

***GROßBRITANNIEN:
PERSPEKTIVEN AUF MAKRO- UND BRANCHENEBENE***

FERI Konjunktursymposium, Bad Homburg, 10. November 2016

Dr. Volker Kleff

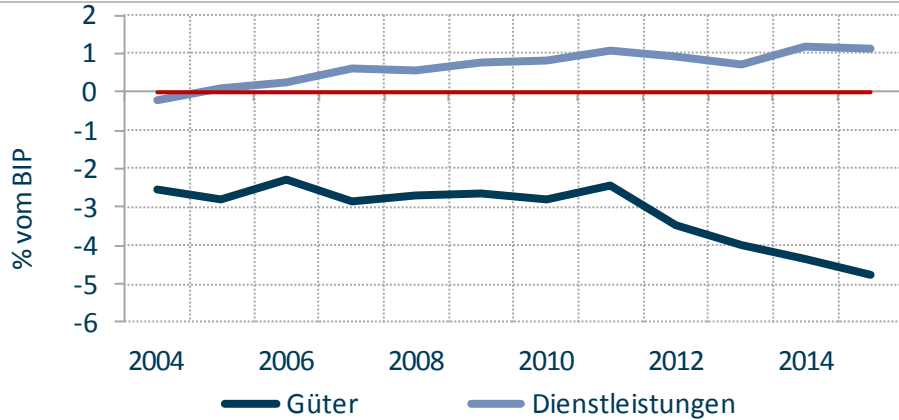
***Mehr erkennen.
Mehr erreichen.***

ENGE HANDELSBEZIEHUNGEN ZWISCHEN GBR UND EU

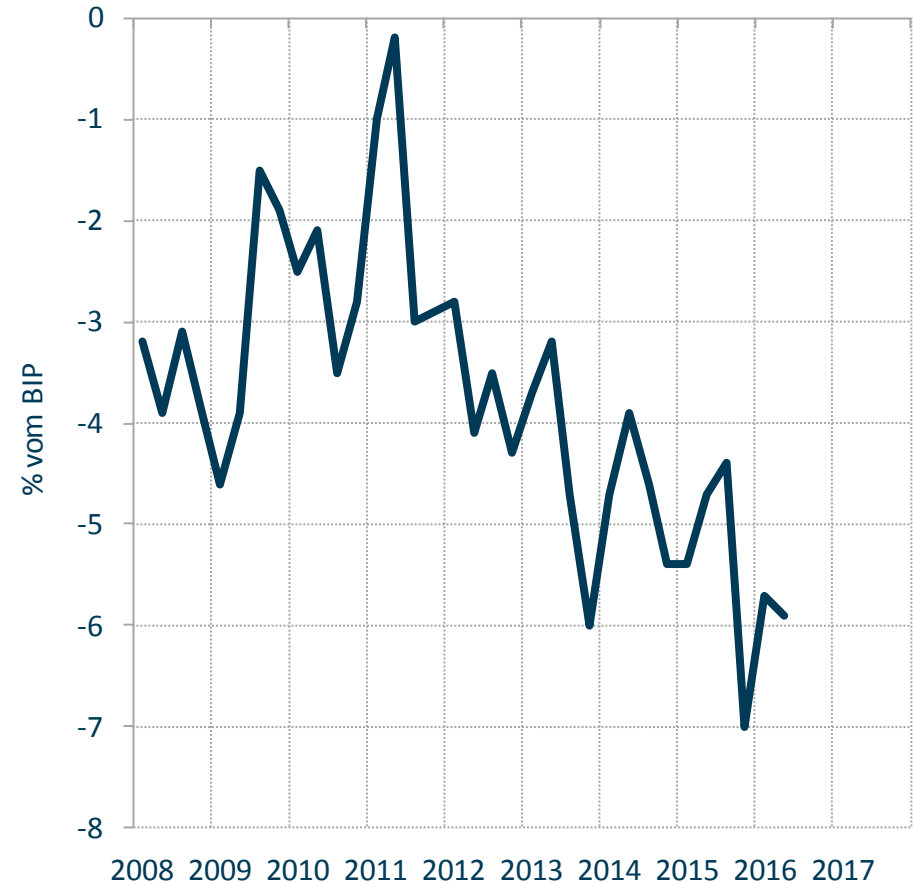


Großbritannien (GBR) stark auf Importe aus der EU angewiesen

GBR: Handelsbilanzsaldo im Handel mit der EU



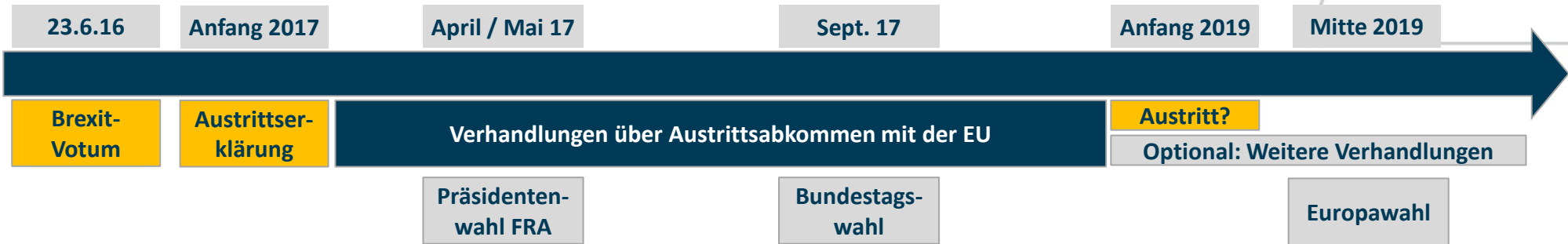
GBR: Leistungsbilanz
- Quartalswerte -



GBR: Handelsverflechtung mit der EU (2015)

		Exporte	Importe	Handels-saldo
Güter	Mrd. EUR	184,5	307,0	-122,5
	Anteil an Gesamt- exporten/-importen	47,3%	54,4%	
Dienstleistungen	Mrd. EUR	122,5	93,6	28,8
	Anteil an Gesamt- exporten/-importen	39,4%	49,4%	
Gesamt	Mrd. EUR			-93,7

WIE GEHT ES NACH DEM BREXIT-VOTUM WEITER?



- Nach Art. 50 des Vertrags von Lissabon muss die britische Regierung gegenüber der EU-Kommission förmlich den Willen zum Austritt aus der EU erklären. Die neue Premierministerin May kündigte an, den **Austritt** bis Ende März 2017 zu erklären. Erst mit der Austrittserklärung beginnt die maximal **zweijährige Verhandlungsphase**, in der die Einzelheiten des Austritts geregelt werden. Wenn der Supreme Court das Urteil des High Court in London bestätigt, darf May den Austrittsantrag nur nach Zustimmung des Parlaments stellen, wodurch der Zeitplan in Gefahr gerät. Da sich die Parlamentarier aber wahrscheinlich dem Volkswillen nicht widersetzen werden, ist ein Brexit-Stopp unwahrscheinlich.
- Eine Verlängerung der Verhandlungen bedarf eines einstimmigen Beschlusses aller EU-Länder, was unwahrscheinlich erscheint. Nach Beginn der Austritts-Verhandlungen wäre theoretisch auf Wunsch GBR mit Zustimmung der EU-Länder jederzeit noch ein Abbruch der Austritts-Verhandlungen und ein Verbleib in der EU möglich.
- Wegen der Komplexität der Materie werden nicht alle Punkte innerhalb von zwei Jahren abschließend geregelt werden können, zumal die EU Vorverhandlungen ablehnt. Sollte bis Ende März 2019 keine Einigung erfolgt sein, verliert GBR den Zugang zum EU-Binnenmarkt. Insofern befindet sich GBR in einer schwachen Verhandlungsposition.

Zeitpunkt, Modalitäten des Austritts aus der EU und die Gestaltung der künftigen Beziehungen zwischen GBR und der EU lassen sich derzeit nicht verlässlich prognostizieren.

- Unsicher erscheint die **Reaktion Schottlands und Nordirlands** – in beiden Landesteilen sprach sich eine Mehrheit für den Verbleib in der EU aus. Die schottische Regierungschefin Sturgeon strebt ein zweites Referendum zur möglichen Abspaltung vom Königreich an. Ein Austritt Schottlands aus dem Vereinigten Königreich würde die Verhandlungsposition von Premierministerin May schwächen.

