



Brexit – Wichtige Aspekte aus Sicht der Sparkassen- Finanzgruppe

August 2017

Aus Sicht der Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe bieten die Brexit-Verhandlungen die Chance und Gelegenheit, den Mehrwert des Europäischen Einigungsprojekts zu verdeutlichen. Als wichtig bei der Gestaltung der künftigen Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union erachten sie:

- dass die Freiheit des Binnen- und des Kapitalmarktes im Euroraum und in der EU für alle Kreditinstitute gesichert bleibt. In diesem Kontext muss Großbritannien deutlich gemacht werden, dass ein Zurückfallen auf den WTO-Standard im Bereich von Finanzdienstleistungen ein gravierender Rückschritt wäre,
- dass die Zahl der Clearing-Anbieter nicht noch weiter abnimmt,
- dass keine zusätzlichen regulatorischen Kosten und Nachteile für die Banken und Sparkassen im Euroraum und der EU entstehen, wenn im Zuge der rund um den Brexit aufgeworfenen Standortdiskussionen ein Wettbewerb um Neuansiedlungen einsetzt,
- dass für Börsen, Finanzprodukte, Geschäfte und Transaktionen mit Großbritannien Rechtsklarheit erhalten bleibt.

Autoren:

Uwe Burkert - LBBW
Uwe Dürkop - Berliner Sparkasse
Folker Hellmeyer - Bremer Landesbank
Jochen Intelmann - Haspa
Dr. Ulrich Kater - DekaBank
Dr. Jürgen Michels - BayernLB
Dr. Cyrus de la Rubia - HSH Nordbank
Dr. Gertrud Traud - Helaba
Prof. Dr. Carsten Wesselmann
- Kreissparkasse Köln
Torsten Windels - NORD/LB

Koordinator

Dr. Reinhold Rickes
Reinhold.Rickes@dsgv.de
Volkswirtschaft

Co-Koordinatorin

Dr. Hanna Kappstein
Hanna.Kappstein@dsgv.de
Kapitalmarktrecht

Brexit – Wichtige Aspekte aus Sicht der Sparkassen-Finanzgruppe

Verhandlungssituation bleibt unübersichtlich

Die Neuwahl des britischen Unterhauses Anfang Juni 2017 ist aus Sicht von Premierministerin Theresa May missglückt. Mit der Wahl wollte sie eigentlich ihre Macht ausbauen und die Basis für ihre „harte“ Verhandlungslinie gegenüber den verbleibenden EU-Staaten verbreitern. Sie hat jedoch das Gegenteil erreicht und mit dem Wahlergebnis die Unsicherheit über den Ausgang des EU-Austrittsprozesses erhöht.

Auch wenn das Wahlergebnis von vielen Nicht-Brexit-Faktoren beeinflusst war, hat die Abstrafung Mays den Befürwortern eines „weichen“ Brexit bei den Tories Rückenwind gegeben. Zudem dürfte sich der Partner, die ultrakonservative nordirische Unionisten-Partei DUP, gegen einen Austritt aus der Zollunion einsetzen, denn die Vermeidung einer „harten“ Grenze zwischen der Republik Irland und Nordirland hat für die DUP allerhöchste Priorität. Zugleich bekommen durch die knapperen Mehrheitsverhältnisse die „Hardliner“ unter den Brexit-Befürwortern die Möglichkeit, ihre Rolle stärker zu nutzen, um den „harten“ Brexit (Austritt aus EU-Binnenmarkt und Zollunion) durchzusetzen.

Mit dieser unübersichtlichen Gemengelage auf britischer Seite, bei der auch erneute Neuwahlen möglich sind, ist der Ausgang der Verhandlungen mit großer Unsicherheit verbunden. Dies gilt umso mehr, als die EU bisher eine geschlossene Position („no cherry picking“) vertritt. So ist weiter nicht auszuschließen, dass es Ende März 2019 zu einer „Brexit Cliff“, d.h. einem Rückfall der Handelsbeziehungen auf WTO-Niveau, kommt. Zudem ist unklar, ob es eine – wie auch immer ausgestaltete – Übergangslösung der EU mit den Briten geben wird.

