



Jürgen Matthes

Wachstumskosten des Brexit

Im Zuge der jüngsten Haushaltsrede des britischen Schatzkanzlers wurden auch die Wachstumsprognosen für die britische Wirtschaft erneut nach unten revidiert. Rechnet man die Abwärtskorrekturen seit dem Herbst 2015 zusammen, ergibt sich für den Zeitraum 2016 bis 2020 eine Wachstumseinbuße von insgesamt rund 5 Prozentpunkten.

Die halbjährliche Haushaltsrede des britischen Schatzkanzlers hat vor allem damit Schlagzeilen gemacht, dass er die finanziellen Risikopuffer für einen möglichen ungeordneten Brexit von 700 Millionen Pfund um mehr als 3 Milliarden Pfund aufgestockt hat. Auch die aktuelle Abwärtsrevision der Wachstumsprognosen für die nächsten Jahre wurde erwähnt. Interessanter ist es allerdings, noch weiter zurückzuschauen auf die Prognose des Office for Budget Responsibility (OBR) vom Herbst 2015 – also in die Zeit, bevor die Debatte um den Brexit an Dynamik gewann. Dabei wird deutlich, dass die Wachstumsperspektiven seitdem immer weiter zurückgenommen wurden. Das ist zweifellos auch der Verunsicherung durch den Brexit zuzuschreiben.

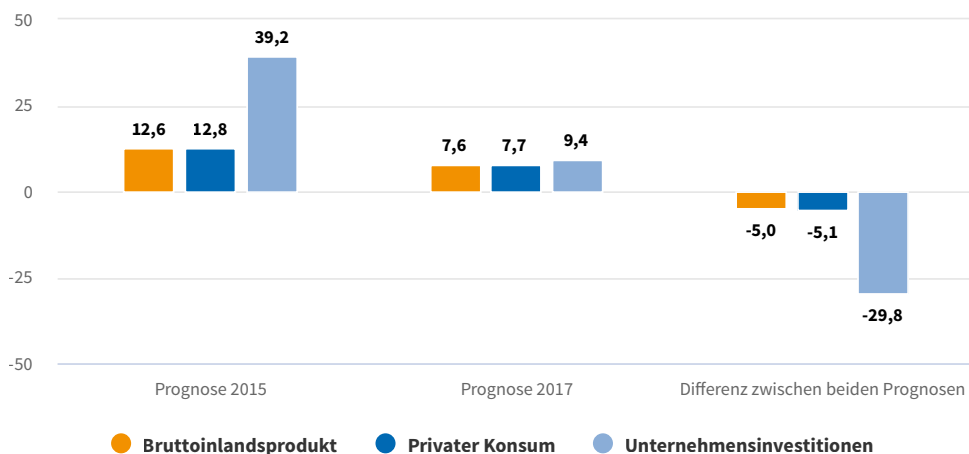
Im November 2015 prognostiziert das OBR für die Jahre 2016 bis 2020 ein recht dynamisches reales

Wirtschaftswachstum von zwischen 2,3 und 2,5 Prozent pro Jahr. In der jüngsten Prognose wird dokumentiert, dass das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) schon im Jahr 2016 lediglich mit 1,8 Prozent wuchs. Die Abwärtskorrekturen haben sich seitdem fortgesetzt. Aktuell prognostiziert das OBR für 2017 nur noch ein reales BIP-Wachstum von 1,5 Prozent, für 2018 von 1,4 Prozent und für die beiden Folgejahre lediglich von jeweils 1,3 Prozent.

Damit klafft mit Blick auf 2020 eine erhebliche BIP-Lücke zwischen der Prognose aus dem Herbst 2015 und der gestrigen. Das lässt sich veranschaulichen, indem man die jeweils prognostizierten BIP-Wachstumsraten kumuliert und so das Wachstum über den gesamten Zeitraum 2016 bis 2020 errechnet (Abbildung). Im November 2015 ging das OBR noch von einem kumulierten Anstieg des realen BIP von insgesamt 12,6 Prozent in diesem Zeitraum aus. Aktuell prognostiziert es dagegen nur noch 7,6 Prozent. Wenn man beide Prognosen ernst nimmt, klafft damit eine Lücke von rund 5 Prozentpunkten zwischen den beiden sich ergebenden Niveaus des realen BIP im Jahr 2020.

Brexit kostet Wirtschaftswachstum im Vereinigten Königreich

Prognostizierter Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts, des privaten Konsums und der Unternehmensinvestitionen im Vereinigten Königreich im November 2015 und im November 2017 für den Zeitraum 2016 bis 2020 in Prozent und Differenz zwischen beiden Prognosen in Prozentpunkten



Alle Werte preisbereinigt
Quellen: OBR - Office for Budget Responsibility, Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Bei den realen Konsumausgaben der Haushalte ergeben sich recht ähnliche Werte wie beim realen BIP (Abbildung). Auch hier kommt es zu einer Lücke von rund 5 Prozentpunkten. Dahinter steht, dass die Abwertung des Pfunds die Inflation auf zwischenzeitlich bis zu 3 Prozent erhöht hat und so das Wachstum der Realeinkommen bremst. Die Verbraucher haben also real weniger Geld zur Verfügung als bei einer geringeren Preissteigerung. Dabei wuchs der private Konsum im Jahr 2016 mit 2,8 Prozent noch sehr dynamisch. Doch schon in diesem Jahr erwartet das OBR wegen der höheren Inflation – und vermutlich auch wegen einer allmählich auf die Verbraucher übergreifenden Verunsicherung – nur noch eine Konsumzunahme von 1,5 Prozent, im Jahr 2018 sogar nur noch von 0,8 Prozent.