MÖGLICHE ZUKÜNFTIGE AUSGESTALTUNG DER HANDELSBEZIEHUNGEN ZWISCHEN GBR UND EU



Keine einfache Lösung für künftige Ausgestaltung

Optionen für Ausgestaltung der Handelsbeziehungen

▪ **Türkei-Status**

Entspricht einer Zollunion mit EU; bislang keine Einbeziehung von Dienstleistungen

Wegen der Bedeutung von Dienstleistungen nicht ausreichend

▪ **Norwegen-Status**

Beitritt zum Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) sichert Zugang zum EU-Binnenmarkt unter der Bedingung, die vier Grundfreiheiten (u.a. Personenfreizügigkeit!) zu garantieren und Zahlungen an EU zu leisten

Keine Verbesserung für GBR, möglicherweise sogar Wegfall des 1984 eingeführten „Brittenrabatts“ (GBR-Nettozahlungen 2014: 4,9 Mrd. Euro)

▪ **Schweiz-Status**

Sehr komplexe bilaterale Verträge (1994-1999) für 7 einzelne Sektoren erlauben Zugang zum EU-Binnenmarkt für Güter, nicht aber für (Finanz-)Dienstleistungen; die Schweiz garantiert im Gegenzug Personenfreizügigkeit und leistet Zahlungen an EU

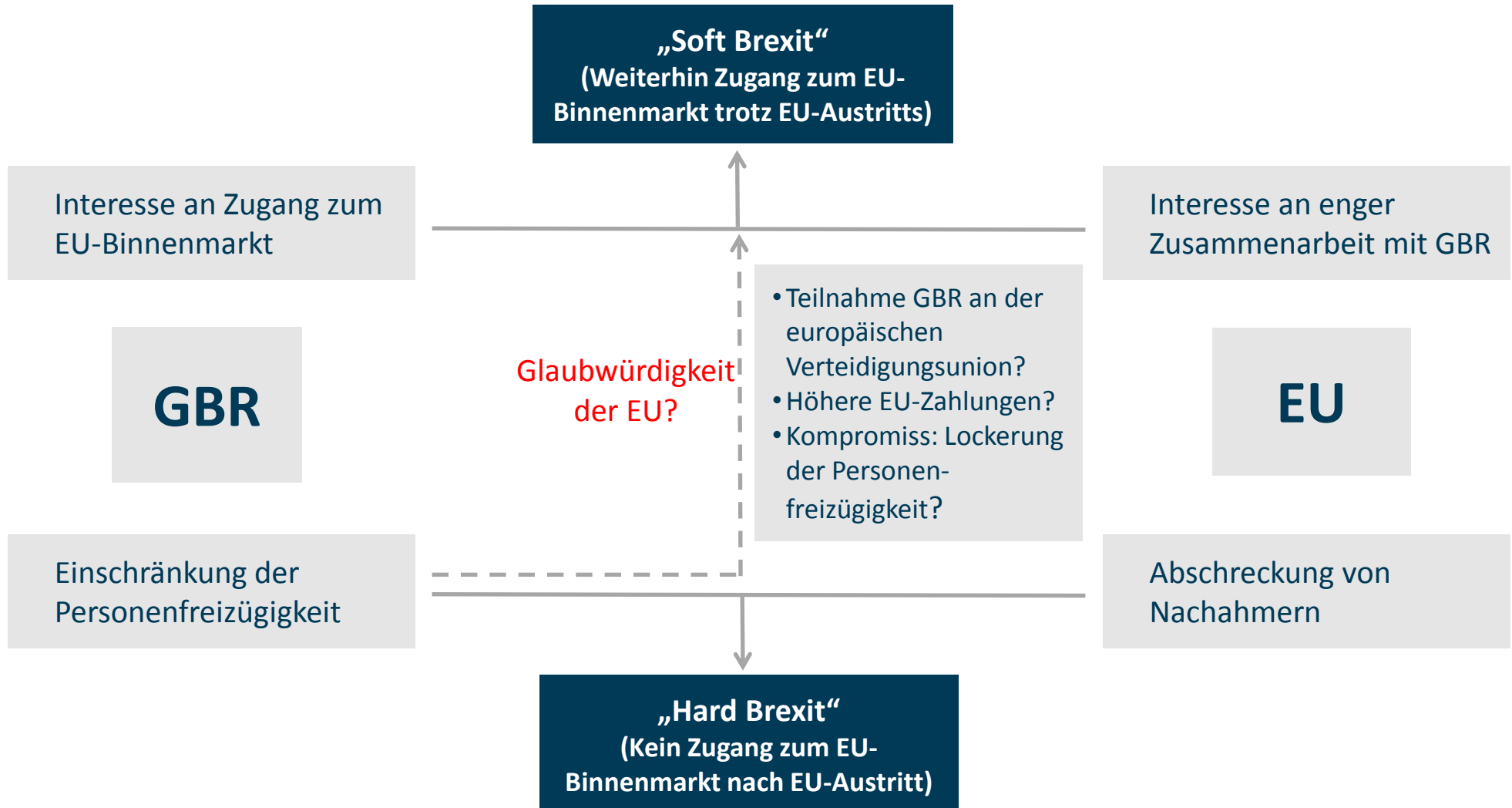
Flexibel, aber sehr komplex; kaum in zwei Jahren verhandelbar; gerade Finanzdienstleistungssektor für GBR von größter Bedeutung

▪ **Alternative: Temporäre Mitgliedschaft im EWR, längerfristig bilaterale, maßgeschneiderte Lösung für GBR**

Langfristig „Erweitertes Schweiz-Modell“ unter Einschluss von (Finanz-)Dienstleistungen; keine Vorbilder, sehr komplexe Materie, benötigt viel Zeit

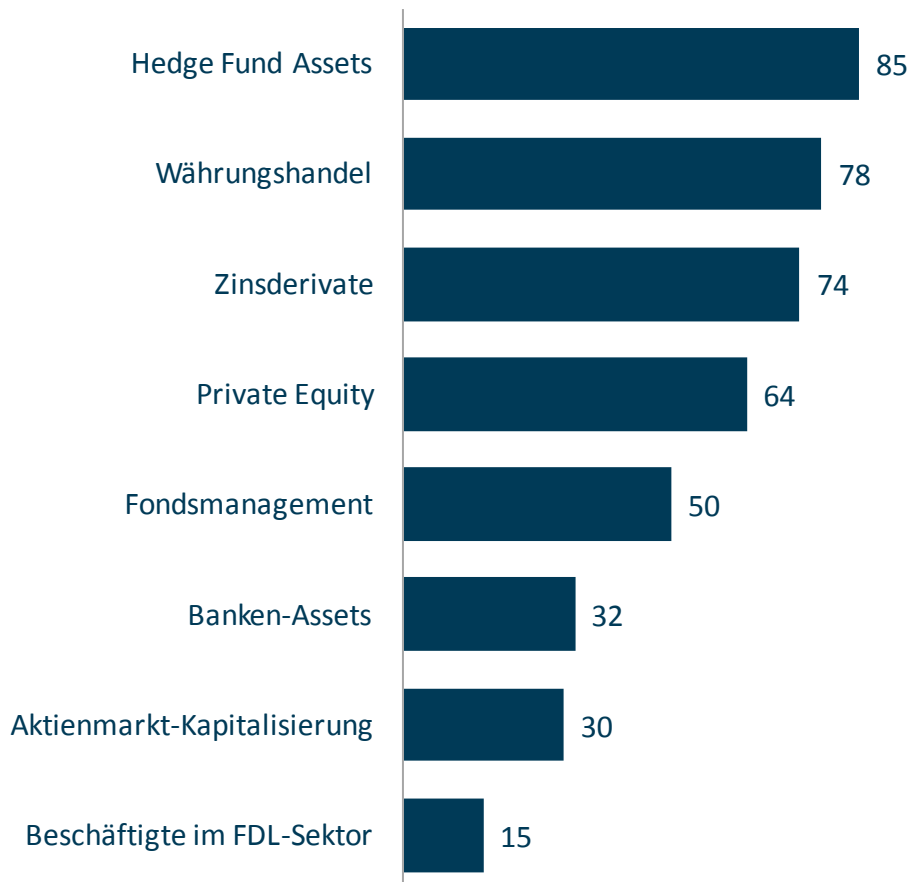
GBR behält durch Mitgliedschaft im EWR nach zwei Verhandlungsjahren den Zugang zum EU-Binnenmarkt

