

FOKUS BREXIT-PLANLOSIGKEIT

24. August 2017

Im vorherigen Brexit-Fokus hatten wir noch von Theresa Mays misslungener Neuwahl sowie der Organisation der Brexit-Verhandlungen berichtet. Diesmal wollen wir die Situation vor dem Start der dritten Verhandlungsrunde (ab 28.08.) beleuchten.

Noch 19 Monate, dann sind die Briten raus aus der EU. So lautet jedenfalls derzeit der Plan. Wenig Zeit also, wenn man bedenkt, dass die Verhandlungen bis zum Herbst 2018 abgeschlossen sein müssen, da die Parlamente hinterher die Vereinbarungen absegnen müssen. Inzwischen trafen sich die Vertreter der EU und Großbritannien ein zweites Mal in Brüssel (17.07.) und diskutierten über die Themen Austrittszahlung, Bürgerrechte und die Grenze zu Irland. Insgesamt brachte aber das Treffen keine neuen Ergebnisse hervor. Um es mit den Worten von EU-Verhandlungsführer Michel Barnier auszudrücken, ging es in der zweiten Verhandlungsrunde im Wesentlichen darum, die Positionen zu den drei genannten Themen auszutauschen. Das Ticken der Uhr sollte angesichts des Schnecken-tempos bei den Verhandlungen immer deutlicher zu hören sein.

Die Austrittszahlung als großes Streitthema

Im Vorfeld der zweiten Verhandlungsrunde hat die britische Regierung erstmals eingewilligt, ein Austrittsgeld zu bezahlen (die EU verlangt für den Austritt eine Abschlagszahlung, weil sie in ihren EU-Haushaltsplänen mit den britischen Beiträgen gerechnet hatte). Bis dahin hatten sich noch viele Regierungsmitglieder vehement dagegen gestellt. Allen voran der britische Außenminister Boris Johnson, der der britischen Bevölkerung nach dem Brexit einen ganzen Kuchen versprochen hatte („have a cake and eat it“). Vor dem Referendum hatten Johnson und Co. die Wähler nämlich mit der unrealistischen Versprechung gelockt, Großbritannien würde nach einem Ausstieg aus der EU pro Woche 350 Millionen Pfund einsparen. Diese Zahl steckt immer noch in den Köpfen vieler Brexit-Sympathisanten. Angesichts der von der EU geforderten 100 Milliarden Euro dürften Politiker wie Boris Johnson vor ihrer Wählerschaft nun in Erklärungsnot geraten. EU-Verhandlungsführer Michel Barnier möchte jedenfalls Klarheit darüber haben, wie viel die Briten bereit sind zu bezahlen, zumal der EU ein Budgetloch bevorsteht, dessen Folgen Europa zusätzlich spalten könnte.

Briten wollen eine Übergangszeit

Die Bereitschaft zu einer Austrittszahlung lieferte zunächst einen Hinweis darauf, dass dem Brexit vielleicht doch ein „weicheres“ Ende bevorsteht. Schatzkanzler Phillip Hammond – der grundsätzlich einen „weichen“ Brexit forciert – nutzte die Gunst der Stunde, um Theresa Mays Festhalten am „harten“ Brexit zu kritisieren und seine Position darzulegen. Hammond plädierte nach dem Austritt im März 2019 für eine Übergangszeit – falls die EU dem zustimmt –, um so eine „no deal“-Trennung zu verhindern. Dann schlossen sich mehrere Minister Hammond an und brachten die Regierung dazu in einem Positionspapier (15.08.) offiziell für eine Übergangsfrist zu werben. Aus dem Dokument geht außerdem hervor, dass Großbritannien während der Übergangszeit in der bestehenden Zollunion bleiben möchte und für sie danach zwei Optionen in Frage kommen: Entweder eine „harte“ Grenze oder eine völlig neue Zollpartnerschaft. Die Beseitigung von nichttarifären Handelshemmnissen (Gesetze und Regulierungen „hinter den Zollmauern“, z.B. Produktstandards) stellen für den Handel jedoch ein größeres Hindernis dar als Zölle und werden nicht erwähnt. Für die Verhandlungsführer dürften daher die Vereinheitlichung der Regulierungsstandards sowie die zukünftige Rolle des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) zur zentralen Herausforderung werden. In Bezug auf Letzteres hat die britische Regierung anhand eines Positionspapieres (23.08.) angekündigt, dass Urteile des EuGH nach dem Brexit als Richtschnur für juristische

