

Tanz den Brexit

Den Briten droht ein harter Brexit. Das würde neben ihrer Industrie ihre Währung treffen und die Zinsen treiben. Investoren können sich **mit CFDs positionieren** VON OLIVER RISTAU

Ach wie schön“, dachte mancher auf dem Parteitag der britischen Konservativen, „unsere Premierministerin hat ihren Humor noch nicht verloren.“ Theresa May tänzelte sich zu den Klängen von ABBA's „Dancing Queen“ ans Rednerpult. Sie muss den Brexit tanzen in einem

zwischen „No Deal“ und „No Brexit“ zerrissenen Land. Ingeheim denkt sich dagegen mancher Brite wohl: „Ach wie schön ist Norwegen.“ Denn ähnlich wie mit Island und Liechtenstein unterhält die EU engste Wirtschaftsbeziehungen zu dem skandinavischen Land. Doch laut sagen traut sich das kaum ein Brite.

Für das Vereinigte Königreich (UK) droht derweil das Gegenteil – keine, anstatt enger Wirtschaftsbeziehungen. Denn obwohl der Brexit direkt vor der Tür steht, ist zwischen London und der EU keine Lösung über die künftigen Beziehungen in Sicht. Ende März 2019 droht daher ein ungeordneter EU-Austritt.



Dancing Queen: Die britische Premierministerin Theresa May wagte beim Parteitag der Konservativen vor ihrer Brexit-Rede ein paar Tanzschritte zu dem ABBA-Song. Genutzt hat es kaum

mer ein. Das aber wollen die regierenden Konservativen auf keinen Fall. Die vielen Arbeitskräfte aus der EU, die in Großbritannien problemlos ein- und ausreisen können, sind ihnen ein Dorn im Auge. Daher bevorzugt May eine andere Variante. Mit ihrem „Chequers-Plan“ soll der Binnenmarkt mit der EU sowie seine Zoll- und Abgabefreiheit erhalten bleiben, aber nur für Waren und Güter – nicht für Dienstleistungen und Services. Autobauer aus der EU könnten dann weiter unter den Regeln des Freihandels in UK fertigen und sogar Arbeitskräfte mitbringen; aber selbstständige Baukräfte etwa aus Polen dürften ihre Dienste nicht mehr anbieten. Wichtig wäre eine Einigung über den künftigen Warenverkehr vor allem für die Briten: Sie exportieren rund die Hälfte ihrer Güter in die EU. Bei Dienstleistungen wären die Auswirkungen weniger gravierend. Der Finanzplatz London hätte wegen geringerer Regulierung sogar Expansionspotenzial.

Die EU spielt nicht mit. Doch solche Pläne lehnt EU-Ratspräsident Donald Tusk als „Rosinenpickerei“ ab. Damit geht auch das Kalkül vieler Konservativer nicht auf, die hofften, in den zweijährigen Verhandlungen einen Keil zwischen die EU-Staaten treiben zu können und so einen guten Abschluss zu erzielen. Überraschend einmütig erteilten sie May und ihrem Chequers-Plan eine Absage.

Doch große Kompromisse kann die Premierministerin mit Rücksicht auf die Hardliner in ihrer Partei nicht anbieten. Die britischen Konservativen regieren im Parlament nur mit hauchdünner Mehrheit. Die Abgeordneten müssen daher dem Verhandlungsergebnis – selbst wenn es keines geben sollte – geschlossen zustimmen. May könnte sonst auf die Stimmen der größten Oppositionspartei Labour angewiesen sein, die aber bereits klargemacht hat, dass sie einem harten Brexit die Zustimmung verweigern will. Auch eine weitere Eskalation ist möglich, sollte May gestürzt und durch Hardliner

wie Ex-Außenminister Boris Johnson ersetzt werden.

„Es geht nicht mehr um wirtschaftliche Vernunft“, sagt Henning Vöpel, Direktor des Hamburger Wirtschaftsinstituts HWWI, „auch nicht um die Frage, was das Beste für das Land ist.“ Beim Brexit steht Grundsätzliches auf dem Spiel. Viele Brexit-Befürworter predigen, Großbritannien werde es ohne EU besser gehen. Eigenständigkeit ist für sie das höchste Gut. Diese Haltung knüpft an das verklärte Bild einer „splendid isolation“, der „herrlichen Isolierung“, an – einer Politik, die Großbritannien bis zum Ausbruch des Ersten Weltkriegs 1914 betrieb.

