele der EU nicht gefährden.
- Das Austrittsabkommen (Regelungen zu den britischen Zahlungen an die EU, Bürgerrechte, Backstop) wird nicht neuverhandelt. Bis zum neuen Brexit-Datum wird auch nicht über künftige Beziehungen verhandelt. Allerdings wären Anpassungen in der (nur vage formulierten) Politischen Erklärung zu den künftigen Handelsbeziehungen möglich.
- Im Juni soll der Brexit-Fortschritt der Briten bei einem EU-Gipfel überprüft werden.

Theresa May hat der neuen Brexit-Verschiebung zugestimmt, der Zustimmung des britischen Parlaments bedarf es dazu nicht.

May hat beim EU-Gipfel die Absicht erklärt, vor den Europawahlen austreten zu wollen. Inwiefern das mit dem nun verringerten Entscheidungsdruck im Parlament umzusetzen ist, bleibt fraglich. Das weitere Vorgehen der Briten ist grundsätzlich absehbar, der Zeitplan dafür bleibt abzuwarten: Fortsetzung der Lösungssuche mit der Opposition – erneute Abstimmung über einen Brexit-Deal (nicht mehr verhandelbares Austrittsabkommen ergänzt um bspw. einen EU-nahen Ansatz für künftige Beziehungen oder ein Referendum) – bei Ablehnung des Brexit-Deals folgt eine Abstimmung über Alternativen. An einen mehrheitsfähigen Ansatz daraus will sich die Regierung halten, sofern auch die oppositionelle Labour-Partei dies tut. Für diese Menge an Aufgaben für das britische Parlament drängt die Zeit, wenn ein Brexit vor der Europawahl gelingen soll. Im Falle der Einigung auf ein zweites Brexit-Referendum allerdings, in dem möglicherweise über einen bestimmten Brexit-Deal oder den Verbleib in der EU abgestimmt werden würde, müsste die neue Brexit-Frist ausgereizt werden. Zur Durchführung eines Referendums bräuchte es nämlich mindes-

Vereinigtes Königreich: Brexit geht in die lange Verlängerung



Makro Research

11. April 2019

tens 21. Wochen. Einem No-Deal-Austritt haben wir bislang schon eine sehr geringe Wahrscheinlichkeit beigemessen. Gering bleibt sie auch im Hinblick auf das neue Austrittsdatum am 31. Oktober, da dieses Szenario seitens der Briten per Gesetz (Verpflichtung der Regierung zu einer Brexit-Verschiebung bei No-Deal-Gefahr) verhindert wird. Eine Restwahrscheinlichkeit bleibt für den Fall übrig, dass die EU einer weiteren Brexit-Verlängerung nicht zustimmt und Frau May (oder ihr Nachfolger) daraufhin die Austrittserklärung nicht zurückzieht. Ein geordneter Brexit mit Deal bleibt unser Hauptszenario.

Was passiert beim No-Deal-Austritt?

Sofern wider Erwarten doch ein No-Deal-Austritt erfolgen würde, würden die EU und UK zwar versuchen, das gefürchtete wirtschaftliche Chaos mit den mittlerweile vorbereiteten, temporären Notfallmaßnahmen einzudämmen. So sollen etwa EU-geförderte Programme zur Sicherung des Friedens zwischen Irland und Nordirland weitergehen, in eingeschränktem Maße auch Flugzeuge, Reisebusse und Lastwagen zwischen der EU und UK weiter verkehren können. Die ganze Palette an bisher nicht bedachten Problemen würde man aber erst in der Praxis feststellen. An den Finanzmärkten könnten die Aktienkurse wie auch der Außenwert des britischen Pfunds um bis zu zehn Prozent zurückgehen. Renditen von Bundesanleihen würden nochmals sinken, ebenso der Euro-Dollar-Kurs. Der Goldpreis würde steigen. Notenbanken würden zusätzliche Liquidität bereitstellen und überall dort eingreifen, wo die Finanzmarktstabilität angeschlagen erschiene. Das Wachstum in Euroland würde 2019 anstatt 1,3 Prozent weniger als ein Prozent betragen, in UK wäre sogar mit einer Rezession zu rechnen. Allerdings werden all diese Reaktionen wohl nur 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 Geschäftsmodelle angepasst, einige Unternehmen würden aber auch pleitegehen. Das anfängliche Chaos würde zunächst geringer, dann verschwände es. In dieser neuen Welt würden sich durchaus neue Chancen bieten. Die Finanzmärkte würden schnell versuchen, durch diese chaotische Zeit hindurch zu blicken. Entsprechend würden die anfänglichen scharfen negativen Marktreaktionen gegen Jahresende 2019 wieder korrigiert werden.

Perspektiven

Sich in der privaten Vermögensanlage auf eines der Szenarien Deal/No-Deal-Brexit/Ausstieg aus dem Brexit auszurichten, ist ein reines Glücksspiel. Sicherlich würde ein No-Deal-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 unserer Sicht ist ein geordneter Brexit über die Annahme eines Deals das wahrscheinlichste Szenario. Ein No-Deal-Brexit ist quasi vom Tisch.

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 Meinungsäußerungen 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.