



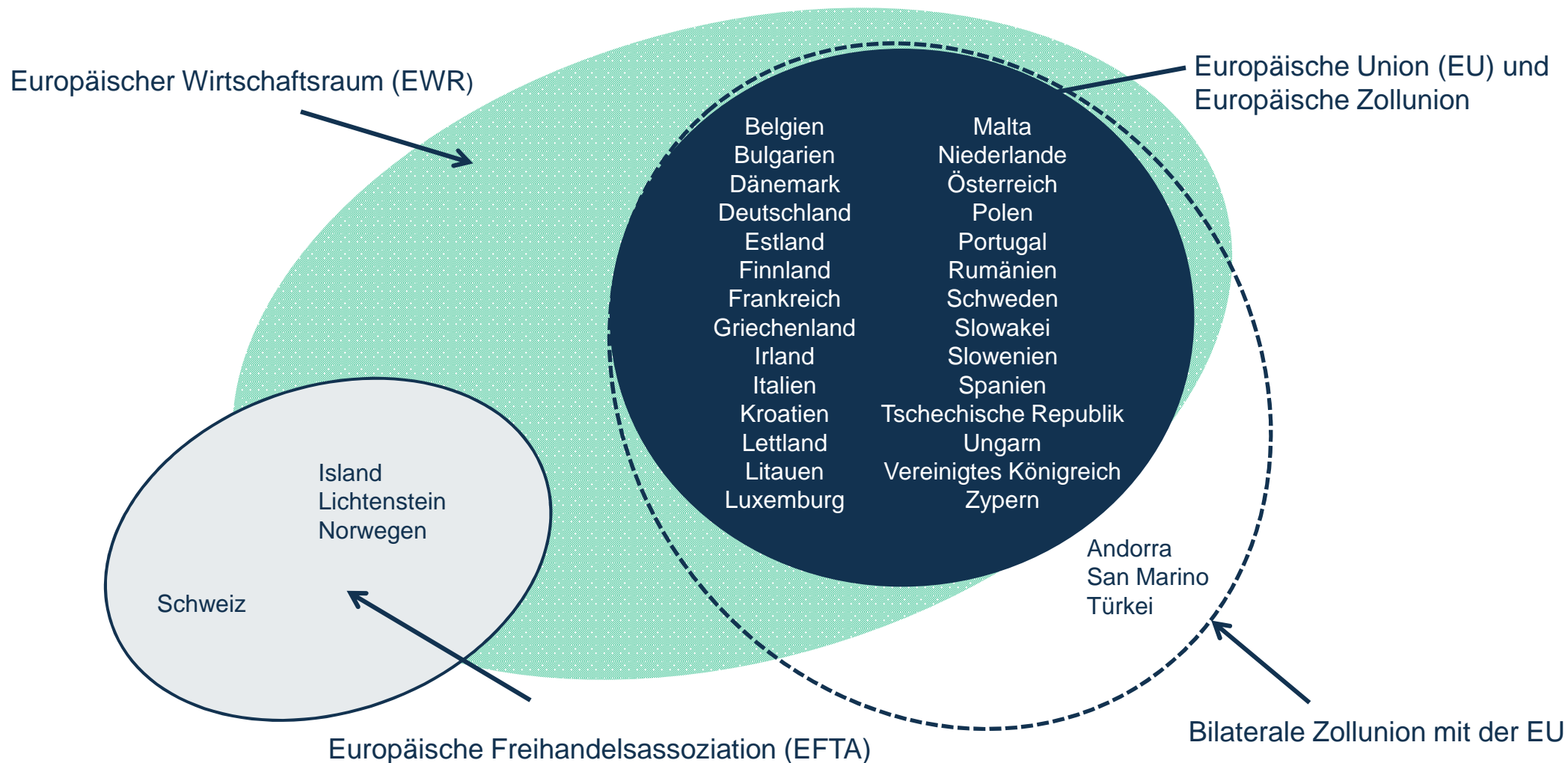
11.10.2018 •

LB \equiv BW
Bereit für Neues

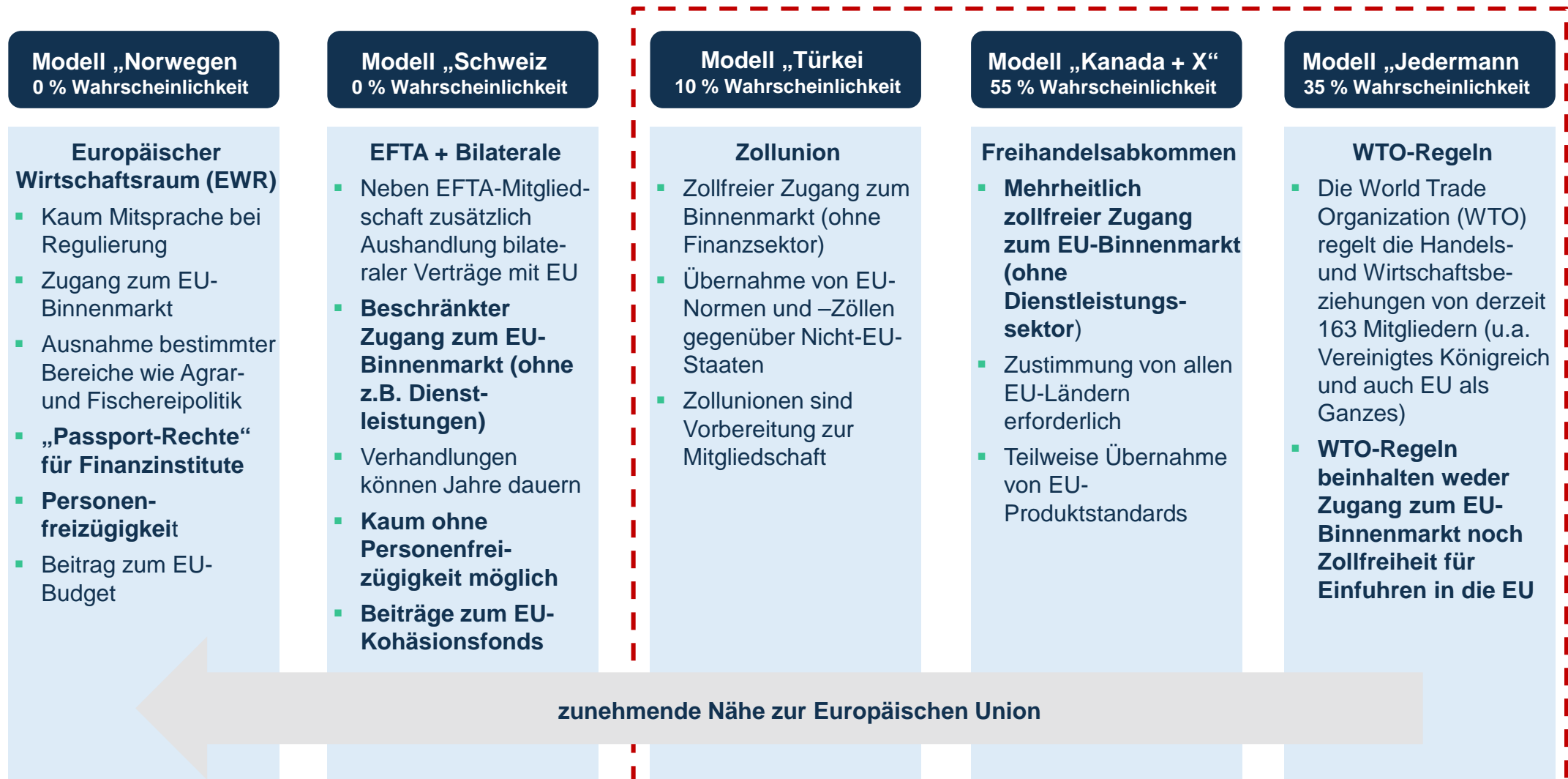
Wie hart wird ein „Hard Brexit“?

Dirk Chlench, Senior Economist

Zwischenstaatliche Organisationen in Europa



Beziehung zur Europäischen Union – Verschiedene Optionen



Theresa May fing sich in Salzburg eine Abfuhr ein

Presseerklärung vom 20. September 2018

Theresa May

“Everybody shared the view that while there are positive elements in the Chequers proposal, the suggested framework for economic cooperation will not work.”

