



## ZEHN THESEN ZUM BREXIT-DEAL

von Dr. Holger Schmieding

- 1. Trotz des Abkommens bleibt der Brexit ein Verlustgeschäft für alle Beteiligten.** Die britische Wirtschaft verliert den freien Zugang zu ihrem größten Absatzmarkt im Ausland. Die Europäische Union verliert ein wichtiges Mitglied. Als Folge des britischen Ausscheidens schrumpft der Binnenmarkt der EU um knapp 16 %. Dies schwächt die Position Brüssels in internationalen Verhandlungen. Für andere Staaten ist der Anreiz künftig etwas geringer, der EU entgegenzukommen, um dafür einen besseren Zugang zum EU-Markt zu erhalten.
- 2. Das am Heiligabend abgeschlossenen Abkommen ist weit besser als eine Scheidung ohne Deal.** Für beide Seiten wäre es eine politische Blamage gewesen, wenn sie es viereinhalb Jahre nach dem Brexit-Referendum nicht geschafft hätten, sich auf einen Vertrag über ihre künftigen Beziehungen zu einigen. Großbritannien wäre ein Rückfall auf die Minimal-Regeln der Welthandelsorganisation teuer zu stehen gekommen. Zum Risiko einer erneuten Rezession Anfang 2021 hätte sich ein langfristig geringeres Trendwachstum von nur 1,5 % pro Jahr statt etwa 1,7 % mit Abkommen und rund 2 % vor dem Brexit-Beschluss gesellt. Mit dem Abkommen endet für viele Bereiche die lähmende Unsicherheit, die seit dem Brexit-Referendum im Juni 2016 vor allem die Investitionen in der britischen Wirtschaft schwer belastet hatte.
- 3. Für die EU spielt der Vertrag wirtschaftlich keine große Rolle.** Ohne Abkommen hätte die EU zunächst darunter gelitten, dass EU-Unternehmen den bevorzugten Zugang zum britischen Markt verloren hätten. Dies hätte einige Lieferketten beeinträchtigt. Dem hätte auf Dauer jedoch eine ausgeprägtere Umlenkung von Handels- und Investitionsströmen sowie von Fachkräften von der britischen Insel auf den europäischen Kontinent gegenübergestanden. Für die EU zählt vor allem, dass der Vertrag die Beziehungen zu einem auch politisch wichtigen Freund und Nachbarn nun auf eine neue geordnete Grundlage stellt.
- 4. Das Abkommen ist ein Kompromiss, der beiden Seiten Einiges abverlangt hat.** Aber erwartungsgemäß hat sich die fünfzehnmal größere EU in den Kernpunkten des Abkommens stärker durchgesetzt. Dies zeigt sich beim Vergleich zwischen Gütern und Dienstleistungen. Der Handel mit Gütern wird nicht durch Zölle und mengenmäßige Obergrenzen behindert. Das nützt beiden Seiten. Aber es kommt der EU noch mehr entgegen als Großbritannien, da EU-Unternehmen bei Waren oftmals einen Wettbewerbsvorteil haben. So erzielte die EU 2019 im Warenhandel mit Großbritannien einen Überschuss von 110 Mrd. Euro. Dagegen wird der Handel mit Dienstleistungen kaum geregelt. Das schadet insbesondere der britischen Seite, deren Unternehmen im Finanzsektor und bei anderen Dienstleistungen stark sind. 2019 erwirtschaftete Großbritannien im Austausch von Dienstleistungen mit der EU einen Überschuss von 20 Mrd. Euro. De facto kann die EU den Marktzugang britischer Dienstleister künftig fast nach Gutdünken einschränken. Im Finanzsektor entscheidet die EU darüber, ob sie die britischen Regulierungen bestimmter Finanzdienstleistungen als

„gleichwertig“ einstuft und damit den EU Markt für diese Produkte öffnet oder nicht.

