

## Zum Szenario eines Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU (Brexit)

Klaus-Jürgen Gern und Ulrich Stolzenburg

### Wahrscheinlichkeit eines Brexit

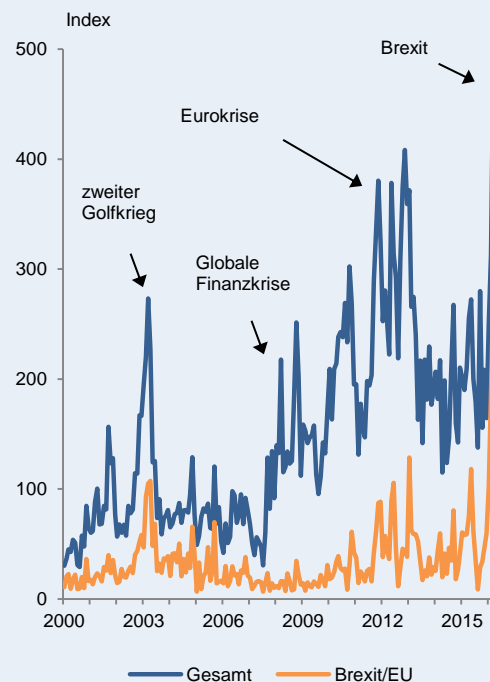
Der Ausgang ist offen – in doppeltem Sinne, denn mit dem Vertrag von Lissabon besteht erstmals die rechtliche Möglichkeit, aus der EU auszutreten (zum Ablauf siehe Ademmer 2016: [IfW-Box 2016.3](#)), gleichzeitig ist das Ergebnis des Referendums höchst unsicher. So gibt es derzeit fast täglich neue Meinungsumfragen mit wechselnden, aber stets knappen Mehrheiten für das eine oder andere Lager. Einzelne Ereignisse kurz vor der Abstimmung könnten demnach ausschlaggebend werden, beispielsweise gelungene bzw. misslungene Auftritte bei einer Fernsehdebatte, ein möglicher Terroranschlag oder gar das Abschneiden der englischen Nationalmannschaft bei der Fußball Europameisterschaft. Aktuelle Wettquoten signalisieren nach wie vor eine höhere Wahrscheinlichkeit für den Verbleib in der EU: Während derzeit (Stand 14. Juni 2016) in diesem Fall für ein Pfund Einsatz 1,66 Pfund zurückgezahlt würden (implizite Wahrscheinlichkeit knapp 60 Prozent), beträgt die Wettquote für den Fall des Brexit 2,4 (40 Prozent).<sup>a</sup> Allerdings haben sich die Quoten in den vergangenen Tagen erheblich angenähert.<sup>b</sup>

### Wirtschaftliche Folgen in der kurzen Frist

Sollten sich die Briten für einen Austritt aus der EU entscheiden, würde die britische Regierung voraussichtlich zügig einen Austrittsantrag stellen, zur Umsetzung würde es aber erst nach Verhandlungen über die Modalitäten kommen, die geraume Zeit in Anspruch nehmen dürften. Mit einem Vollzug des Austritts ist wohl nicht vor 2018 zu rechnen.<sup>c</sup> Dennoch ist auch kurzfristig mit erheblichen Auswirkungen des Entscheids zu rechnen.

Ein wichtiger Kanal ist die politische Unsicherheit, welche sich im Vorfeld des Referendums deutlich erhöht hat und die wirtschaftliche Aktivität belastet (Abbildung 1). Diese Unsicherheit würde sich im Fall eines Verbleibs in der EU schlagartig auflösen, was sowohl in Großbritannien als auch in der EU unmittelbar positiv auf Finanzmärkte und Konjunktur wirken dürfte. Im Austrittsfall würde die Unsicherheit dagegen zunächst noch deutlich verstärkt wahrgenommen werden – trotz Klarheit über den Ausgang des Referendums –, da die tatsächlichen politischen und wirtschaftlichen Konsequenzen sich erst in der Folgezeit herausstellen. Eine Beruhigung würde erst in dem Maße eintreten, wie sich im Laufe der Verhandlungen die Ausgestaltung der dann neu zu bestimmenden Beziehungen zwischen Großbritannien und der EU abzeichnet. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass ein Votum für den Brexit die bestehenden politischen Fliehkräfte in der EU verstärkt, die Popularität EU-kritischer Positionen in der nationalen Politik erhöht und zu Diskussionen um den Austritt auch anderer Länder führt, letztlich also das Auseinanderbrechen der EU zu einem realistischeren Szenario werden lässt. In diesem Fall wäre eine nachhaltige Zunahme der politischen Unsicherheit die Folge, welche die Volatilität auf den Finanzmärkten erhöhen und das wirtschaftliche Klima nicht nur im Vereinigten Königreich, sondern auch in der übrigen EU deutlich belasten würde.