WEITERER ZUGANG ZUM EU-BINNENMARKT UNGEWISS



London ist wichtiges Finanzzentrum innerhalb der EU

GBR: Anteil an EU insgesamt (2013) in %



- Anwendung von MiFID (und AIFMD, nicht aber UCITS) auch als Nicht-EU-Land weiterhin grundsätzlich möglich; Voraussetzung: Übernahme von geltendem EU-Recht in nationales Recht (aufwändig und komplex)
- Risiko: EU-Kommission könnte unmittelbare Akzeptanz der MiFID-Regeln (EU-Passport) im Binnenmarkt verweigern (Alle EU-Länder müssten zustimmen, dass das regulatorische Umfeld in GBR hinreichend an EU-Regeln angepasst ist)



- Verlagerung von Teilen des Finanzdienstleistungssektors (7% der BWS) auf Standorte in Kontinental-Europa (besonders betroffen: angelsächsische Großbanken)

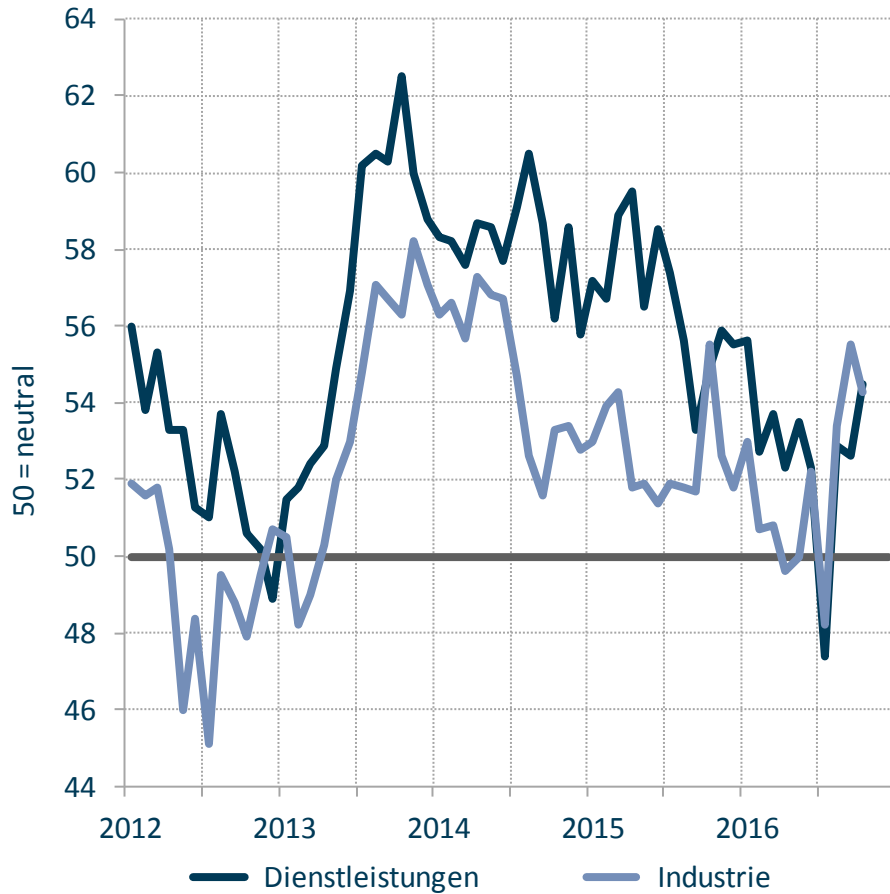


- Handelsüberschuss des Finanzdienstleistungssektors sinkt deutlich (Exporte könnten bis zu 50% sinken); sinkende Steuereinnahmen
- Negative Auswirkungen auf Immobilienmarkt (besonders London)

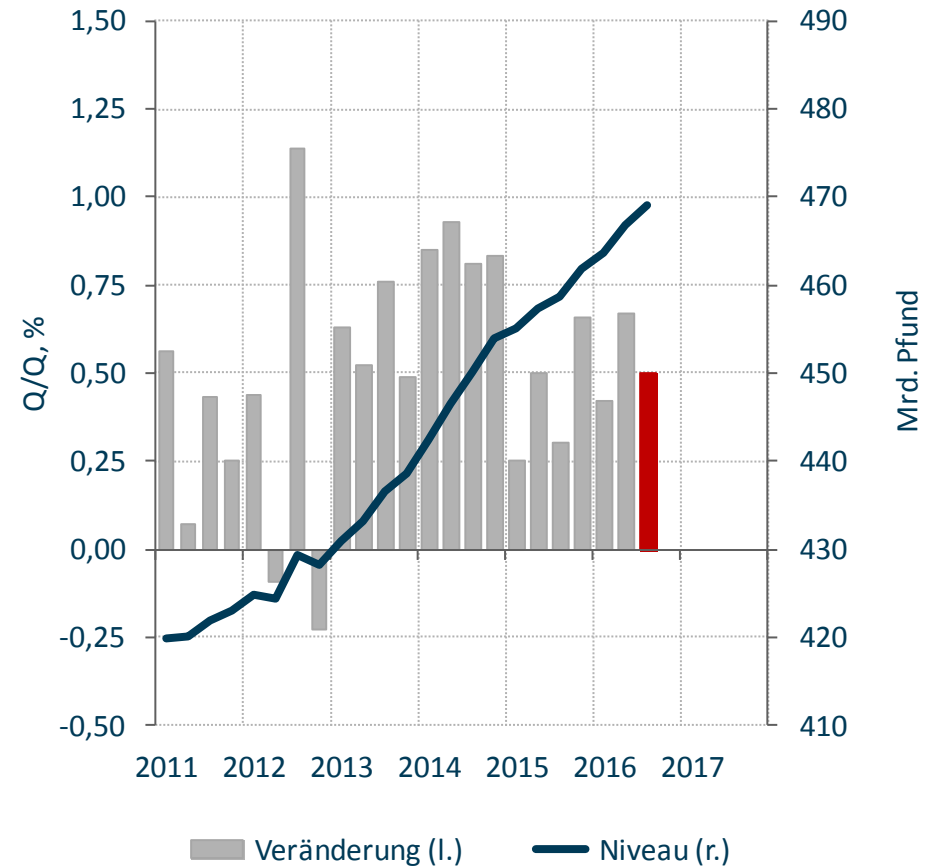
BREXIT OHNE REALWIRTSCHAFTLICHE KONSEQUENZEN?