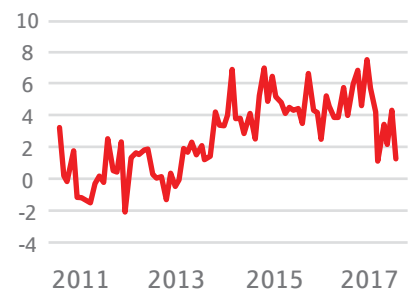
Deutliche Anzeichen für Wirtschaftseintrübung

Die Entscheidung der Briten, aus der EU auszutreten, hatte bisher deutlich geringere konjunkturelle Auswirkungen als ursprünglich erwartet: Im vergangenen Jahr legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) real um beachtliche 1,8% zu. Und auch 2017 dürfte es nicht zu dem befürchteten Einbruch der Wirtschaft kommen. Dennoch mehren sich die Anzeichen, dass sich die wirtschaftliche Dynamik verlangsamt. So wurde im ersten Quartal nur noch ein Anstieg des BIP um 0,2% bzw. 0,6% gegenüber dem Vorquartal bzw. Vorjahr erzielt. Dazu hatten der Absturz des Pfundes und der damit verbundene kräftige Anstieg der Inflation beigetragen, der sich verstärkt negativ auf die Realeinkommen und damit auf die Kaufkraft der Briten auswirkt.

Unsicherheit bleibt

Eingetrübte Shopping-Laune

Einzelhandelsumsätze ggü. Vorjahr, in %



Quelle: ONS, BayernLB Research

Importpreise steigen, VPI folgt,

Ggü. Vorjahr, in %

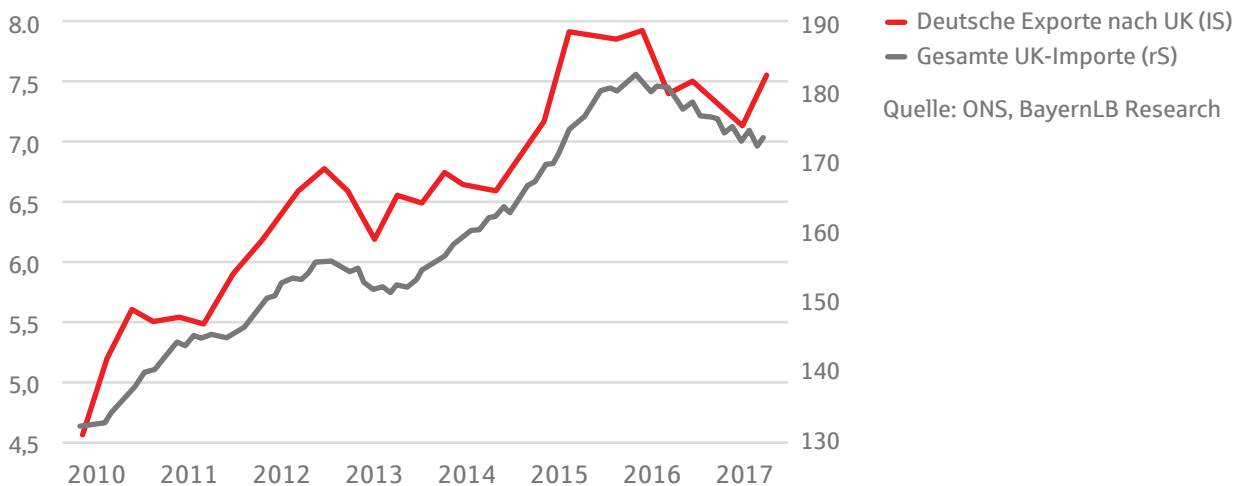


Quelle: ONS, BayernLB Research

Mit einem Zuwachs von real 2,8% im vergangenen Jahr dürfte der private Konsum seinen vorläufigen Höhepunkt erreicht haben. 2017 und 2018 ist nur noch mit marginalen Zuwachsraten zu rechnen. Somit verliert die britische Wirtschaft eines ihrer wichtigsten Standbeine. Das macht sich auch in den anderen EU Staaten und nicht zuletzt in Deutschland bemerkbar. So befinden sich die deutschen Exporte nach UK bereits auf einem absteigenden Ast.

Britische Wirtschaft schwächelt

Importrückgang in UK schlägt sich auf deutsche Exporte durch,
 Alles in Mrd. €, deutsche Exporte als gleitender 6-Monatsdurchschnitt;
 UK-Importe: Quartalszahlen



Vermeidung eines „harten“ Brexit

Auch wenn die wirtschaftlichen Effekte bisher moderat sind, verdeutlichen sie, dass ungeachtet der unübersichtlichen politischen Lage in Großbritannien die EU-Institutionen und die verbleibenden 27 Mitgliedsländer alles tun sollten, um unter Wahrung des Prinzips der vier Grundfreiheiten einen „harten“ Brexit zu vermeiden.