Doch während das Land damals eine Weltmacht war und über ein starkes wirtschaftliches Fundament in den Kolonien verfügte, sieht die britische Realität heute anders aus. „Ein harter Bruch würde die britische Wirtschaft stark treffen. Das Vertrauen in Politik und Institutionen wäre erschüttert. Es droht eine große Kapitalflucht“, sagt Vöpel. Die Rest-EU werde dagegen ökonomisch deutlich weniger getroffen werden.

Auch OECD und Internationaler Währungsfonds warnen die Regierung in London eindringlich vor einem „No Deal“. Und für die Schweizer Bank UBS ist klar, dass der Brexit schon Wachstum gekostet hat. „Das britische Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist bereits um 2,1 Prozent schwächer, als es ohne Brexit wäre“, heißt es in einer UBS-Analyse. Im ersten Halbjahr 2018 war das Wirtschaftswachstum mit 1,2 Prozent so niedrig wie seit sechs Jahren nicht.

Sofortiges Handelsembargo. Dass die britische Wirtschaft bei einem No-Deal-Exit noch heftiger getroffen wird, liegt auf der Hand, denn wegen fehlender Abkommen würden die Warenströme zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU austrocknen. So fürchtet der britische Bauernverband (NFU) „schwerwiegende Folgen für Haushalte und Betriebe“, weil viele landwirt- →

Für Ökonomen das schlechteste aller Szenarien: „Bei einem harten Brexit dürfte die britische Wirtschaftsleistung fünf, sechs, sieben Prozent einbüßen – pro Jahr“, warnt Nicholas Stern, Ex-Chefvolkswirt der Weltbank. Der Handel werde durch Zölle und Tarife stark behindert, und für Investoren stiegen die Risiken erheblich. Das Modell Norwegen habe dagegen kaum Negativeffekte.


Doch Norwegen war für die Regierung von Theresa May nie ein Thema. Ein solches Abkommen würde der jetzigen EU-Mitgliedschaft zu sehr ähneln und schlosse die Freizügigkeit für Arbeitneh-

schaftliche Produkte ein „sofortiges Handelsembargo“ treffe. Es werde mindestens sechs Monate dauern, bis die rund 6000 Fleischverarbeitungsbetriebe alle Genehmigungen hätten, um wieder in die EU exportieren zu dürfen.

Zölle treiben die Autopreise. Auch Britanniens wichtigstem Industriezweig, der Autobranche, droht Ungemach. Oh-

ne Abkommen würden Autos mit einem Zoll von zehn Prozent belegt, schätzt der britische Herstellerverband SMMT. Umgerechnet müssten EU-Autofahrer künftig für ein in UK gefertigtes Auto im Schnitt 3000 Euro mehr bezahlen. Für Briten wären es im umgekehrten Fall je Kfz rund 1700 Euro mehr.

Doch während deutsche Autobauer wie BMW in ihren britischen Werken

schon Kurzarbeit und Werksschließungen für den Fall eines harten Brexits planen und dafür auf andere Standorte ausweichen, sieht die britische Branche einer Vollbremsung entgegen. Ohne eine tragfähige Vereinbarung mit Brüssel müsste sie die Produktion stilllegen. Da seufzen insgeheim auch Großbritanniens Automobilhersteller: „Ach wie schön ist Norwegen!“ 

CFDS FÜR DEN HARTEN BREXIT

Wie sich Anleger für den Fall der Fälle positionieren können

Ein sogenannter harter Brexit ist nicht nur eine reale Möglichkeit, auch seine Folgen sind absehbar. Beobachter wie HWWI-Chef Henning Vöpel rechnen mit einer massiven Kapitalflucht. Das heißt, Investoren werden Kapital aus Großbritannien abziehen, weil unklar ist, wie die Beziehungen zur EU und zu anderen Staaten geregelt sein werden. Solche Unsicherheiten sind Gift für Investoren.