Donald Tusk

EU-Ratspräsident

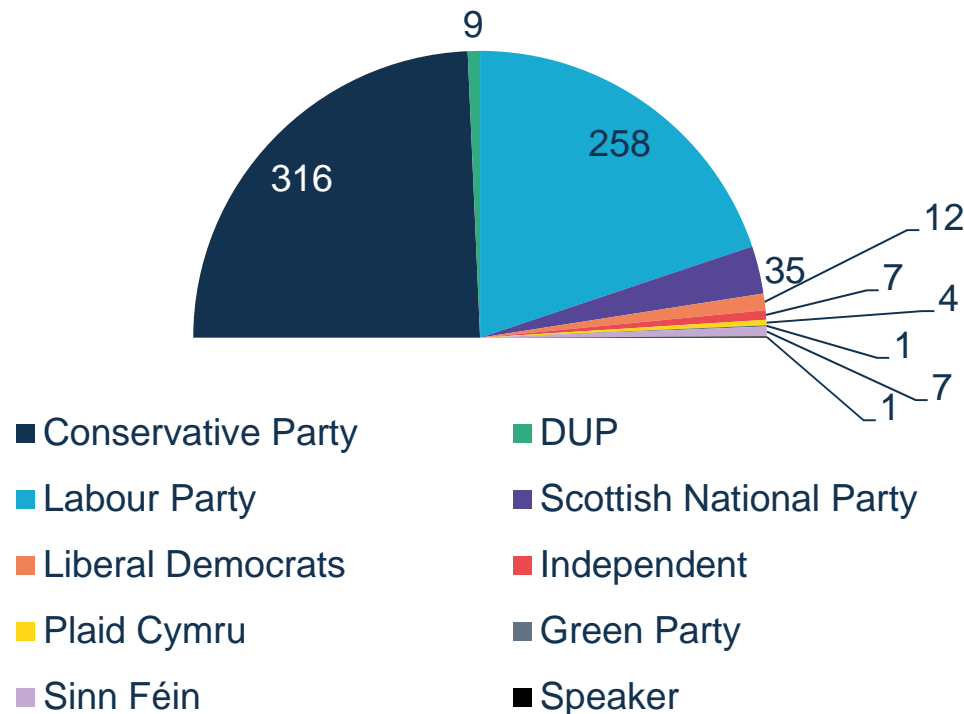


- Der EU-Verhandlungsführer Barnier reagierte verhalten auf den sogenannten „Chequers-Plan“ der britischen Regierung (enge Regelanbindung an EU exklusiv im Güterhandel). Er witterte „Rosinenpickerei“ der Briten. Aus seiner Sicht gibt es nur die beiden Optionen Freihandelsvertrag („Modell Kanada plus besondere Partnerschaft in den Bereichen Sicherheit, Verteidigung, Justiz und Forschung“) oder Zollunion. Die Rats- und Regierungschefs der übrigen 27 EU-Staaten bestätigten nun auf dem Treffen in Salzburg – offenbar zur Überraschung der britischen Premierministerin – die Haltung ihres Verhandlungsführers.

Quelle: Europäischer Rat, Financial Times, LBBW Research; Bild: Britische Regierung, licensed under the United Kingdom Open Government Licence v3.0

Labour will Theresa May nicht zur Seite springen

Sitzverteilung im britischen Unterhaus



- Die Konservativen führen eine Minderheitsregierung aufgrund eines Tolerierungsabkommens mit der DUP. Es besteht eine sogenannte „Working Majority“ von 11 Sitzen.
- Der jüngste Labour-Parteitag hat gezeigt, dass die Arbeiterpartei nicht gewillt ist, ein von Theresa May ausgehandeltes Ausstiegsabkommen im Unterhaus zu unterstützen.
- Damit ist die Regierungschefin auf die Stimmen in den eigenen Reihen, darunter etwa 60 bis 80 Anhängern eines „Hard Brexit“, angewiesen. Dies erhöht die Wahrscheinlichkeit für die Ablehnung eines Austrittsabkommens im britischen Parlament.
- Ein anderes Szenario ist, dass die „Soft-Brexiters“ in der Tory-Fraktion den Falken offen drohen, für Neuwahlen zu votieren. Denn im Fall von Neuwahlen müssten die „Hard-Brexiters“ befürchten, dass Labour die Wahl gewinnt und einen Soft-Brexit oder sogar einen Ausstieg aus dem Brexit betreiben würde. Somit könnten sich die „Hard-Brexiters“ gezwungen sehen, im Unterhaus zähneknirschend einem Ausstiegsabkommen zuzustimmen.
- Für Neuwahlen müssten entweder 2/3 des Parlaments stimmen oder die Regierung verliert eine Vertrauensfrage mit einfacher Mehrheit.
- Es ist offen, ob die EU im Fall einer Ablehnung der Ausstiegsvereinbarung im britischen Parlament bereit wäre, die Verhandlungen wieder aufzunehmen.