Da ein abschließendes Verhandlungsergebnis nach Ablauf der zweijährigen Verhandlungsperiode am 29. März 2019 unwahrscheinlich ist, sollten rechtzeitig funktionsfähige Übergangsregelungen festgelegt werden, um eine „Brexit Cliff“ Ende März 2019 zu vermeiden. Hier wäre der Verbleib Großbritanniens im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) eine gute Plattform, um einen endgültigen „Deal“ zu erreichen. Im Falle einer „Brexit Cliff“ bliebe es nicht bei einem Rückfall der Handelsbeziehungen zwischen der EU und UK auf WTO-Niveau. Es würden auch viele Abkommen in den Bereichen der Sicherheits-, Außen und Finanzbeziehungen auf dem Prüfstand stehen (insgesamt geht es um rund 700 Abkommen, davon 295 Handelsabkommen). Daraus würden sich sowohl für UK als auch für die EU gravierende Nachteile ergeben.

Brexit-Cliff vermeiden

Neben den Auswirkungen des Brexit auf die allgemeinen Wirtschafts- und Handelsbeziehungen zwischen der EU und UK gibt es eine Reihe von spezifischen Regelungen, die zwar in erster Linie den Finanzbereich betreffen, jedoch auch für die allgemeine Wirtschaftsentwicklung von großer Bedeutung sind:

Post-Brexit-Status von Niederlassungen deutscher Finanzinstitute in UK mit den Geschäftsaktivitäten verbinden

Für die Finanzinstitute auf beiden Seiten des Ärmelkanals geht es um nicht weniger als die künftige Ausgestaltung der Regelungen ihrer Geschäftstätigkeit. Aus heutiger Sicht ist es sehr wahrscheinlich, dass in UK ansässige Institute den EU-Pass verlieren werden. Im Umkehrschluss dürfte UK den EU-Finanzinstitutionen ebenfalls den Pass für UK entziehen.

Aus Sicht der in UK aktiven deutschen Finanzinstitute ist daher von großer Bedeutung, wie in diesem Fall deutsche Niederlassungen in UK, die vor Ort ein wichtiger Partner für deutsche Unternehmen sind, nach dem Brexit behandelt werden. Können sie weiterhin als Niederlassung operieren oder ist es erforderlich, eigenständige Tochtergesellschaften (eigenes Governance- und Risikomanagement, Erfüllung der Kapital- und Liquiditätsanforderungen von UK) zu gründen? In Abhängigkeit von Kundengruppen und der Art der angebotenen Finanzprodukte (z.B. keine Annahme von Einlagen) sollte es möglich sein, auch weiterhin nur als ausländische Zweigstelle in UK zu operieren.

Regulatorische Bürden beachten

Aus Sicht des EU-Nichtbankensektors wäre dies eine vorteilhafte Lösung, da dabei erhöhte regulatorische Kosten bei den Banken, die letztlich an die Kunden weitergegeben werden dürften, vermieden würden. Bei vergleichbaren Geschäftsmodellen sollten für die Aktivitäten von UK-Institutionen in der EU die gleichen Regeln gelten.

Verlagerung von Clearing-Aktivitäten sollte Risikokonzentration nicht weiter erhöhen

Sowohl die EU-Kommission als auch die EZB haben deutlich gemacht, dass nach einem Brexit die Regulierung und Aufsicht von in UK ansässigen Clearing-Häusern große Bedeutung hat. So behält sich die Kommission vor, großen Clearing-Häusern die Abwicklung des Euro-Derivatehandels aus London heraus zu untersagen. Drei Viertel des gesamten Geschäfts, das sowohl über die Währungsabsicherung als auch für Zinsgeschäfte eine große Bedeutung für den Nichtbanken-Sektor hat, läuft derzeit über London.

Die EU-Kommission plant, die EU-Marktaufsichtsbehörde ESMA in Paris mit mehr Befugnissen auszustatten. In einem ersten Schritt soll die ESMA als „erweiterte“ Aufsicht auch für Clearing-Häuser aus Drittstaaten, die in der EU zugelassen sind, tätig sein können.

Vorbild sind die Befugnisse von US-Behörden, die das Recht haben, Dollar-Geschäfte in London zu überprüfen und sensible Daten einzusehen. In einem zweiten Schritt soll die ESMA dann entscheiden können, ob ein Drittstaaten-Clearing-Haus „systemrelevant“ ist (d.h. ob es im Falle einer Schieflage die Stabilität der EU-Finanzmärkte bedroht). Bei einer besonders hohen systemischen Relevanz könnte die Behörde in einem letzten Schritt anordnen, das Clearing-Haus bzw. eine Niederlassung in die EU zu verlagern und damit unter EU-Finanzaufsicht zu stellen. Diesem Vorschlag müssen die europäischen Regierungen und das EU-Parlament aber erst noch zustimmen.