5. **Das Abkommen zerstreut weitgehend die größte Sorge der EU, nämlich dass das britische Beispiel Schule machen und weitere Länder versucht sein könnten, ebenfalls einen Austritt aus der EU anzustreben.** Die vier-einhalb chaotischen Jahre, die Großbritannien seit dem Referendum vom 23. Juni 2016 durchlebt hat, und das magere Verhandlungsergebnis dürften potenzielle Nachahmer auf absehbare Zeit abschrecken.
6. **Der Vertrag ist nicht das letzte Wort über die künftigen Beziehungen zwischen den beiden Seiten des Ärmelkanals.** Sie hängt vor allem von der weiteren politischen Entwicklung in Großbritannien ab. Unter den derzeit regierenden Tories besteht eher die Gefahr der weiteren Abgrenzung. Wenn Großbritannien seine „Freiheit“ nutzt und erheblich von EU-Standards abweicht, kann die EU Strafzölle verhängen. Dies könnte im schlimmsten Fall eine Eskalationsspirale in Gang setzen. Ihrerseits dürfte Brüssel seinen Ermessensspielraum bei Finanz- und anderen Dienstleistungen auch dazu nutzen, um unter dem Deckmäntelchen des „fairen“ Wettbewerbs etwas Protektionismus auf Kosten britischer Anbieter zu betreiben. Unter einer späteren Labour-Regierung in London wäre dagegen eine weit engere Anbindung an die EU wieder möglich. Bei Regulierungen wäre Labour wohl bereit, sich an der insgesamt eher sozialdemokratisch strukturierten EU zu orientieren. Allerdings dürfte auch Labour keine Rückkehr in die EU anstreben. Das Thema EU hat das Vereinigte Königreich so gespalten und ins politische Chaos getrieben, dass sich die britische Seite eine erneute Diskussion darüber für mindestens eine Generation nicht mehr zumuten dürfte.
7. **Das Abkommen besiegelt eine bemerkenswerte Entwicklung in Großbritannien: In einigen wichtigen Bereichen entfernt sich das Land immer weiter von klassisch liberalen Idealen der freien Marktwirtschaft.** Stattdessen neigt auch London heute zu einer interventionistischen Industriepolitik. Ein wesentlicher Knackpunkt der Verhandlungen war die britische Forderung, eigene Unternehmen künftig stärker subventionieren zu dürfen als die Regeln der EU es erlauben. Nach der Osterweiterung der EU 2004 hatte Großbritannien sich anders als alle nahezu alle anderen EU-Mitgliedern ohne zehnjährige Übergangsfrist für Zuwanderer aus den neuen Mitgliedsländern geöffnet. Auch hier hat das Land sich erheblich gewandelt. Viele Briten haben unter anderem deshalb für den Brexit gestimmt, um diese Zuwanderung jetzt erheblich einschränken zu können.
8. **Als Folge des Brexits ist der Ausblick für die Staatsfinanzen in Großbritannien prekärer als in den meisten Mitgliedsländern der EU.** Mit dem britischen Trendwachstum leidet auch die britische Steuerkraft unter dem Brexit. Zudem dürfte das Land seine Staatsausgaben zunächst erheblich ausweiten, um die Brexit-Schäden zu überdecken. Unter den großen Ländern Europas steuert derzeit nur Italien auf mehr Fiskalprobleme zu.
9. **Das Abkommen vermindert die Wahrscheinlichkeit, dass Schottland sich vom Vereinigten Königreich absplattet.** Ohne einen Deal hätte sich die Empörung vieler Schotten, von englischen Brexiteer-Nationalisten aus der EU herauskatapultiert worden zu sein, wahrscheinlich so gesteigert und festgesetzt, dass Schottland in wenigen Jahren seinen Austritt aus dem Vereinigten Königreich erklärt und seinen Beitritt zur EU beantragt hätte. Dies ist zwar weiterhin möglich, aber weniger wahrscheinlich als bei einem unregulierten Brexit.



10. **Die Erfahrung der Brexit-Verhandlungen stärkt das Selbstbewusstsein der EU.** Mehr als je zuvor hat die EU erlebt, dass sie ein Verhandlungsergebnis weitgehend in ihrem Sinne prägen kann, wenn sie zusammenhält und ihre wirtschaftliche Größe einsetzt. Diese Erfahrung stärkt auch die deutsch-französische Zusammenarbeit, die auf absehbare Zeit der Motor der EU bleiben wird. In den letzten sechs Monaten hat sich auch beim Corona-Wiederaufbaufonds sowie dem siebenjährigen Finanzplan der EU gezeigt, wie sehr es auf den frühzeitigen Schulterabschluss zwischen Berlin und Paris ankommt, um die EU insgesamt voranzubringen.

Dieser Text ist auch auf [Capital Online](#) erschienen.

**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](http://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 beschriebene 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](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 29.12.2020

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)