Abbildung 1:  
Vereinigtes Königreich: Wirtschaftspolitische Unsicherheit



Monatsdaten. Der Index misst die Unsicherheit anhand der Anzahl von Artikeln in der *Times* und der *Financial Times*, die Begriffe enthalten, welche mit Unsicherheit oder diskutierten wirtschaftspolitischen Maßnahmen assoziiert werden. Der Brexit-Index bildet den Anteil ab, der sich auf Brexit oder EU bezieht.

Quelle: [www.policyuncertainty.com/brexit](http://www.policyuncertainty.com/brexit).

Kurzfristig würden wohl insbesondere die Investitionen im Vereinigten Königreich unter der Unklarheit über die Ausgestaltung der zukünftigen außenwirtschaftlichen Beziehungen – aber auch anderer institutioneller Rahmenbedingungen, die derzeit auf EU-Ebene bestimmt werden – leiden. Dies gilt nicht zuletzt auch für einen Teil der Finanzdienstleister in der Londoner City, die möglicherweise weiterhin ein starkes Standbein in der EU anstreben und sich daher stärker als bisher nach Paris oder Frankfurt orientieren könnten. Das dann abwandernde Geschäft mit Finanzdienstleistungen würde unmittelbar BIP-reduzierend in Großbritannien wirken.

In dem Maße, wie ein Austritt Großbritanniens aus der EU seitens der Investoren insgesamt als abträglich für die ökonomische Leistungsfähigkeit des Landes eingestuft wird, dürfte auch die Finanzierung des Leistungsbilanzdefizits schwerer fallen und der Wechselkurs des Pfund Sterling unter Druck geraten. Dadurch würden sich die Importe verteuern und die Realeinkommen (und in der Folge der private Konsum) gemindert. Hiermit ginge ein entsprechender Umbau der Produktionsstrukturen des Landes einher, der für sich genommen potenzialmindernd wirkt.

Die Quantifizierung der kurzfristigen, insbesondere durch Unsicherheit getriebenen Wirkungen einer Entscheidung für den Brexit ist naturgemäß schwierig. Simulationsrechnungen mit dem makroökonomischen Weltmodell NiGEM, in denen dieses Szenario durch das Anheben verschiedener Risikoprämien dargestellt wird, ergeben für das Vereinigte Königreich einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zum Basisszenario (Verbleib in der EU) von etwa 1 Prozent im Jahr 2017 und knapp 2,5 Prozent im Jahr 2018, wobei die Investitionen um bis zu 17 Prozent unter das Referenzniveau fallen (Baker et al. 2016).<sup>d</sup>

### **Wirtschaftliche Folgen in der langen Frist**

Die längerfristigen Auswirkungen eines Brexit auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Vereinigten Königreich und der übrigen EU hängen stark von den Annahmen über die institutionellen Rahmenbedingungen nach dem Austritt aus der EU ab. Dabei sind verschiedene Kanäle wirksam, wobei nicht nur die Stärke, sondern teils auch die Richtung der Effekte von der Ausgestaltung der Politik nach dem Brexit abhängt.