Brexit-Cliff vermeiden

Auch wenn die Clearing-Häuser im Euro-Raum in der Lage sein sollten, das Geschäft der Londoner Clearing-Häuser zu übernehmen, ist aus Sicht der Finanzmarktstabilität dringend erforderlich, dass die Zahl der Clearing-Anbieter nicht noch weiter abnimmt. Schon jetzt gibt es ein großes Klumpenrisiko aus Sicht einzelner Banken. Dies darf durch den Brexit nicht weiter erhöht werden.

Wettbewerb um UK-Institute offensiv aufgreifen

Der Wettbewerb um die Ansiedelung abwanderungswilliger Finanzinstitute aus UK hat begonnen. Um die UK-Institute buhlen dabei nicht nur die EU-Staaten, sondern auch internationale Standorte wie die USA, die mit der geplanten Deregulierung die Wettbewerbsposition für ihre Finanzdienstleister verbessern wollen. Um dem regulatorischen „Wettbewerb nach unten“ Einhalt zu bieten, ist es erforderlich, dass auf internationaler Ebene auf die Einhaltung der vereinbarten Standards gepocht wird. Gleichzeitig sollte die Chance genutzt werden, mit einer differenzierenden Regulierung gerade zwischen Finanzdienstleistungsunternehmen die Attraktivität des Standorts Euroraum und EU zu erhöhen.

Euroraum – attraktiver Standort

Innerhalb der EU sollten die nationalen Aufsichtsbehörden, die trotz des SSM immer noch eine große Bedeutung haben, den umzugswilligen UK-Instituten einen einheitlichen Anforderungskatalog vorlegen. Dabei ist darauf zu achten, dass neuen Institutionen keine Vorteile gegenüber den bereits im jeweiligen Land operierenden Instituten eingeräumt werden. Um die Attraktivität des Finanzstandorts Deutschland für UK-Institute zu erhöhen, ist eine Überprüfung des Arbeits- und Steuerrechts zu erwägen. Ziel dabei sollte sein, Nachteile gegenüber anderen EU-Ländern gering zu halten. Auch hier gilt aber der Grundsatz, dass Neuregelungen, die für UK-Institute und deren Beschäftigte angeboten werden, auch Gültigkeit für existierende deutsche Institute haben müssen.

Bei der Werbung für den Standort sollte Deutschland seine Vorteile wie insbesondere die dezentrale Struktur, die niedrige Rate von Non-Performing Loans etc. selbstbewusst darstellen. Insbesondere der Finanzstandort Frankfurt am

Main weist eine Reihe von Merkmalen auf, die ihn gegenüber konkurrierenden Städten in der EU (z.B. Dublin oder Paris), attraktiv machen. Hierzu gehören die unmittelbare Nähe zur Europäischen Zentralbank inklusive Bankenaufsicht, der gut zu erreichende Großflughafen, die zentrale Lage in Europa, die hohe Rechtssicherheit, ca. 1 ½ Mio. Quadratmeter freie Büroflächen sowie die gegenüber der Konkurrenz höhere Lebensqualität (gute medizinische Versorgung und Infrastruktur, geringe Kriminalität).

In diesem Kontext ist zu beachten, dass ESMA im Zuge des Brexit keine zusätzlichen Kompetenzen im Bereich Anleger- und Verbraucherschutz übertragen werden dürfen. Entsprechenden Gedankenspielen auf europäischer Ebene sollte daher entschieden entgegengetreten werden. Im Gegensatz zu den Überlegungen, ESMA zusätzliche Kompetenzen bei der Aufsicht über Clearinghäuser oder auch in Teilbereichen der Marktinfrastruktur zu übertragen, ist eine Ausweitung von ESMA's Kompetenzen im Bereich Anleger- und Verbraucherschutz abzulehnen. Die nationalen Finanzmärkte sind aus gutem Grund sehr unterschiedlich. Zudem ist der Anleger- und Verbraucherschutz tief im jeweiligen nationalen Zivilrecht verankert und fällt damit in die originäre Zuständigkeit der nationalen Aufsichtsbehörden.