Farzan Mirzada
Gast-Researcher

Brexit Verhandlungsrunden (jeweils eine knappe Woche)

- 1.) 19. Juni 2017
- 2.) 17. Juli 2017
- 3.) 28. August 2017
- 4.) 18. September 2017
- 5.) 9. Oktober 2017

Auseinandersetzungen im Königreich herangezogen werden könnten. Damit endet mit dem Austritt lediglich eine „direkte Jurisdiktion“ des EuGH. Zuvor hatte Frau May versprochen die Zuständigkeit des EuGH für Großbritannien komplett zu unterbinden.

Brüssel begrüße zwar, dass die Briten Papiere zu ihren Vorstellungen veröffentlichen, so ein Sprecher der Europäischen Kommission, dennoch werde man erst über die künftige Handelsbeziehung sprechen, wenn „ausreichend Fortschritt“ bei den Diskussionen über die Trennungsfragen erreicht sei (gemeint sind hierbei das Austrittsgeld, die Grenze zu Irland sowie Bürgerrechtsfragen). May aber will die Frage der finanziellen Verpflichtungen parallel mit künftigen Handelsabkommen verbinden, um finanzielle Zusagen als Druckmittel für bessere Konditionen einsetzen zu können

Ein Schritt vorwärts und zwei zurück

Vor der Veröffentlichung des Positionspapieres ließ die britische Regierung ausgerechnet in der Person von Philip Hammond verlauten (24.07.), dass das Königreich die Personnenfreizügigkeit für EU-Bürger ab März 2019 nicht mehr befürwortet. Somit sollte auch eine Beziehung á la Norwegen oder Schweiz vom Tisch sein, da ohne die Personenfreizügigkeit der Zugang zum EU-Binnenmarkt wohl verwehrt bleibt. Selbst eine Zusammenarbeit wie mit der Türkei über eine beschränkte Zollunion ist von britischer Seite weniger denkbar, denn dann dürften sie keine individuellen Freihandelsverträge mit Drittstaaten abschließen. Somit deutet vieles auf ein „maßgeschneidertes“ Freihandelsabkommen hin. Angesichts der Komplexität eines solchen Abkommens dürfte die Brexit-Unsicherheit unserer Meinung nach zunehmen. Bleibt abzuwarten, was die dritte Verhandlungsrunde zwischen London und Brüssel bringt (Start: 28.08.). In mindestens einem der drei Themen (Bürgerrechte, Austrittszahlung, Grenze zu Irland) soll danach Klarheit herrschen, so zumindest die optimistische Prognose von Michel Barnier. Außerdem will Theresa May nach ihren drei wöchigen Sommerurlaub Ende September eine Rede halten und dabei über ihre Brexit-Strategie sprechen.

Ein Jahr mit zwei Gesichtern

Wirtschaftlich betrachtet kann das Jahr nach der Referendum-Entscheidung in zwei Hälften unterteilt werden. In der ersten Hälfte war das Konsumverhalten der Briten recht optimistisch. Das BIP wuchs im letzten Quartal von 2016 noch um 0,7 % (QoQ). Für die kurzfristige Stimulierung der Wirtschaft war die britischen Zentralbank (BoE) mit verantwortlich, da sie nach dem Brexit-Votum einen Einbruch in der Wirtschaft befürchtet hatte und daher den Leitzins von 0,5 % auf 0,25 % reduziert und mit dem Kauf von Unternehmensanleihen begonnen hatte. 2017 schlug dagegen die Stimmung in der Wirtschaft um. Kein Land in der EU hatte einen geringeren BIP-Zuwachs im ersten Quartal wie Großbritannien (0,2 %, QoQ). Im zweiten Quartal sah es auch nicht rosiger aus (0,3 %, QoQ). Die Pfund-Schwäche machte sich langsam bemerkbar, denn sie hatte die Importpreise erhöht und damit die Inflation angetrieben (2,6 % Juli YoY). Gleichzeitig stiegen die Löhne zu langsam (2,1 %, Juni), wodurch die Reallöhne sanken und folglich die Konsumausgaben zurückgingen. Daher hat die BoE in ihrem vierteljährlichen Inflationsbericht ihre Prognose für das diesjährige BIP-Wachstum von 1,9 % auf 1,7 % gesenkt. Laut BoE-Chef Mark Carney wollen einige Unternehmen ihre mittel- und langfristigen Investitionen nach hinten verschieben. Wie auch immer der Brexit ausgehen mag. Britische Exporteure werden einen schwierigeren Zugang zu ihrem wichtigsten Absatzmarkt haben, da ihre Kosten für den Außenhandel zunehmen werden. Wir erwarten daher, dass die Bank of England eine Zinserhöhung erst im vierten Quartal von 2018 wagt.