Am gravierendsten sind die Unterschiede bei den realen Investitionen der Unternehmen (Abbildung). Sie sind im Jahr 2016 sogar um 0,4 Prozent geschrumpft, obwohl im Herbst 2015 für das Folgejahr noch ein ansehnlicher Anstieg von 7,4 Prozent prognostiziert worden war. Damals erwartete das OBR auch für die Folgejahre nach 2016 noch eine hohe Dynamik mit realen Zuwachsraten von meist um die

7 Prozent bis zum Jahr 2020. Aktuell geht die Behörde dagegen nur noch von einer jährlichen Erhöhung von 2,3 bis 2,4 Prozent in den nächsten Jahren aus. Kumuliert erwächst daraus eine bemerkenswert große Lücke. So wären die realen Unternehmensinvestitionen gemäß der Prognose von vor zwei Jahren für den Zeitraum 2016 bis 2020 insgesamt um mehr als 39 Prozent gestiegen. Auf heutiger Basis prognostiziert das OBR dagegen nur noch einen kumulierten Anstieg von 9,4 Prozent. Der Niveauunterschied im Jahr 2020 beträgt damit fast 30 Prozentpunkte. Die deutlich schwächere Investitionsentwicklung ist auch eine wichtige Ursache für das verlangsamte Wachstum des BIP und der Produktivität.

Diese Unterschiede sind sicherlich nicht allein auf die Debatte um den anstehenden EU-Austritt des Vereinigten Königreichs und die damit verbundene zunehmende Verunsicherung zurückzuführen. Doch spricht einiges für die Relevanz des Brexits. Denn wie aufgezeigt lassen sich beim privaten Konsum Bremspuren durch den Inflationsanstieg erkennen, der eindeutig auf die Pfund-Abwertung nach dem Brexit-Referendum zurückzuführen ist. Zudem spricht für die dämpfende Rolle der zunehmenden

Unsicherheit, dass die britischen Unternehmen bei ihren Investitionen deutlich zurückhaltender geworden sind. Schließlich ist noch gegenzurechnen, dass die brexitbedingte Pfund-Abwertung auch gewisse positive Effekte auf den Export und den Außenbeitrag gehabt hat und somit zumindest vorübergehend das Wachstum etwas stabilisiert hat. Wenn trotzdem die Perspektiven so viel schlechter geworden sind, dürften die erstgenannten Aspekte umso relevanter sein.

Der Brexit schwächt also schon in Gegenwart und naher Zukunft die ehemals so starke britische Wirtschaft. Sie wächst inzwischen deutlich langsamer als der Euroraum, der zuvor lange hinter der britischen Wirtschaft hinterherhinkte. Mit Verzögerung bewahrheitet sich damit auch, dass die brexitbedingte Unsicherheit das britische Wachstum schon zeitnah deutlich dämpft, noch lange bevor der EU-Austritt überhaupt in Kraft tritt. Viele Experten hatten diesen Effekt schon direkt nach dem Brexit-Referendum im Juni 2016 erwartet. Als die Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2016 aber weiter recht kräftig wuchs, waren manche Brexitbefürworter schnell mit Vorwürfen bei der Hand, die Auguren würden bewusst schwarzmalen. Wie der Einbruch der Unternehmensinvestitionen in 2016 zeigt, lagen die Prognostiker nicht vollkommen falsch. Sie haben allerdings die Kraft der privaten Konsumausgaben unterschätzt, die das Wirtschaftswachstum immerhin noch nahe an 2 Prozent in 2016 heranführten. Auch die Pfundabwertung nach dem Referendum und die Geldpolitik der Bank of England im Sommer 2016 wirkten kurzfristig stützend. Im Jahr 2017 und danach schlägt die negative Wirkung der Debatte über den Brexit aber offensichtlich durch, wie die Abwärtsrevisionen des OBR belegen. Die Unsicherheiten haben zuletzt sogar noch weiter zugenommen, bedingt vor allem durch Sorge vor einem ungeordneten Brexit. Die „No-Deal-Rhetorik“ und die eigenwillige Verhandlungsführung der intern zerstrittenen britischen Regierung erhöhen so den ökonomischen Preis des Brexits weiter.

Das Ausmaß der prognostizierten realen BIP-Lücke im Jahr 2020 von bis zu 5 Prozent kann zudem in Relation gesetzt werden zu den zahlreichen Progno-

sen über die Langfristwirkungen eines EU-Austritts auf das Vereinigte Königreich. Einschlägige akademisch fundierte Studien quantifizierten den langfristigen ökonomischen Wohlfahrtsverlust durch den Brexit zumeist lediglich im niedrigen einstelligen Prozentbereich (mit Blick auf einen Zeithorizont von 10 bis 15 Jahren). Das machte es den Brexit-Befürwortern leicht, den Wiedergewinn der regulatorischen Souveränität zu fordern und die wirtschaftlichen Folgen einer geringeren Integration mit der EU dabei weitgehend zur Seite zu schieben. Doch wenn zumindest das Gros der aufgezeigten BIP-Lücke von 5 Prozent bis 2020 mit der Debatte über den Brexit zusammenhängt, könnte die Größenordnung des prognostizierten Langfristschadens schon bis 2020 erreicht sein.