Auf Grund der räumlichen Nähe zur EZB, ist Frankfurt am Main ebenfalls ein sinnvoller zukünftiger Standort für die EBA. Dies könnte die Zusammenarbeit der wichtigsten europäischen Banken-Regulierer und Aufseher verbessern.

Unklarheiten über Gerichtsbarkeit beseitigen

Den Ankündigungen von Premierministerin Theresa May zufolge möchte sich UK auch aus der Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) verabschieden. Dies muss insbesondere in Bezug auf die Auswirkungen für Finanzprodukte, die auf englischem Recht basieren, analysiert werden. Dabei sollte u.a. überprüft werden, ob Klagen, die in Verbindung mit diesen Produkten stehen, auch bei Gerichten in anderen EU-Ländern eingereicht werden können. In dieser Hinsicht könnte eine jüngste Initiative in Frankreich wegweisend sein.

Danach soll eine Kammer am französischen Berufungsgericht installiert werden, die auf englischem Recht basierende Erst- und Berufungsverfahren in internationalen Handels- und Finanzmarktdisputen durchführen soll. Dennoch sollten bei den Brexit-Verhandlungen Regelungen getroffen werden, die berücksichtigen, was mit Altverträgen passiert, die bisher eine Eskalationsmöglichkeit zum EuGH hatten und die klären, wie mit Verträgen und Klagen verfahren wird, die in einer möglichen Übergangsfrist, also vor Abschluss des endgültigen Brexit-Deals (nach März 2019) erfolgen.

Spezifische Brexit-Kammern installieren

Fazit

Aufgrund der unübersichtlichen politischen Lage in UK ist mit schwierigen Brexit-Verhandlungen zu rechnen. Dennoch sollten der von Theresa May propagierte „harte“ Brexit und insbesondere eine „Brexit Cliff“ vermieden werden. Um die negativen gesamtwirtschaftlichen Folgen zu begrenzen, sollte bei den Verhandlungen ein Augenmerk auf einige Bereiche gelegt werden, die unmittelbar zunächst nur die Finanzindustrie betreffen. Aus Finanzstabilitätssicht ist bei der Verlagerung des Derivate-Clearings von London in die EU darauf zu achten, dass die Zahl der Clearing-Anbieter in der EU nicht noch weiter abnimmt (Klumpenrisiko). Von besonderer Bedeutung ist zudem, wie die zukünftigen Regelungen für Finanzdienstleister (EU-Pass) ausgestaltet werden – insbesondere im Hinblick auf den Status deutscher Niederlassungen in UK. Klärungsbedarf gibt es darüber hinaus bei der Gerichtsbarkeit von Finanzprodukten, die auf englischem Recht basieren, falls sich UK tatsächlich von der Rechtsprechung des EuGH verabschiedet. Um auch die Chancen des Brexit zu nutzen, sollte an der Attraktivität des Finanzstandorts Deutschland und insbesondere von Frankfurt am Main gearbeitet werden. Vorstellbar wären hier beispielsweise Änderungen im Arbeits- und Steuerrecht.

*Brexit als Chance für EU
und Euroraum nutzen*

Disclaimer

Das vorliegende Positionspapier der Chefvolkswirte entspricht nicht notwendigerweise der Haltung der DekaBank oder der Haltung der jeweiligen Landesbanken und Sparkassen.

Impressum

Herausgeber

Deutscher Sparkassen- und Giroverband
Abteilung Volkswirtschaft, Finanzmärkte
und Wirtschaftspolitik
Charlottenstraße 47
10117 Berlin
Telefon: 030 20225-5303
DSGV-Volkswirtschaft@DSGV.de
www.DSGV.de

Redaktionsschluss dieser Ausgabe

31. Juli 2017

Gestaltung

Franz Metz, Berlin

Bildnachweis

Seite 1: gettyimages/pidjoe

Verantwortlich

Pia Jankowski – DSGV
Leitung Abteilung Volkswirtschaft, Finanzmärkte
und Wirtschaftspolitik
Pia.Jankowski@DSGV.DE

Dr. Reinhold Rickes – DSGV

Leiter Volkswirtschaft, Referat Europäische Wirtschafts-
und Währungspolitik, Finanzstabilität
Reinhold.Rickes@DSGV.DE

Hinweis

Alle Publikationen dieser Reihe finden Sie unter
[http://www.dsgv.de/de/fakten-und-positionen/
Standpunkte_Chefvolkswirte.html](http://www.dsgv.de/de/fakten-und-positionen/Standpunkte_Chefvolkswirte.html)

ISSN

2509-3851