

Vereinigtes Königreich: Suche nach Deal geht weiter



Makro Research
18. Februar 2019

Brexit-Deal: Worum geht es eigentlich?

Das Vereinigte Königreich (United Kingdom, UK) will am 29. März die Europäische Union (EU) und damit den europäischen Binnenmarkt verlassen. Da der grenzüberschreitende Handel ohne Binnenmarkt und Zugehörigkeit zu einem Wirtschaftsraum wie EFTA oder EWR umfangreiche Handelsabkommen erfordert, haben sich die britische Regierung und die EU zunächst auf Regeln geeinigt, die unmittelbar nach dem EU-Austritt bis zum Abschluss eines solchen Handelsabkommens gelten sollten. Die Regeln (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 (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. 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.

Kann eine Neuverhandlung für einen breit akzeptierten, veränderten Deal gelingen?

Die Flut an Abstimmungsterminen im britischen Parlament vor dem näher rückenden Austrittsdatum zeugt von der tiefen Spaltung und der festgefahrenen Uneinigkeit bezüglich des Austrittsabkommens. Nach der deutlichen Ablehnung des von der Regierung May ausgehandelten Deals durch das britische Parlament am 15. Januar hat dieses am 29. Januar zwei Änderungsanträgen mit knappen Mehrheiten zugestimmt. Zum einen soll es keinen No Deal-Austritt geben; zum anderen soll Premierministerin May in Brüssel Nachverhandlungen zum Backstop führen. Denn die Briten wollen einerseits garantiert bekommen, dass es zwischen Nordirland und der Republik Irland keine harte Grenze geben wird. Andererseits stören sie sich an ihrer eingeschränkten Handlungsfähigkeit in der derzeit im Backstop vereinbarten Zollunion. Diese ist nämlich unbefristet und kann nur durch beidseitige Zustimmung aufgelöst werden, sobald ein neues Handelsabkommen vorliegt. Nun kam am 14. Februar ein weiteres Abstimmungsergebnis hinzu, das die Verhinderung des No Deal-Austritts wieder in Frage stellt. Mit Blick auf die geschwächte Verhandlungsposition von May und die geringe Verhandlungsbereitschaft der EU bleibt es mehr als fraglich, ob eventuelle kleine Zugeständnisse der EU bei den nächsten Abstimmungsrunden (voraussichtlich Ende Februar bzw. Mitte März) für eine Zustimmung des britischen Parlaments zu diesem neuen Deal ausreichen würden.

Was passiert, wenn bis zum 29. März keine Einigung erzielt wird?

Sollte auch in weiteren Abstimmungsrunden keine Mehrheit für einen Deal gefunden werden, rücken die beiden anderen möglichen Szenarien in den Vordergrund. Ein **harter Brexit** (No Deal-Austritt), in dem UK ohne einen Vertrag aus der EU herausfällt, geschieht automatisch, wenn sich das Parlament nicht auf ein Austrittsabkommen einigen kann. Damit wäre der harte Brexit ein „Unfall“ aufgrund der politischen Blockade, die eine rationale Willensbildung verhindert. Im Vergleich zum harten Brexit erscheint uns das Szenario einer **Verschiebung des Austritts** wahrscheinlicher. Diese würde mehr Zeit für die Abstimmung oder für einen Rücktritt der Regierung May oder für ein erneutes, erfolgreiches Misstrauensvotum gegen diese bedeuten. Dann gäbe es wahrscheinlich Neuwahlen, alles stünde wieder auf Anfang. Ein neues Referendum wäre 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 britischen 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 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 der Bremseffekt mit etwa vier Prozentpunkten weniger Wachstum deutlich ausgeprägter. 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

Vereinigtes Königreich: Suche nach Deal geht weiter



Makro Research

18. Februar 2019

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 ver-schwände es. In dieser neuen Welt würden sich durchaus neue Chancen bieten. Die Finanzmärkte würden recht schnell versu-chen, 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 hinauszögern, weil sie meinen, auf den letzten Metern durch den Zeitdruck die Entscheidung automatisch in die von ihnen gewünschte Richtung lenken zu können. Derzeit scheinen entweder eine Verschiebung der Austrittsfrist oder letztlich doch eine Zustimmung zum May-Deal (mit einem nachverhandelten Backstop) die wahrscheinlichsten Optionen. Der harte Brexit bleibt als Risikoszenario erhalten. Theoretisch könnte sogar ein weiteres Szenario eintreten: Eine einfache Mitteilung der britischen Re-gierung 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/Austritt aus dem Brexit auszurich-ten, ist ein reines Glücksspiel. Sicherlich würde ein harter Brexit für eine Reihe von Monaten die europäischen Aktien und Ren-tenmärkte deutlich beeinträchtigen, die Marktschwankungen wären beträchtlich. Da UK jedoch nur einen Anteil von zwei Pro-zent 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 des Austrittsdatums über den 29. März hinaus oder die Annahme des (eventuell veränderten) Deals nach weiteren Abstimmungen – weiterhin die wahrscheinlichere Variante. Aber auch der harte Brexit ist weiterhin denkbar. 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 Infor-mationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die In-formationen 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, steu-erlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kur-se/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschät-zungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weiterge-gaben werden.