- **Handel:** Mit dem Austritt aus der EU würden sich zunächst die Handelsschranken der britischen Wirtschaft erhöhen, was den Umfang des Handels und die Effizienz der Güterbereitstellung vermindern würde. Auch im Handel mit der übrigen Welt würden sich die Bedingungen insgesamt verschlechtern, wenn die Präferenzabkommen der EU mit 53 Ländern ihre Gültigkeit verlören. Das Aushandeln einer großen Zahl bilateraler Verträge würde vermutlich geraume Zeit beanspruchen. Die statischen Handelsverluste stehen im Zentrum der meisten Studien zu den wirtschaftlichen Kosten eines Brexit. Bedeutsam ist aber auch der dynamische Effekt einer verringerten Offenheit der britischen Wirtschaft, der Wettbewerbsintensität und Produktivität nachhaltig senken und die langfristigen Kosten zusätzlich erhöhen würde (OECD 2016a). Befürworter des Brexit gehen hingegen davon aus, dass sich die Kosten mit der Zeit verringern werden, da mit dem Abschluss von Handelsverträgen nach und nach günstigere als die WTO-Bedingungen wirksam werden würden. Denkbar ist sogar, dass das Vereinigte Königreich nach dem Austritt aus der EU ein offeneres Handelsregime errichtet, als es in der EU gilt (etwa durch unilateral erklärten Freihandel), mit entsprechenden positiven Wirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität (Minford 2016).
- **Direktinvestitionen:** Direktinvestitionen sind ein bedeutender Treiber des Wirtschaftswachstums; sie erweitern den Kapitalstock, erhöhen die Exportkapazität der Wirtschaft und fördern Innovation und Produktivität, nicht zuletzt auch dadurch, dass multinationale Firmen tendenziell eine höhere Effizienz der Organisation aufweisen, was auf nationale Firmen über die Zeit ausstrahlt und die Totale Faktorproduktivität erhöht. Der Umfang der Direktinvestitionen würde voraussichtlich sinken, zum einen weil Investitionen aus der übrigen EU erschwert werden könnten, zum anderen weil das Vereinigte Königreich als Produktionsstandort für Unternehmen außerhalb der EU weniger attraktiv würde, wenn der unbeschränkte Zugang zum EU-Binnenmarkt nicht mehr gewährleistet wäre. Ein Teil dieser Investitionen würde wohl in die übrigen EU-Länder umgeleitet werden, die insofern von einem Brexit profitieren würden. Besonders schmerzhaft wäre für das Vereinigte Königreich, wenn in nennenswertem Umfang Unternehmen des Finanzsektors ihre Standortentscheidungen überdenken würden.
- **Migration:** Ziel der Brexit-Befürworter ist es, die Zuwanderung von Arbeitsmigranten aus der EU, insbesondere aus Osteuropa, stark zu begrenzen. Allerdings hat die Einwanderung in den vergangenen Jahren das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts – wenngleich weniger in pro-Kopf-Werten – wesentlich getragen.<sup>e</sup> Eine drastische Änderung der Zuwanderungspolitik würde

das Wachstumspotenzial der britischen Wirtschaft voraussichtlich spürbar verringern, auch wenn Brexit-Befürworter hoffen, durch die Umstellung auf eine gezielte Anwerbung hoch qualifizierter Personen sogar Wachstumsgewinne erzielen zu können.