Der weitere Brexit-Fahrplan

Termin	Voraussichtliches Ereignis
18. Oktober 2018	EU-Gipfel
Mitte November 2018	Brexit-Sondergipfel
bis März 2019	Europäischer Rat beschließt mit qualifizierter Mehrheit über die Verhandlungsergebnisse, ggf. Abstimmung in den nationalen Parlamenten der EU-Mitglieder
bis März 2019	Abstimmung über die Verhandlungsergebnisse im EU-Parlament und im britischen Parlament
29. März 2019	Ende der EU-Mitgliedschaft, Übergangsphase beginnt
ab April 2019	Verhandlungen über Handelsabkommen
31. Dezember 2020	Übergangsphase endet

Unüberschaubar viele Problemfelder bei „Hard Brexit“

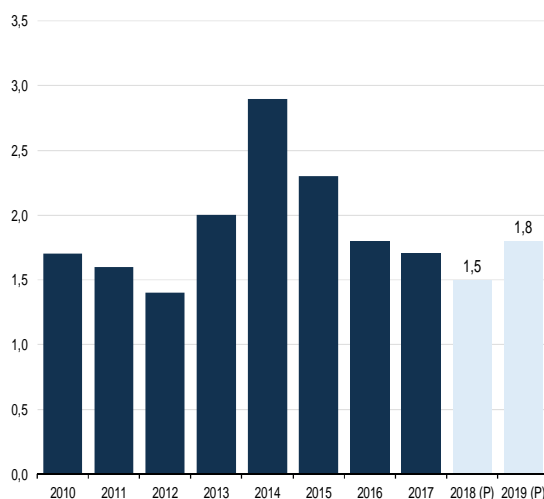
Emails der britischen Regierung zum Thema „Hard Brexit“

Wer	Betreff	Datum	Größe
GOV.UK Email	GOV.UK update - Travelling in the Common Travel Area if there's no Brexit deal	24.09.2018 17:17	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - How to prepare if the UK leaves the EU with no deal	24.09.2018 17:17	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Vehicle insurance if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Trade marks and designs if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - European Territorial Cooperation funding if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Aviation safety if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Regulation of veterinary medicines if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Buying and selling timber if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Regulating chemicals (REACH) if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Importing and exporting plants if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Operating bus or coach services abroad if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Generating low-carbon electricity if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Accessing animal medicine IT systems if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Producing and labelling food if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Copyright if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Patents if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Exhaustion of intellectual property rights if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Importing animals and animal products if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Taking your pet abroad if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Flights to and from the UK if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Manufacturing and marketing fertilisers if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Registration of veterinary medicines if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Exporting animals and animal products if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	22K
GOV.UK Email	GOV.UK update - Aviation security if there's no Brexit deal	24.09.2018 16:41	21K

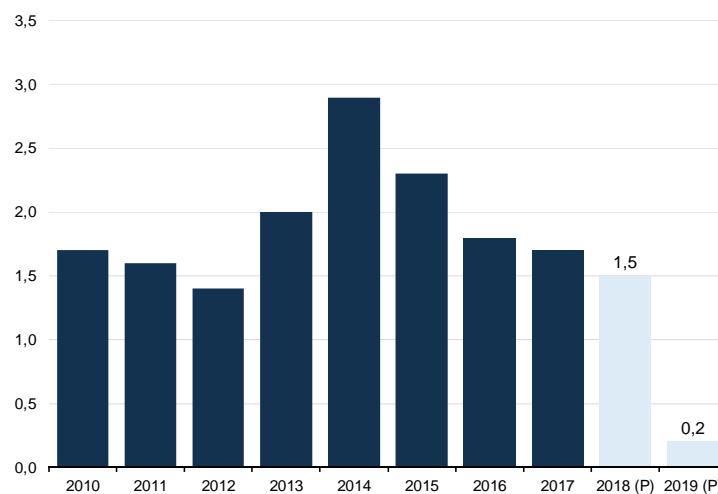
- Die nebenstehende Graphik zeigt von der britischen Regierung versandte Emails zum Thema „Hard Brexit“
- Die schiere Fülle der Emails zeigt, dass sich Falle eines „Hard Brexit“ eine kaum zu überschaubares Feld an Problemen ergeben wird.
- Im Fall eines „Hard Brexit“ drohen kilometerlange Staus an der Grenze, welche die Wertschöpfungsketten auseinanderzureißen drohen. Zudem ist zu befürchten, dass der Flugverkehr zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich zum Stillstand kommt.
- Eine Rezession der britischen Wirtschaft dürfte kaum zu vermeiden sein.