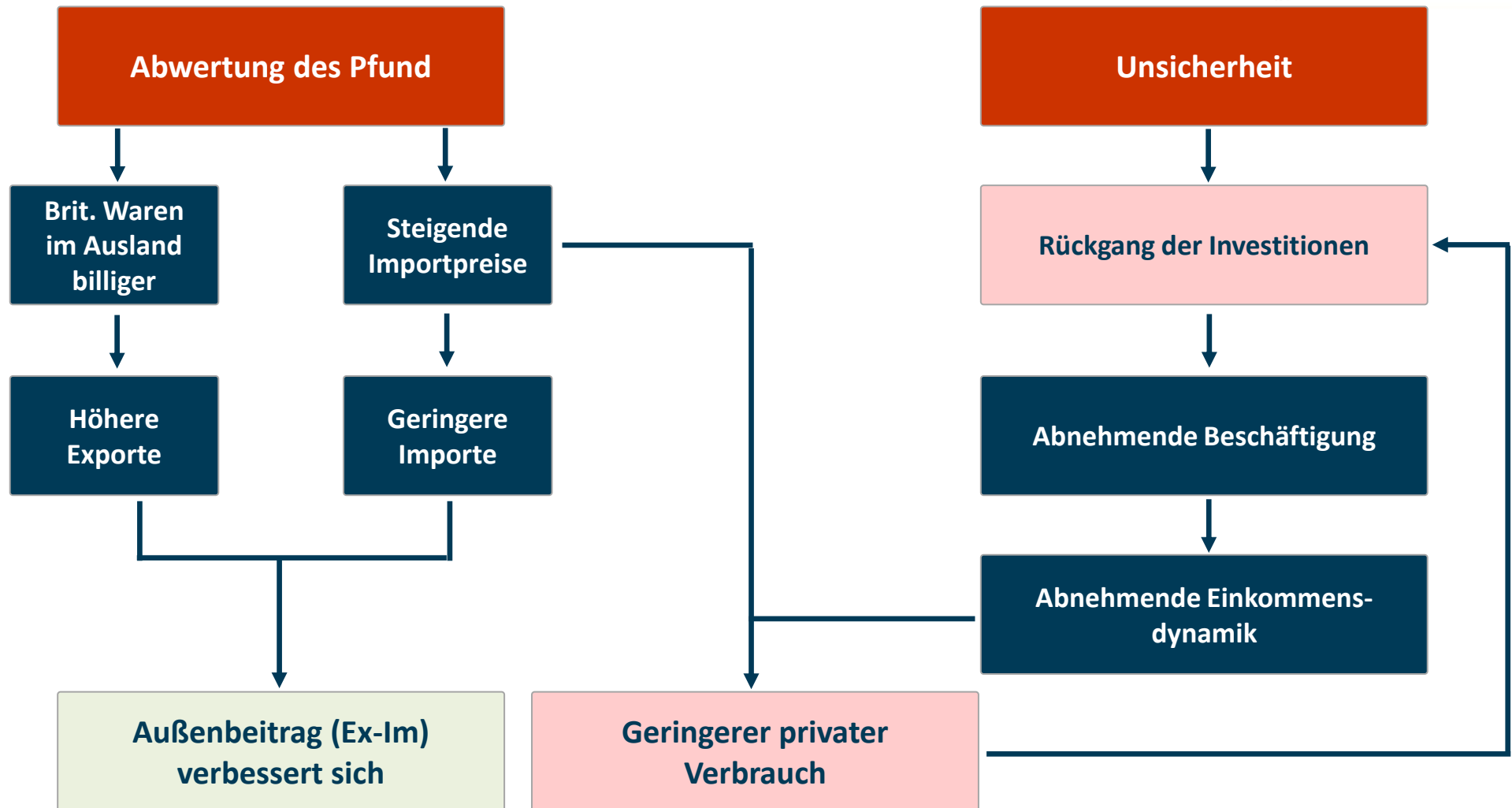


GBR: PMI
- Monatswerte -



GBR: BIP-Wachstum
-Saisonbereinigte Quartalswerte -



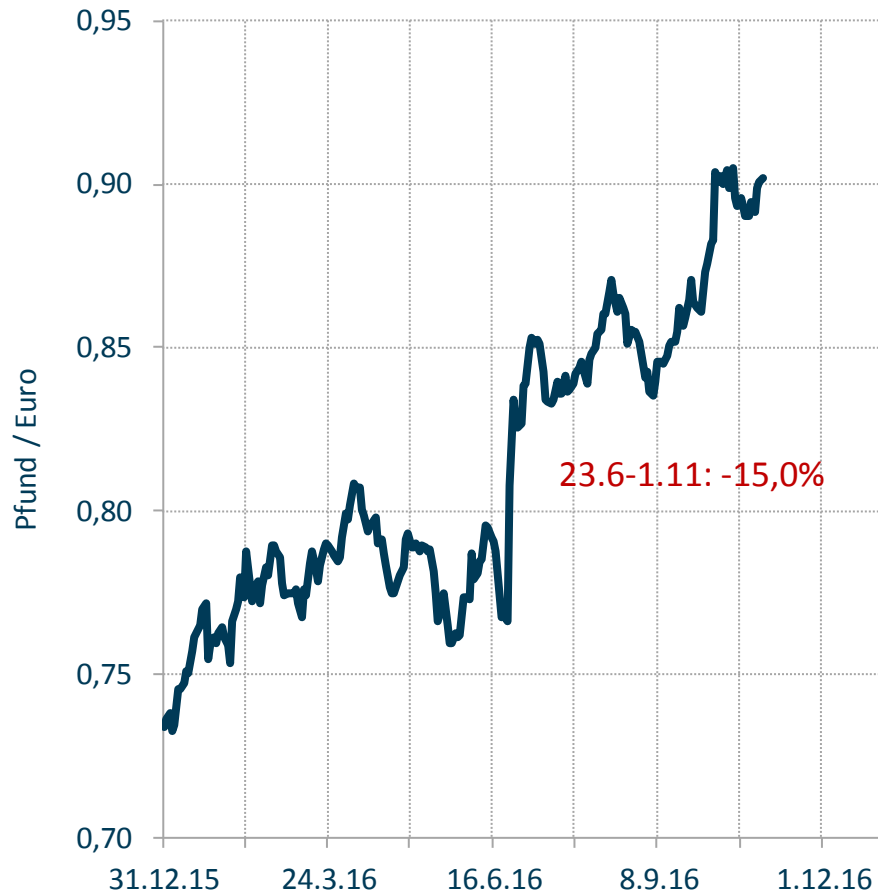


WECHSELKURSE: PFUND-SCHWÄCHE NACH BREXIT-VOTUM



Geringster Dollar-Pfund-Wechselkurs seit 1985

Wechselkurs: Pfund - Euro
- Tageswerte -



Wechselkurs: Dollar - Pfund
- Tageswerte -

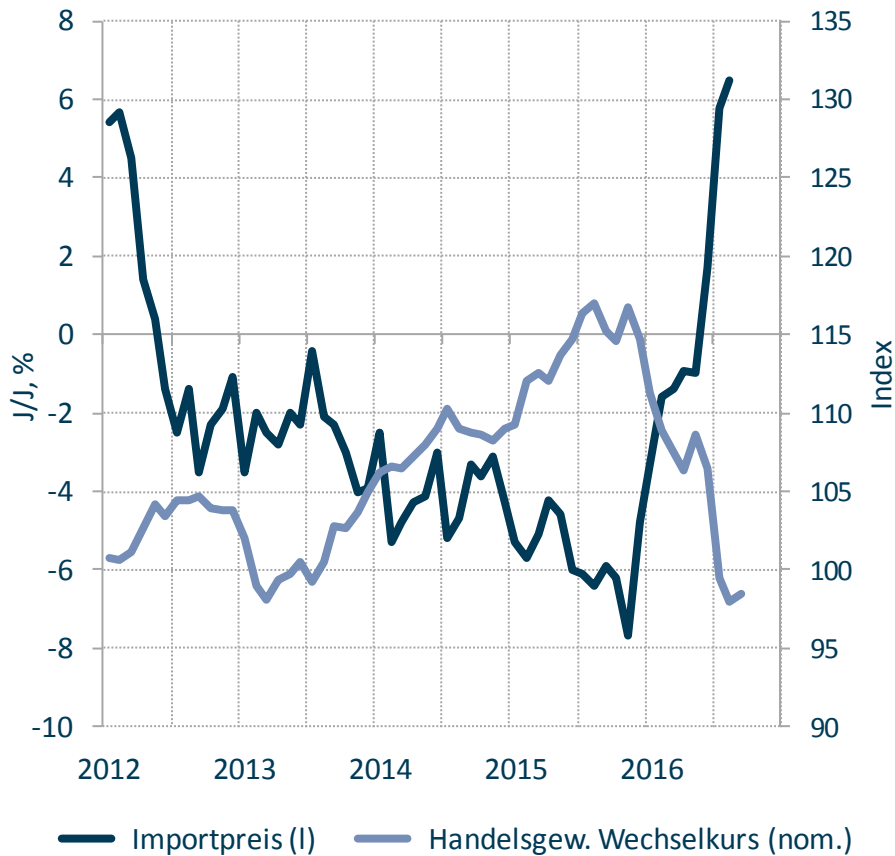


STEIGENDE IMPORTPREISE BEGÜNSTIGEN ABBAU DES AUßENHANDELSDEFIZITS

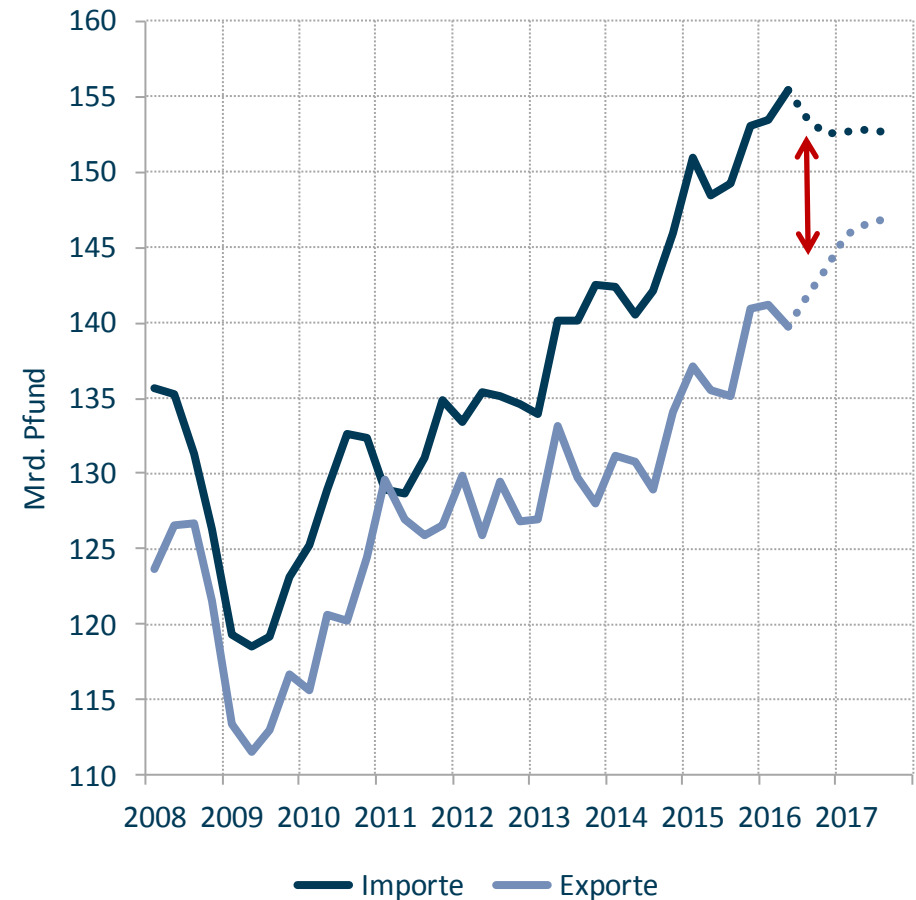


Mittelfristig stärkeres Exportwachstum und schwächeres Importwachstum erwartet

GBR: Wechselkurs und Importpreise
- Saisonbereinigte Monatswerte -



GBR: Außenhandel
- Quartalswerte -

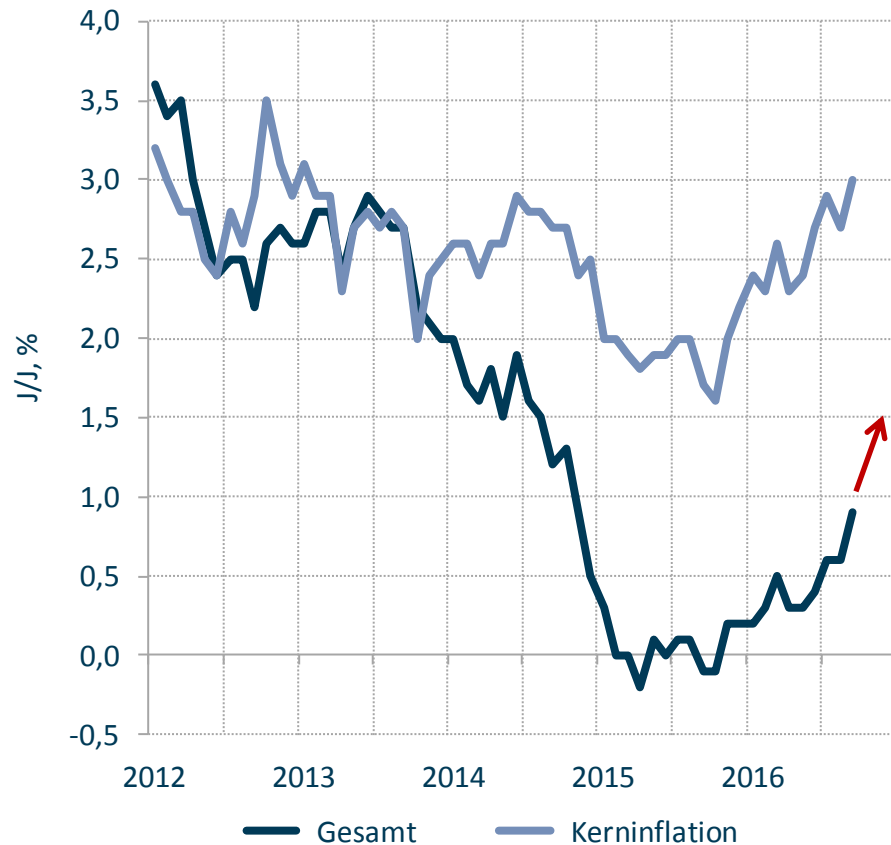


KONSUM: STEIGENDE INFLATION (2017: 2,9%) UND SCHLECHTERE ARBEITSMARKTAUSSICHTEN WIRKEN DÄMPFEND

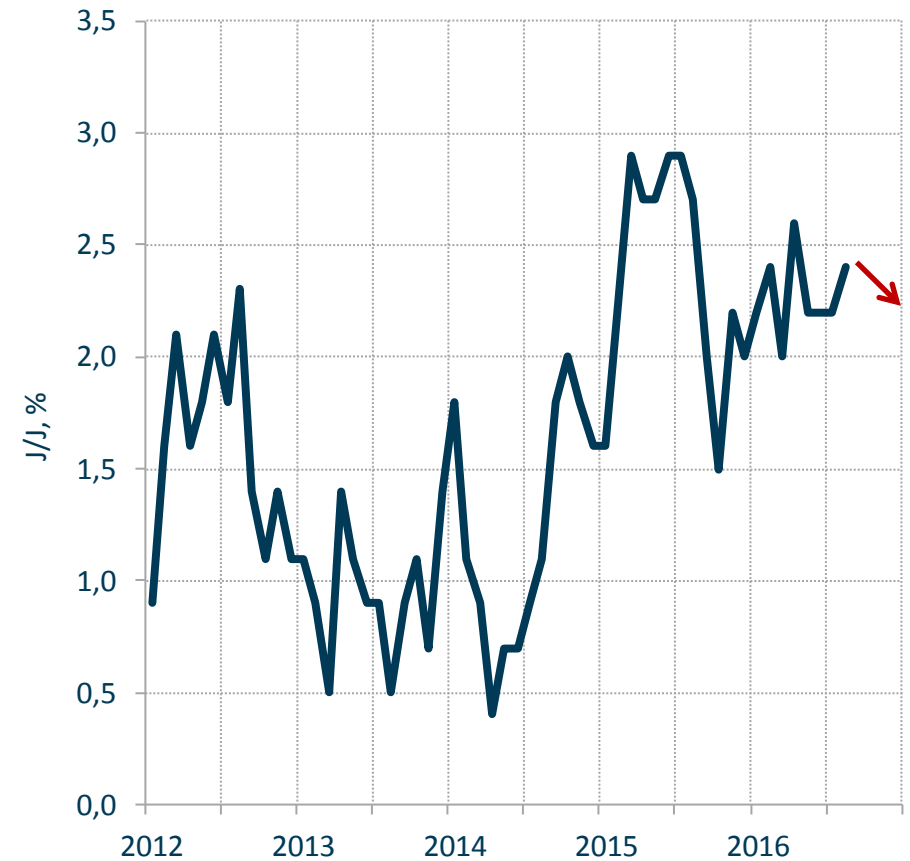


Starke Lohnsteigerungen treiben bislang noch Einzelhandelsumsatz

GBR: Inflation
- Monatswerte -



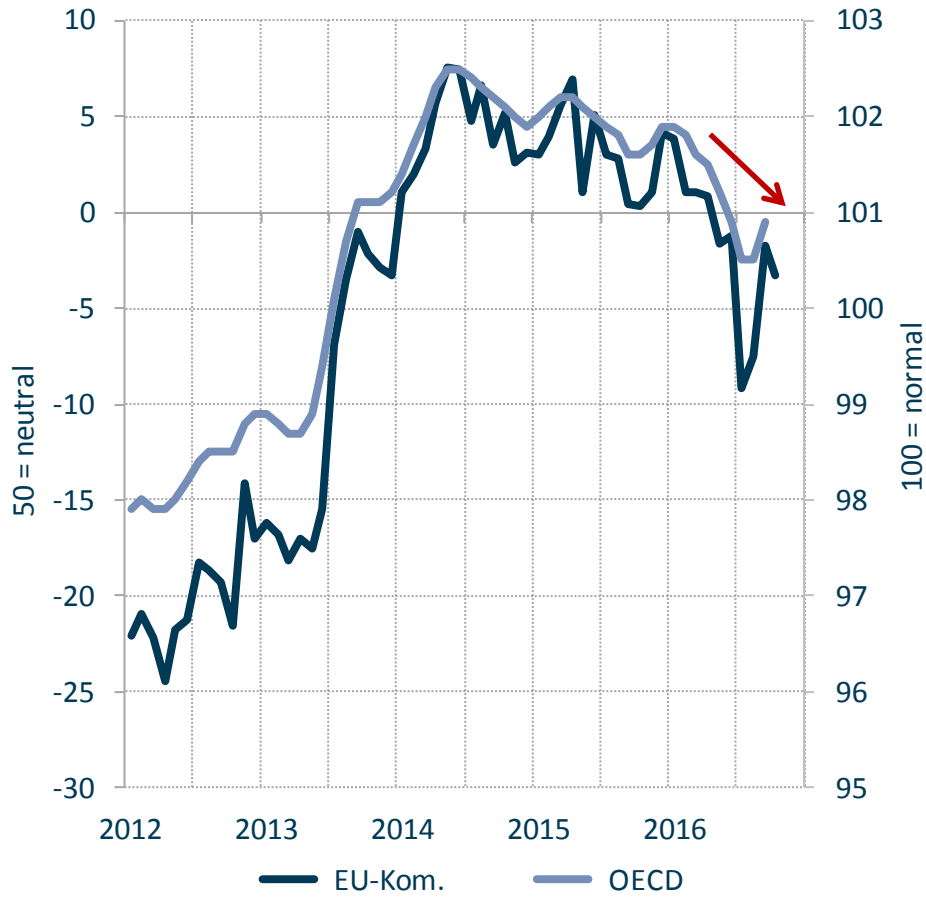
GBR: Löhne
- Wochenlöhne; Monatswerte -



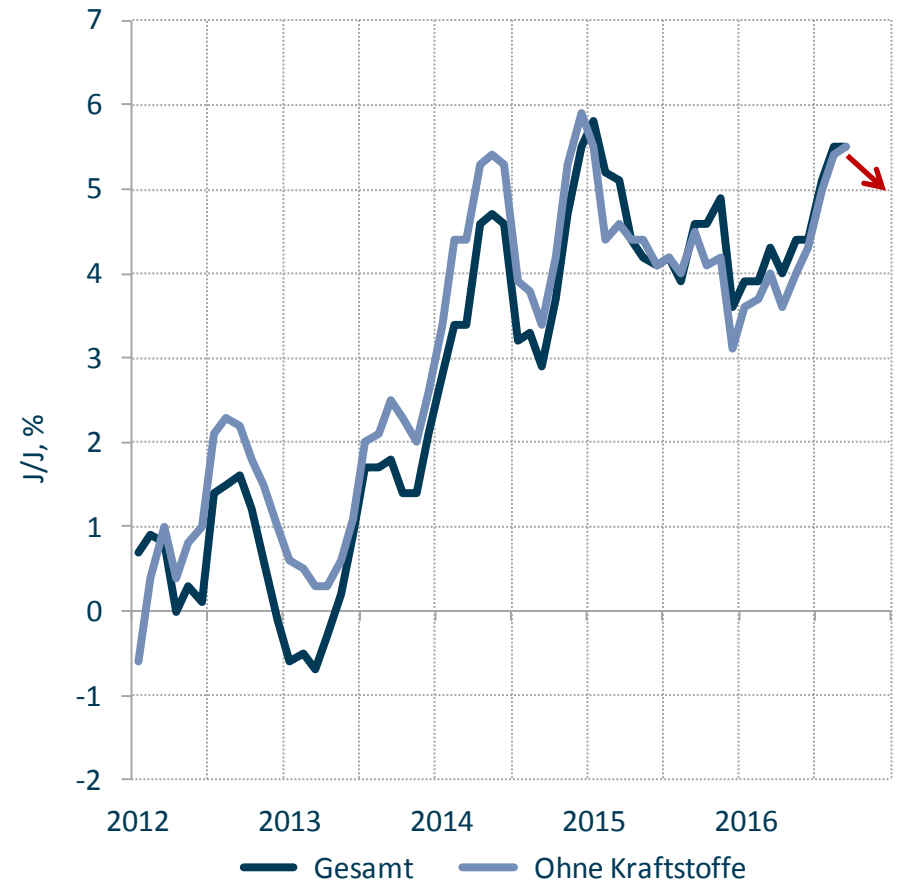
KONSUMENTENVERTRAUEN SIGNALISIERTE GERINGERE EINZELHANDELSUMSÄTZE



GBR: Konsumentenvertrauen
- Monatswerte -