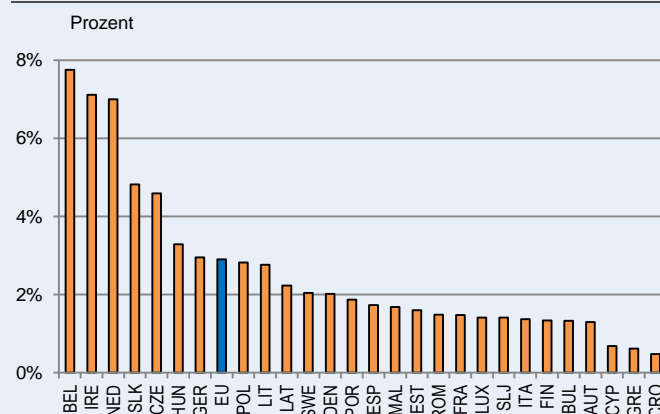
- **Regulierung:** Die Befürworter eines Brexit sehen in einer überzogenen Regulierung durch die EU eine Kernursache für die wirtschaftliche Schwäche in Europa und eine Bremse für das Wachstum im Vereinigten Königreich. Durch die Befreiung von für überflüssig gehaltenen regulatorischen Fesseln erwartet man bedeutende wirtschaftliche Impulse. Bei genauerer Betrachtung erscheint jedoch das Potenzial begrenzt. Innerhalb der EU besteht ein großer Spielraum bei der nationalen Regulierung der Güter- und Arbeitsmärkte. Dieser wird teilweise bereits genutzt – etwa in den Netzwerkindustrien und am Arbeitsmarkt – so dass das Potenzial für weitere Deregulierung gering ist, teilweise wird aber auch deutlich stärker reguliert als in anderen EU-Ländern, so dass Hemmnisse für eine Deregulierungspolitik eher im Inland als in Brüssel zu suchen sind (OECD 2016b: 29).
- **Fiskalische Entlastung durch Fortfall der Beiträge zur EU:** Das Vereinigte Königreich ist ein Nettozahler zum Budget der EU, die Beiträge (0,8 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) überstiegen 2014 die Zahlungen aus dem EU-Haushalt (0,3 Prozent) deutlich. Bei einem Austritt aus der EU würden sich demnach also fiskalische Einsparungen in Höhe von rund 0,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ergeben. Allerdings wird erwartet, dass sich der Nettobeitrag des Vereinigten Königreichs in den kommenden Jahren ohnehin auf etwa 0,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts verringern wird. Darüber hinaus wären auch nach einem Brexit Beiträge zur EU fällig, sollten Regelungen ähnlich denen mit der Schweiz und Norwegen getroffen werden. Vor allem aber sind den rechnerischen fiskalischen Erträgen eines EU-Austritts die Budgetbelastung entgegenzustellen, die sich durch die zu erwartende Dämpfung der wirtschaftlichen Aktivität ergeben würde. Diese würden bei Ansatz einer Einnahmenelastizität bezüglich des Bruttoinlandsprodukts von 0,5 nach der ganz überwiegenden Mehrzahl der verfügbaren Schätzungen die Höhe des britischen Nettobeitrags – zumeist deutlich – übersteigen.

Alles in allem lassen die verfügbaren Studien zu den wirtschaftlichen Auswirkungen eines Brexit mehrheitlich beträchtliche gesamtwirtschaftliche Kosten für das Vereinigte Königreich erwarten, auch wenn einzelne Untersuchungen bei günstigen Annahmen sogar zu wirtschaftlichen Erträgen in der langen Frist gelangen. Die Kosten könnten sich auf längere Sicht je nach Szenario auf eine Größenordnung von 1 bis 8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts belaufen.<sup>f</sup>

### Auswirkungen auf die übrige EU

Ein Brexit würde die übrigen Länder der EU ebenfalls negativ berühren, zum einen durch den Anstieg der Unsicherheit, zum anderen durch den Effekt weniger effizienten Güterausstauschs mit dem Vereinigten Königreich. Dabei dürften die einzelnen Länder wohl in etwa proportional zur Intensität der wirtschaftlichen Verflechtung mit dem Vereinigten Königreich betroffen sein; die Bedeutung des Vereinigten Königreichs als Exportmarkt für die Wirtschaft Deutschlands ist in etwa so hoch wie für die EU insgesamt (Abbildung 2). Die OECD (2016b: 22) schätzt, dass sich das Bruttoinlandsprodukt in der übrigen EU sowohl in der kurzen Frist als auch auf längere Sicht als Folge des Brexit um etwa 1 Prozent verringern könnte, Schoof et al. (2015) kommen mit -0,1 bis -0,4 Prozent (je nach Szenario) zu merklich geringeren Effekten, berücksichtigen aber lediglich die direkten Handelswirkungen. Allerdings ist in den Berechnungen der OECD ein mögliches Übergreifen von Austrittsüberlegungen auf

Abbildung 2:  
Exporte ins Vereinigte Königreich in Relation zum BIP 2015



Jahresdaten, Warenexporte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (in laufenden Preisen).