Vöpel schließt nicht aus, dass ein harter Brexit Folgen für Großbritannien haben könnte, wie sie aus Lateinamerika bekannt sind. Weil das Vertrauen in die britischen Institutionen und die Politik so erschüttert wäre, sei eine Konstellation vorstellbar, dass externe Investoren kein Kapital mehr zur Verfügung stellen. „Großbritannien könnte im Extremfall politisches Chaos und letztlich eine Schuldenkrise drohen, wie sie etwa aus Argentinien bekannt ist.“ Weil dort das Vertrauen in Politik und Finanzsystem schwer angeschlagen ist, hat das Land große Probleme, externes Kapital zu erhalten. Die Folgen sind eine starke Abwertung der heimischen Währung und kräftig steigende Zinsen.

Auch wenn eine solche Lateinamerikanisierung Großbritanniens ein Extremszenario ist, die Abwertung des Pfunds ist ein reales Risiko. So sieht die Berenberg Bank bei einem harten Brexit ein Abwärtsrisiko für das Pfund von 20 Prozent. Seit der britischen Abstimmung Mitte 2016 hat sich

die Währung gegenüber dem Euro bereits um mehr als 15 Prozent verbilligt.

Für Investoren steht der Devisenmarkt nicht direkt offen, sondern ist ein Geschäft zwischen Banken. Um dennoch in Währungen zu investieren, stellen CFDs (Contracts for Differences) – anders als komplizierte Zertifikate oder mit hohen Zeitwertverlusten operierende Optionsscheine – ein relativ klares Engagement dar. Dabei schließt der Anleger mit dem CFD-Anbieter einen Vertrag über die Zahlung der Differenz eines gehandelten Werts, etwa eines Währungspaares, zwischen Eröffnung und Schließung der Position.

Mit Hebel handeln. Dafür muss nur ein Teil des bewegten Volumens auf dem CFD-Konto hinterlegt werden (Margin). Anleger handeln bei CFDs also automatisch mit einem Hebel, der Gewinne und Verluste erheblich vergrößert und zum Totalverlust führen kann. Bei CFDs auf das britische Pfund liegen die Marginsätze etwa beim Anbieter CMC Markets bei 3,3 Prozent. Wer also 1000 britische Pfund erwirbt, muss dafür lediglich 33 Pfund hinterlegen. Der Anbieter verdient an der Spanne zwischen An- und Verkauf, dem „Spread“. Daneben können Haltekosten anfallen, die sich bei Währungs-CFDs an Euribor oder Libor orientieren.

Ein harter Brexit dürfte zwar vor allem das Pfund schwächen. Aber der Euro könnte,

wenn auch in geringerem Maße, ebenfalls darunter leiden. Deshalb ist ein CFD-Investment in das Währungspaar Pfund/Dollar sinnvoll, zumal die US-Währung angesichts steigender Zinsen eher gesucht sein könnte. Wer auf ein fallendes Pfund setzt, geht bei diesem Währungspaar „short“, das heißt, dass er das Pfund leerverkauft, weil er hofft, es später günstiger kaufen zu können.

Schon heute sind die Zinsen in UK mit 0,75 Prozent höher als im Euroraum. Die Bank of England hat weitere Zinsschritte angekündigt, die sich bei einem harten Brexit deutlich beschleunigen dürften. Das wird die Anleihekurse unter Druck setzen. Zentrales Kursbarometer ist der UK Gilt Future. Er bildet die Kurse aller im Umlauf befindlichen Staatsanleihen zwischen acht und 13 Jahren ab – vergleichbar mit dem deutschen Bund Future. Bei steigenden Zinsen wird der Future automatisch fallen.

CFDs sind die einzige Möglichkeit, um darauf zu spekulieren. Investoren gehen dafür beim UK Gilt „short“. Die Kapitalanforderungen sind höher als bei den Währungen. CMC Markets verlangt eine Margin von 20 Prozent. Eine Besonderheit bei manchen Brokern: Die Anleger können auch in einzelne Future-Kontrakte investieren, die eine Laufzeit von drei Monaten haben und am Ende glattgestellt werden. Wer länger investiert sein will, entscheidet sich für die endlos laufende Cash-Variante.