Wahrscheinlichkeitseinstufung „Hard Brexit“ angehoben

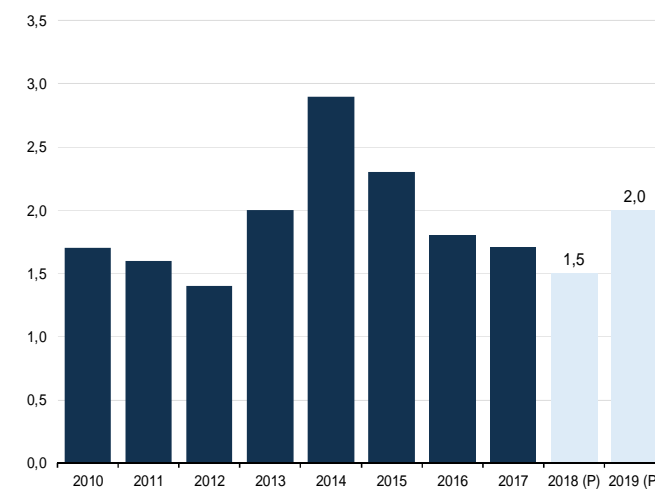
Hauptszenario (55%)



Szenario „Hard Brexit“ (35%)



Szenario „Soft-Brexit“ (10%)



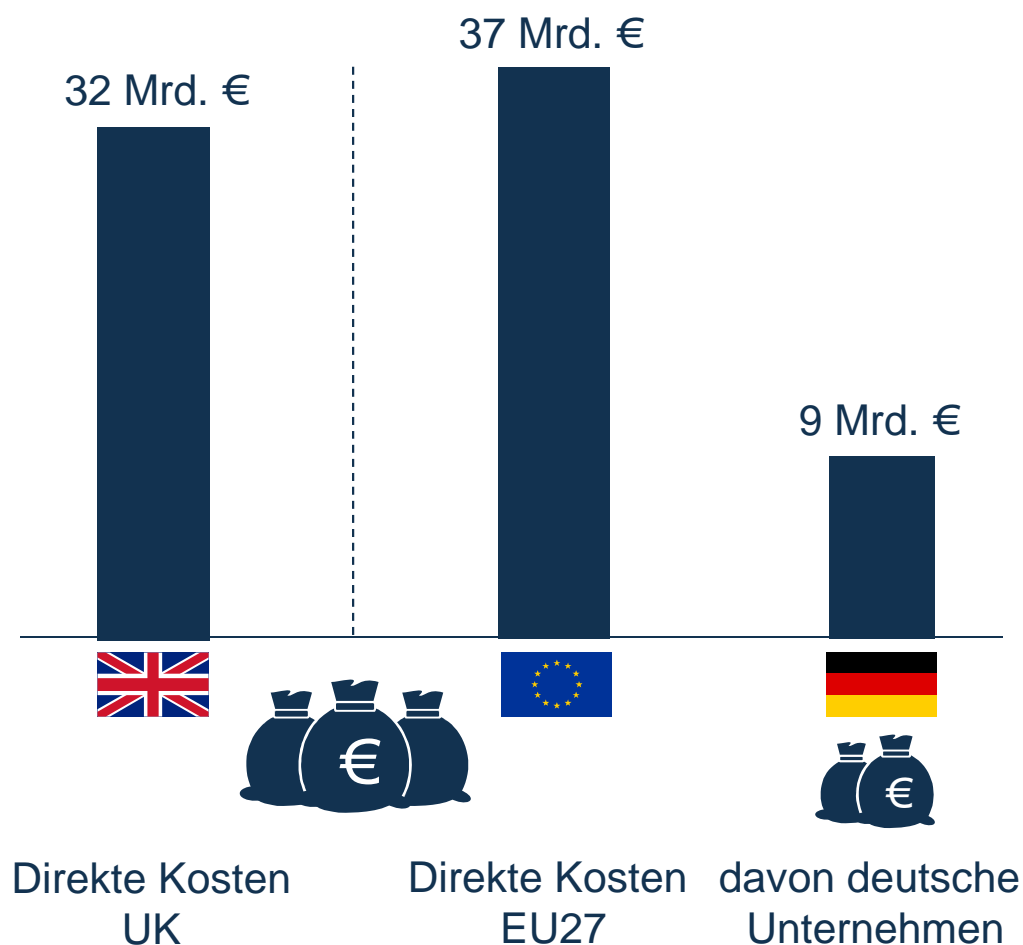
- In unserem **Hauptszenario (55 % Eintrittswahrscheinlichkeit)** unterstellen wir, dass sich EU und UK für die Zeit nach dem EU-Austritt im März 2019 auf eine knapp 2 Jahre laufende Übergangsperiode, an welche sich der Abschluss eines Freihandelsabkommens anschließt, verständigen werden. Aber auch ein Freihandelsabkommen wäre kein gleichwertiger Ersatz für einen uneingeschränkten Zugang zum EU-Binnenmarkt.
- In unserem **„Worst-Case“-Szenario (35 % Eintrittswahrscheinlichkeit)** unterstellen wir, dass das Vereinigte Königreich Ende März 2019 ohne Austrittsabkommen aus der EU ausscheiden wird. In diesem Fall würden für den Handel zwischen UK und der EU die Regeln der Welthandelsorganisation WTO Anwendung finden (Modell Jedermann).
- In unserem Szenario **„Soft Brexit“ (10 % Eintrittswahrscheinlichkeit)** wird UK nach dem Ende einer Übergangsphase Mitglied in der Europäischen Zollunion werden. Dies hätte zur Folge, dass der Warenhandel zwischen UK und den EU-Mitgliedsstaaten weiterhin nicht durch Zölle oder gleichwirkende Abgaben behindert wird. Die negativen Auswirkungen des Brexit auf die britische Wirtschaft wären in diesem Szenario am geringsten.

