



NEUE BREXIT-GESPRÄCHE: EIN SCHEITERN WÄRE TEUER, VOR ALLEM FÜR LONDON

von Dr. Holger Schmieding

Der Brexit ist und bleibt ein Desaster für nahezu alle Beteiligten.¹ Der Austritt der traditionell weltoffenen und weltgewandten Briten schwächt das politische und wirtschaftliche Gewicht Europas rund um den Globus. In Großbritannien leidet die Wirtschaft bereits heute. Vom Brexit-Referendum im Jahr 2016 bis Ende 2019 sind dort die Investitionen bereits um mehr als 15% hinter dem Trend der Vorjahre zurückgeblieben.

Nachdem Großbritannien bereits zum 1. Februar 2020 die Europäische Union verlassen hat, scheidet das Land auf eigenen Wunsch zum 1. Januar 2021 auch aus der Zollunion und dem Gemeinsamen Markt der EU aus. Nach lautstarkem Hin und Her nehmen beide Seiten heute in London die Ende letzter Woche kurzzeitig unterbrochenen Verhandlungen über ein Anschlussabkommen wieder auf. Dass London und Brüssel in den kommenden Wochen intensiv verhandeln wollen, ist ein ermutigendes Zeichen. Offenbar sehen beide Seiten Möglichkeiten für Kompromisse. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit für einen geregelten Austritt aus dem Gemeinsamen Markt mit Handelsabkommen auf mindestens 50 Prozent.

Allerdings bleiben die Gegensätze in den wichtigsten Streitfragen groß. Die EU wird akzeptieren müssen, dass die Fangquoten für EU-Fischer in britischen Gewässern in den kommenden Jahren schrittweise erheblich eingeschränkt werden. Das fällt vor allem Frankreich schwer, da der Fischerei dort – ebenso wie in Großbritannien – trotz ihres geringen wirtschaftlichen Gewichts eine hohe symbolische Bedeutung zukommt. Dagegen wird London akzeptieren müssen, dass ein Handelsabkommen Regeln für fairen Wettbewerb und damit Subventionskontrollen enthalten wird. Zudem besteht die EU auf einem robusten Mechanismus, um Streitfälle zu schlichten.

Das Risiko eines harten Brexits ohne Anschlussabkommen am Ende dieses Jahres ist also noch nicht vom Tisch. Politisch wäre das für Großbritannien und, in geringerem Maße auch für die Europäische Union, eine neue Blamage. Aber wie sehr würden beide Seiten auch wirtschaftlich darunter leiden?

Hier fällt das Urteil wesentlich differenzierter aus. Mit dem harten Brexit verlieren beide Seiten den bevorzugten Zugang zum Markt der jeweils anderen Seite. Für die Briten, deren Ausfuhr an Gütern und Leistungen in die EU etwa 14 % ihrer Wirtschaftsleistung ausmacht, wäre das ein harter Schlag. Der entsprechende Wert für die wesentlich größere EU liegt nur bei gut 3 %. Wir schätzen, dass ein harter Brexit das britische Trendwachstum von etwa 2 % vor dem Brexit-Referendum auf nur noch 1,5 % pro Jahr drücken würde. Allerdings beruht knapp die Hälfte dieses Effekts auf der Annahme, dass Großbritannien die bisher freie Zuwanderung von Fachkräften aus der EU einschränken und zudem weniger attraktiv für solche Zuwanderer sein würde. Durch eine liberale Einwanderungspolitik könnte London also einen Teil dieses möglichen Verlustes vermeiden. Allerdings zeichnet sich eine solche Politik derzeit nicht ab.

Für die EU erwarten wir keinen messbaren Effekt auf das Trendwachstum. Dem Verlust durch den eingeschränkten Zugang zum britischen Markt dürfte eine Umlenkung von Handel, Investitionen und qualifizierten Zuwanderern von der britischen Insel in die EU gegenüberstehen.

Jenseits der langfristigen Folgen könnte der Schock eines abrupten Übergangs von den Regeln des Binnenmarktes zu denen der Welthandelsorganisation beiden Seiten kurzfristig schaden. Aber auch hier könnten sich die Kosten zumindest für die EU in Grenzen halten. Im Vorgriff auf den Brexit und angesichts der schleppenden Investitionen in

¹ Eine kürzere Fassung dieses Artikels ist am 22. Oktober 2020 im Handelsblatt erschienen.

Großbritannien ist beispielsweise der Anteil der Lieferungen nach Großbritannien an der deutschen Warenausfuhr seit Anfang 2016 bereits von 7,5 % auf zuletzt nur noch 5,6 % gefallen. Ein Teil des wirtschaftlichen Brexits hat bereits stattgefunden. Seit dem Herbst 2019 wird so häufig über das Risiko eines harten britischen Austritts diskutiert, dass viele Unternehmen zumindest eine gewisse Vorsorge getroffen haben. Schocks, die man bereits lange vorab hat kommen sehen, treffen Wirtschaft und Märkte zumeist weit weniger hart als Schläge aus heiterem Himmel. Zudem haben beide Seiten es in der Hand, durch einseitige Schritte oder gemeinsame Ad-hoc Absprachen für Finanzprodukte, Medikamente sowie den Lkw- und Flugverkehr und viele andere Bereiche den Schock zeitweilig abzufedern. Sofern die EU hierzu hinreichend bereit ist, würde ein so abgefederter harter Brexit das Wirtschaftswachstum der EU Anfang 2021 vermutlich nur um etwa 0,1 Prozentpunkt dämpfen.

Auch wenn der unmittelbare Schock eines harten Brexit also begrenzt werden kann, bleibt im Interesse einer langfristigen gedeihlichen Zusammenarbeit zwischen engen Nachbarn zu hoffen, dass beide Seiten sich in ihren intensiven Gesprächen in den kommenden Wochen doch auf ein Abkommen einigen. Wenn die EU bei Fischereirechten und die Briten bei den weit wichtigeren Wettbewerbsregeln und Kontrollmechanismen hinreichend einlenken, ist dies gut möglich. Noch reicht die Zeit dafür aus. Notfalls könnten die Verhandlungen sogar bis weit in den Dezember hinein verlängert werden. Denn selbst wenn es ab Mitte November nicht mehr möglich sein sollte, ein Abkommen noch vor Jahresende zu ratifizieren, so könnte die EU nach dem Vorbild des Abkommens mit Kanada übergangsweise bereits vorab einige wichtige Regeln in Kraft setzen. Mit gutem Willen ist noch viel möglich.



BERENBERG
PRIVATBANKIERS SEIT 1590

IMPRESSUM

Makro-Team

Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Hamburg

Dr. Jörn Quitzau
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

London

Dr. Florian Hense
+44 20 3207 -7859 | florian.hense@berenberg.com

Kallum Pickering

+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

New York

Dr. Mickey Levy
+1 646 949 -9099 | mickey.levy@berenberg.com

Roiana Reid

+1 646 949 -9098 | roiana.reid@berenberg.com

Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

Geld & Währung

Konjunktur

► Trends

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: XX.XX.XXXX

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de