GBR: Einzelhandelsumsatz
- Preis- und saisonbereinigter 3-Monats-Durchschnitt -

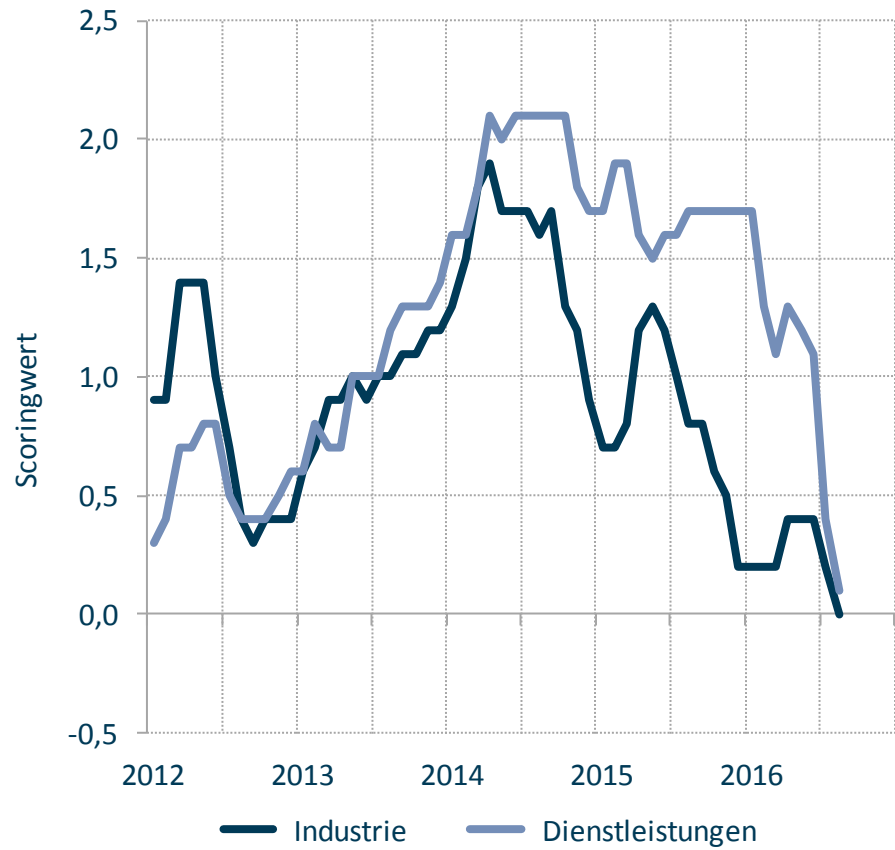


GEBREMSTE INVESTITIONSBEREITSCHAFT



Investitionsabsichten: Dienstleistungen noch stärker betroffen als Industrie

GBR: Investitionsabsichten
- Monatswerte -

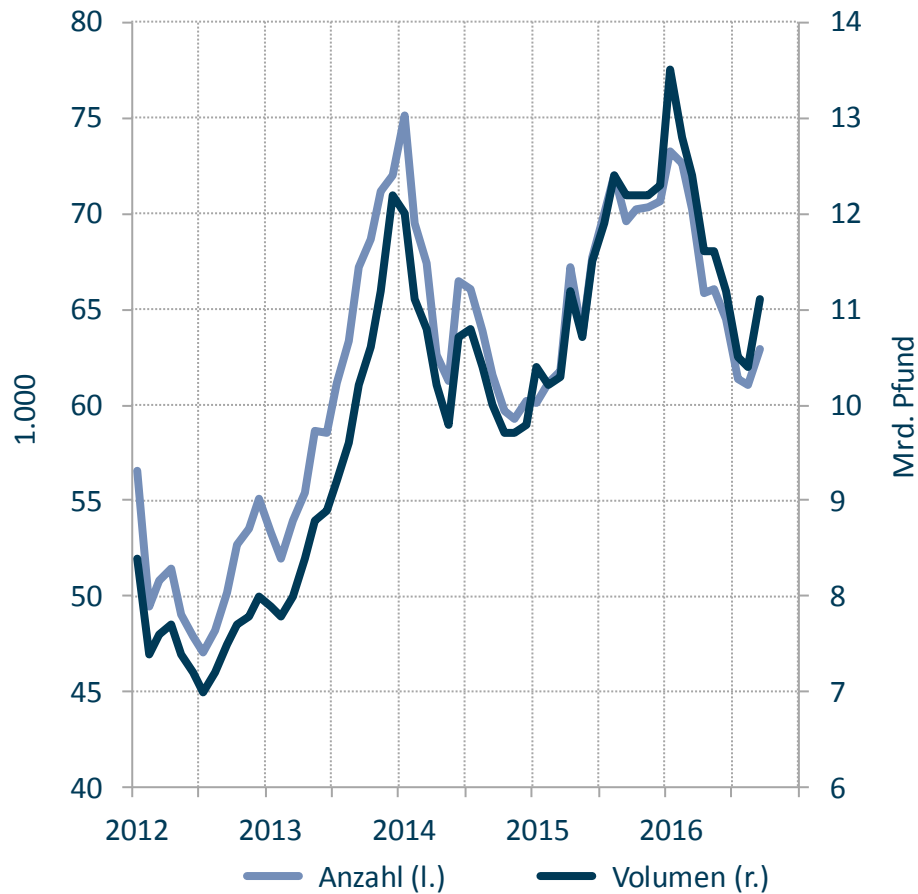


IMMOBILIENMARKT: DEUTLICHE ANZEICHEN FÜR ABSCHWÄCHUNG

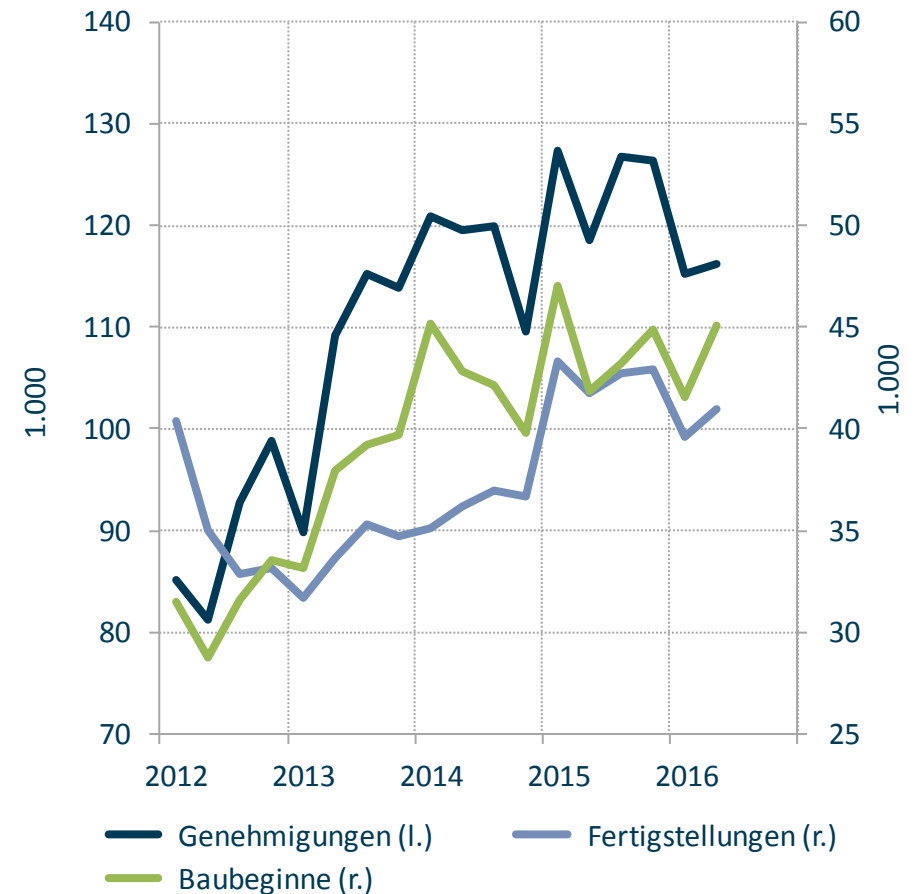


Hypothekenvergabe bricht im Juli ein

GBR: Neu bewilligte Hypotheken
- Monatswerte -



GBR: Bautätigkeit
- Saisonbereinigte Quartalswerte -

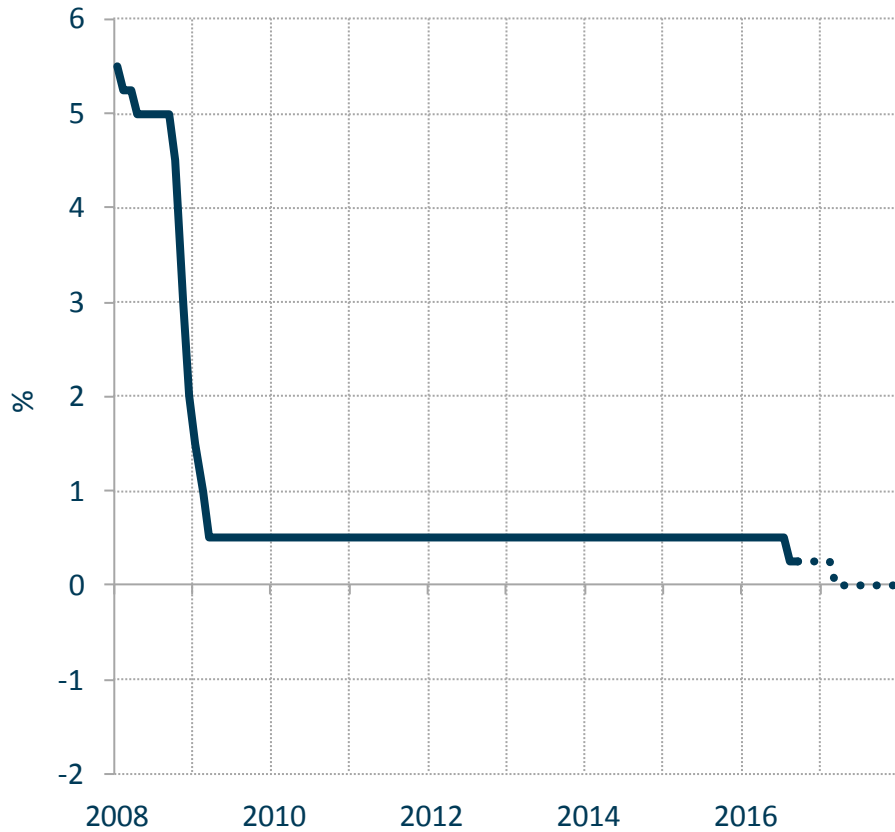


BOE SENKT ZINSEN WEGEN KONJUNKTURSORGEN

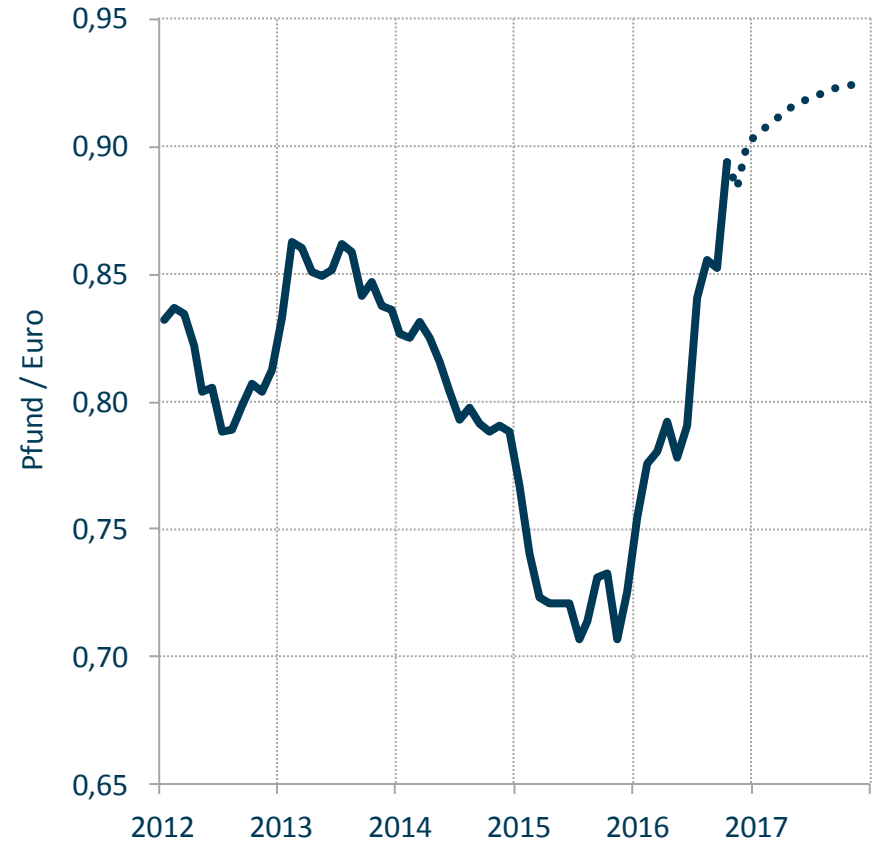


Konjunktur und Zinssenkungen werden Pfund weiter schwächen

BoE: Base Rate
- Monatswerte -



Wechselkurs Pfund - Euro
- Monatswerte -

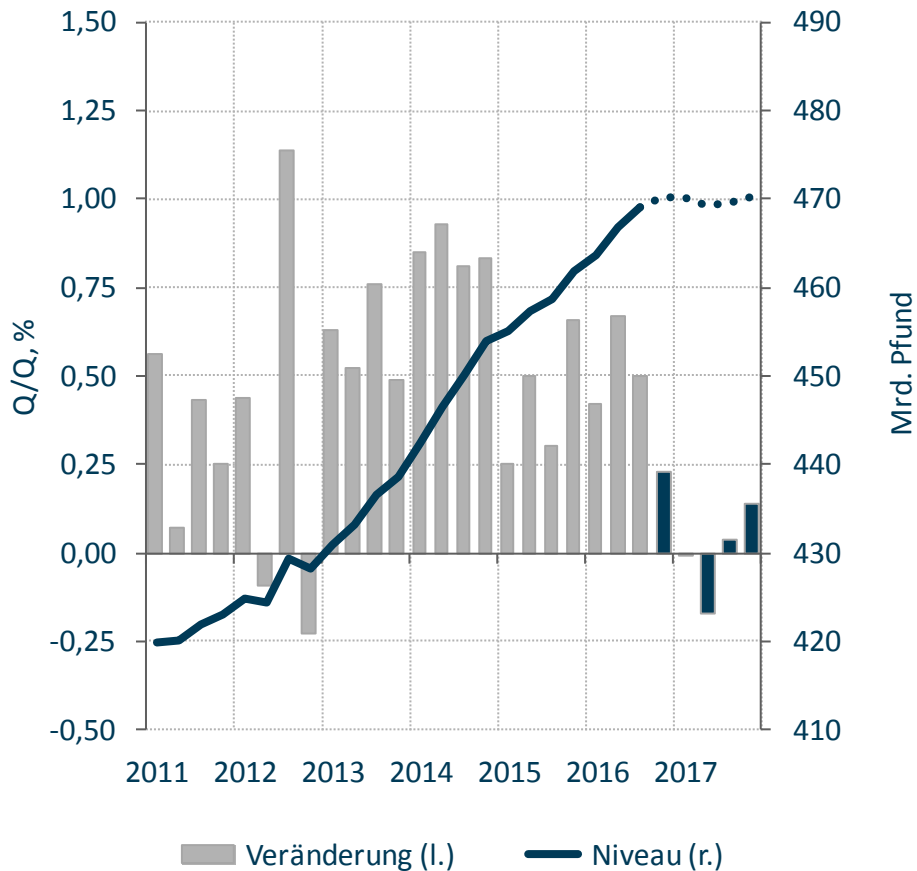


GBR: DEUTLICHE ABSCHWÄCHUNG DER WIRTSCHAFTSDYNAMIK



Tiefe und Dauer der Konjunkturabschwächung von Politik abhängig

GBR: BIP-Wachstum
-Saisonbereinigte Quartalswerte -



GBR: BIP-Komponenten
J/J %

	2016	2017
BIP	2,0	0,5
Privater Verbrauch	2,5	0,4
Ausrüstungsinvestitionen	0,5	-7,0
Bauinvestitionen	-2,2	-7,0
Staatsverbrauch	1,2	0,9