Quelle: Thomson Reuters. LBBW Research

Studien zeigen für „Hard Brexit“ große Wachstumseinbußen

Institution	Wachstumseffekt	Zeitraum
Britische Regierung (internes Papier)	-8 %	15 Jahre
RAND Corporation	-5 %	10 Jahre
Morgan Stanley	-7,5 %	15 Jahre
Cambridge Econometrics	-3 %	bis 2030
Rabobank	-18%	bis 2030

„Hard Brexit“ dürfte deutsche Industrie einiges kosten



- Die direkten Kosten des Brexits belaufen sich nach Berechnungen der Strategieberatung Oliver Wyman für Unternehmen in der EU27 auf 37 Mrd. Euro.
- Für Unternehmen in Großbritannien belaufen sich die Kosten auf 32 Mrd. Euro.
- 9 Mrd. Euro entfallen davon auf deutsche Unternehmen. Am stärksten sind die Branchen Automobil, Chemie, Industrie, Lebensmittel und Getränke sowie Konsumgüter betroffen, auf die zusammen 80% der Kosten fallen.
- Aufgrund der regionalen Wirtschaftsstruktur hierzulande würden die Auswirkungen besonders in Bayern, Baden-Württemberg, NRW und Niedersachsen spürbar sein.

Unternehmen aus der EU und dem Vereinigten Königreich sollten für den „Worst Case“ einen Notfallplan erarbeiten

Die Möglichkeiten, vorbereitende Maßnahmen zu ergreifen, variieren nach Branche

Die Auswirkungen von Verzögerungen in der Lieferkette dürften sowohl Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich als auch EU-Unternehmen betreffen.

Maßnahmen

- Erhöhung der Lagerbestände
- Suche nach alternativen Zulieferern
- Verlagerung der Produktion
- Aufbau IT-Kapazitäten