Quelle: Internationaler Währungsfonds; Direction of Trade Statistics; Eurostat; eigene Berechnungen.

andere EU-Länder mit einer entsprechenden zusätzlichen und nachhaltigen Verunsicherung der wirtschaftlichen Akteure nicht enthalten. Ein solches Szenario stellt ein erhebliches zusätzliches Abwärtsrisiko für die wirtschaftliche Entwicklung in der EU in den kommenden Jahren dar.

<sup>a</sup>Im Zusammenspiel vieler rationaler Akteure, die mit eigenem Geld auf Austritt oder Verbleib wetten, sollte sich – im Sinne der „Schwarmintelligenz“ – in den angebotenen Wettquoten die Brexit-Wahrscheinlichkeit widerspiegeln. Die implizite Wahrscheinlichkeit lässt sich als Kehrwert der Wettquote errechnen. Aufgrund der eingepreisten Marge des Wettanbieters muss der Kehrwert allerdings noch leicht verringert werden, damit die Summe aller Wahrscheinlichkeiten bei 100 Prozent liegt. — <sup>b</sup>Für einen Überblick über die sich aus Wettquoten ergebenden impliziten Wahrscheinlichkeiten im zeitlichen Verlauf siehe <<http://blogs.spectator.co.uk/2016/05/brexit-odds-live-updates-on-percentage-chance-of-uk-leaving-the-eu/>>. — <sup>c</sup>Gemäß Artikel 50 des Vertrags von Lissabon hat das austrittswillige Land zwei Jahre Zeit, zu einer einvernehmlichen Regelung über die zukünftigen Beziehungen zur EU zu kommen. Gelingt eine Einigung in diesem Zeitfenster nicht, gelten im Handelsverkehr die allgemeinen Regeln der WTO. — <sup>d</sup>Der mögliche Rückgang des Bruttoinlandsprodukts für das Jahr 2016 würde voraussichtlich nur im Bereich von 0,1 bis 0,2 Prozentpunkten liegen. — <sup>e</sup>Von den 2,5 Millionen zwischen 2005 und 2015 zusätzlich geschaffenen Arbeitsplätzen wurden 2,2 Millionen von Immigranten, davon 60 Prozent aus den Ländern der EU, besetzt. Rund ein Viertel des Wachstums der britischen Wirtschaft in diesem Zeitraum lässt sich auf die Zuwanderung aus der EU zurückführen (OECD 2016b: 26). — <sup>f</sup>Für eine tabellarische Übersicht aktueller Studien siehe Ebell und Warren (2016) sowie Ruparel et al. (2016).

---

## Literatur

---

- Ademmer, E. (2016). Zu den möglichen Auswirkungen eines „Brexit.“ IfW-Box 2016.3. Via Internet (11. Juni 2016) <[https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2016/box\\_2016-3\\_brexit.pdf](https://www.ifw-kiel.de/wirtschaftspolitik/prognosezentrum/konjunkt/ifw-box/2016/box_2016-3_brexit.pdf)>.
- Baker, J., O. Carreras, M. Ebell, I. Hurst, S. Kirby, J. Meaning, R. Piggott und J. Warren (2016). The Short-term Economic Impact of Leaving the EU. *National Institute Economic Review* 236: 108–120.
- Ebell, M., und J. Warren (2016). The Long-term Economic Impact of Leaving the EU. *National Institute Economic Review* 236: 121–138.
- Minford, P. (2016). Brexit and Trade: What are the options? In: Economists for Brexit. The Economy after Brexit. Via Internet (11. Juni 2016) <<http://static1.squarespace.com/static/570a10a460b5e93378a26ac5/t/573182efcf80a12bea55ab12/1462862605164/Economists+for+Brexit+-+The+Economy+after+Brexit.pdf>>.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2016a). *Economic Outlook*, Vol. 2016, Issue 1. Paris.
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development) (2016b). The Economic Consequences of Brexit: A Taxing Decision. OECD Economic Policy Paper 16. Paris, April.
- Ruparel, R., S. Booth und V. Scarpetta (2016). Where next? A liberal, free-market guide to Brexit. Open Europe Report 4. Via Internet (11. Juni 2016) <<http://openeurope.org.uk/intelligence/britain-and-the-eu/guide-to-brexit/>>.