Exporte	3,2	3,7
Importe	2,2	-0,5

Währung, makroökonomische Schwäche und EU-Regulatorik als Haupttreiber

Besonders gefährdet erscheinen im Falle eines BREXIT folgende Branchen und Anlagesektoren:

(Allgemein gefährdet: Branchen, die binnenmarkt-/importorientiert sind, sowie der Finanz- und Immobiliensektor)

- **Finanzwerte GBR / „Financial Services“** *(Evtl. Rückzug aus GBR und Verlust des „EU-Passports“ im Vertrieb)*
- **Immobilienentwickler/„Construction“** *(Standort London/GBR für ausländische Investoren weniger attraktiv)*
- **Importeure in GBR** *(Schwächeres GBP belastet die Margen und somit Profite)*
- **Exporteure in GBR** *(Neue Handelsbeschränkungen, Zölle?)*
- **Einzelhandel/„Retail“** *(Schwächeres Pfund Sterling verteuert ausländische Waren)*
- **Zyklische Werte (relative Verlierer)** *(Erwartete Konjunkturabschwächung wird konjunktursensitive Unternehmen besonders belasten)*
- **Small Caps (relative Verlierer)** *(Haben i.d.R. stärkere Inlandsorientierung)*

- **Britische Immobilien** *(Spezielles Risikoprofil)*