Herausforderungen

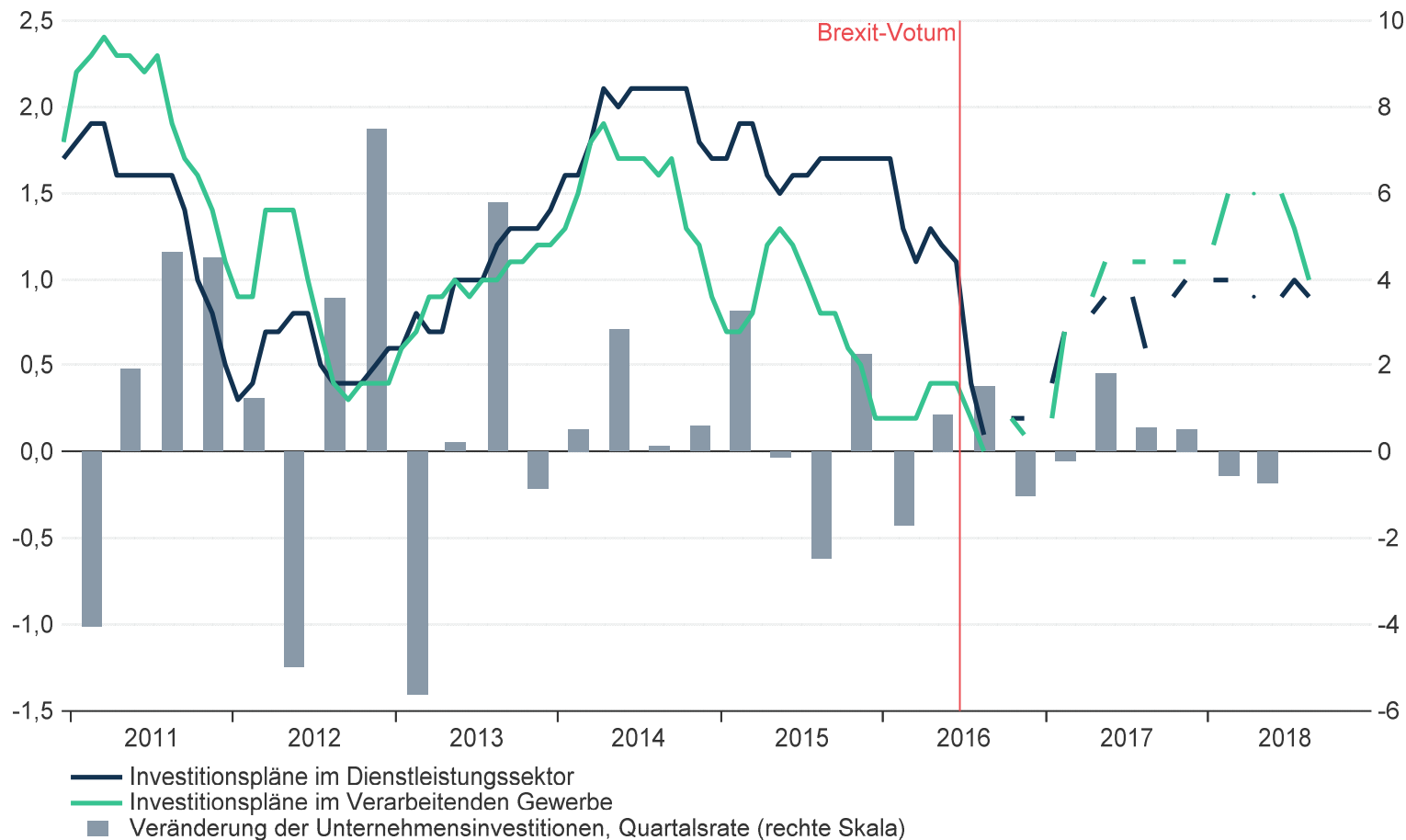
- Beschränkte Lagerkapazitäten
- Alternative Zulieferer nicht in ausreichender Quantität und Qualität vorhanden
- Vergängliche Güter nicht lagerfähig