Derzeitige Abkommen mit der EU

Art der Mitgliedschaft	Volle EU-Mitgliedschaft	EWR-Mitgliedschaft	Maßgeschneidertes Abkommen	Zollabkommen	WTO Status
Mitgliedstaaten	28 EU-Staaten	Norwegen, Island und Lichtenstein	Schweiz	Türkei, San Marino, Andorra	WTO Mitglieder
EU-Binnenmarkt	ja	ja, außer Agrargüter	Güter und einige Dienstleistungen	nein	nein
Zollunion	ja	nein	nein	für nicht-Agrarprodukte	nein
Europäischer Gerichtshof	ja	ja	nein	teilweise	nein
EU-Recht gebunden	ja	ja	ja, die meisten	teilweise	nein
freier Personenverkehr	ja	ja, Einschränkungen möglich	ja	nein	nein
EU-Budget Beiträge	ja	ja	geringer als bei voller Mitgliedschaft	nein	nein
Im Europäischen Rat	ja	nein	nein	nein	nein
Handelsabkommen mit Drittstaaten	über EU	ja	ja	über EU	ja

Quelle: The Economist, HSH Nordbank

Anmerkung:

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der HSH Nordbank unter www.hsh-nordbank.de/publikationen_glossar.

IMPRESSUM

HSH NORDBANK AG

HAMBURG: Gerhart-Hauptmann-Platz 50, 20095 Hamburg, Telefon 040 3333-0, Fax 040 3333-34001

KIEL: Martensdamm 6, 24103 Kiel, Telefon 0431 900-01, Fax 0431 900-34002

REDAKTION UND VERSAND

Volkswirtschaft & Research

Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: -15260

Sintje Boie
Analystin
Tel.: -12820

Volker Brokelmann, CFA
Credit Analyst
Tel.: -12249

Jan Edelmann
Analyst
Tel.: -15206

Marius Schad
Analyst
Tel.: -15205

Thomas Miller, CFA
Credit Analyst
Tel.: -12056

WEITERE ANSPRECHPARTNER DER HSH NORDBANK

Sparkassen & Financial Institutions

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Sales Corporates and Real Estate

Kristin Ehrhorn
Tel.: 0431-900-25152

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Jan Eibich
Tel.: 0431-900-25311

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei nicht um eine Kauf- oder Verkaufsaufforderung. Die HSH Nordbank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Markte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die HSH Nordbank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der HSH Nordbank AG nicht überprüfbaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die HSH Nordbank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation **Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der HSH Nordbank AG als auch anderer Quellen** beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen die HSH Nordbank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen.

Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren.

Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die HSH Nordbank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind.

Die HSH Nordbank AG weist darauf hin, dass eine Weitergabe der vorliegenden Materialien an Dritte nicht zulässig ist. Schäden, die der HSH Nordbank AG aus der unerlaubten Weitergabe dieser Materialien an Dritte entstehen, hat der Weitergebende in voller Höhe zu ersetzen. Von Ansprüchen Dritter, die auf der unerlaubten Weitergabe dieser Materialien beruhen, und damit im Zusammenhang stehenden Rechtsverteidigungskosten hat er die HSH Nordbank AG freizuhalten. Dies gilt insbesondere auch für eine Weitergabe dieser Publikation oder von Informationen daraus an U.S. Personen oder Personen in Großbritannien.

Es handelt sich hierbei um eine Publikation. Diese Publikation genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Die HSH Nordbank unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.