*Da im Falle eines BREXIT der bisher sehr starke Mittelzufluss ausländischer (Nicht-EU-)Investoren deutlich nachlassen dürfte (und zeitnah sogar Abflüsse drohen), scheinen auf Sicht von 2-3 Jahren **erhebliche Preisrückschläge** wahrscheinlich, insbesondere in bisher stark nachgefragten „prime locations“ und bei Stadtwohnungen im Großraum London.*

FERI Trust GmbH
Haus am Park
Rathausplatz 8-10
61348 Bad Homburg

Die vorliegende Präsentation (die „Präsentation“) enthält Angaben, Analysen, Prognosen und Konzepte, die lediglich ihrer unverbindlichen Information dienen. Die Präsentation ist keine steuerliche, juristische oder sonstige Beratung und stellt kein Angebot für die Verwaltung von Vermögenswerten oder Empfehlung/Beratung für Vermögensdispositionen dar. Die Präsentation ist auch kein Angebot für ein bestimmtes Investment. Für jedes bestimmte Investment und/oder für die Verwaltung von Vermögenswerten sind ausschließlich die jeweiligen Zeichnungsdokumente und/oder Verkaufsprospekte und/oder Vertragsunterlagen allein maßgeblich.

Die Präsentation ersetzt nicht die individuelle Beratung. Jeder Interessierte sollte eine etwaige Anlage-/Abschlussentscheidung erst nach sorgfältiger Abwägung der mit einem bestimmten Investment/Vermögensverwaltungsvertrag verbundenen Risiken treffen und zuvor rechtliche sowie steuerliche und ggf. sonstige Beratung einholen. Wir akzeptieren keinerlei Verantwortlichkeit gegenüber dem Empfänger der Präsentation und von dritten Personen im Hinblick auf Handlungen, die auf der Basis der vorliegenden Präsentation vorgenommen werden.

Die Präsentation ist auf Basis subjektiver Einschätzungen von uns erstellt worden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung. Preise für und Erträge aus einem bestimmten Investment können sowohl steigen als auch fallen und in keinem Fall garantiert werden. Einige, in der Präsentation enthaltene Informationen basieren auf und/oder sind abgeleitet von Informationen, die uns von unabhängigen Dritten zur Verfügung gestellt wurden. Wir handeln stets in der Annahme, dass solche Informationen richtig und vollständig sind und aus vertrauenswürdigen Quellen stammen. Eine Gewähr für die Richtigkeit und inhaltliche Vollständigkeit der Angaben in der Präsentation kann von uns nicht übernommen werden.

Die Präsentation ist streng vertraulich zu behandeln und darf nur von demjenigen verwendet werden, für den sie erstellt wurde und zwar ausschließlich für dessen interne Zwecke. Vervielfältigungen jeglicher Art sind nur mit unserer vorherigen ausdrücklichen schriftlichen Zustimmung erlaubt.