Noch keine Panik bei britischen Unternehmen

Investitionspläne und Unternehmensinvestitionen

Score bzw. Veränderung ggü. dem Vorquartal, in %



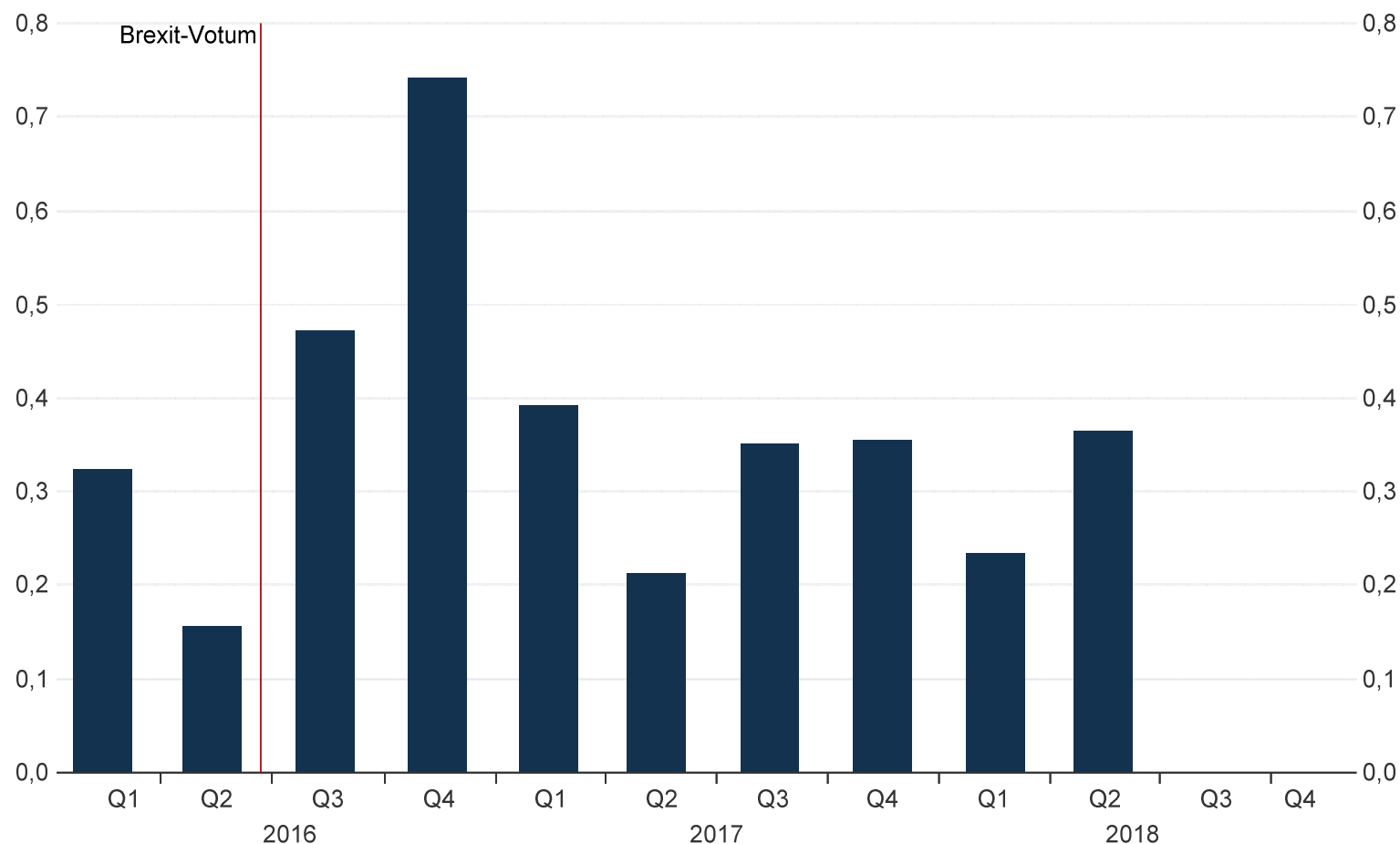
- Die britische Unternehmen haben im ersten als auch im zweiten Quartal des laufenden Jahres ihre Investitionen zwar heruntergefahren. Es wäre jedoch übertrieben, von einer Panik zu sprechen.
- Die Investitionspläne der britischen Unternehmen liegen der Umfrage der Bank of England zufolge weiterhin im positiven Bereich.
- Zudem hat sich das Expansionstempo der Gesamtwirtschaft beschleunigt, und zwar von einer Quartalsrate in Höhe von 0,1 % im ersten Quartal auf eine Quartalsrate in Höhe von 0,4 % im zweiten Quartal.
- Im dritten Quartal 2018 dürfte die britische Wirtschaft mit einer Rate von 0,6 % zulegen.

Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

UK fiel nach dem Brexit-Votum nicht in eine Rezession

Bruttoinlandsprodukt

Real, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, in %



- Die Schar der Volkswirte hatte für den Fall, dass die Briten beim Brexit-Referendum mehrheitlich für einen Austritt aus der EU votieren werden, vorausgesagt, dass die britische Wirtschaft in eine Rezession abstürzen wird.
- Das Gegenteil trat – zumindest anfänglich – ein: Die britische Wirtschaft gewann nach dem Brexit-Votum an Fahrt. Während die Wirtschaft im 1. Halbjahr 2016 mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate (Jahresrate) von 1,0 % zulegen, war für das 2. Halbjahr eine Jahresrate in Höhe von 2,4 % zu verzeichnen.
- Diese Erfahrung legt nahe, auch für den Fall eines „Hard Brexit“ nicht übertrieben pessimistisch zu werden.

Quelle: Thomson Reuters, LBBW Research

Disclaimer

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

Datum der Veröffentlichung: 11.10.2018