



DOROTHEA SCHÄFER

Theresa Mays Brexit-Weißbuch: Goods first, Finance second

Dorothea Schäfer, Forschungsdirektorin Finanzmärkte
am DIW Berlin

Der Kommentar gibt die Meinung der Autorin wieder.

Nach der Veröffentlichung des Brexit-Weißbuches ist es nun amtlich: Die Regierung May strebt ein Freihandelsabkommen mit der Europäischen Union an, allerdings ohne die Finanzbranche einzubeziehen. Der Handel mit Waren und landwirtschaftlichen Erzeugnissen soll auch nach dem Brexit möglichst in gewohnter Weise funktionieren. Dazu ist das Vereinigte Königreich bereit, die Vorschriften und Standards der EU für den Warenverkehr zu übernehmen und gegebenenfalls auch an seinen Außengrenzen Zölle zu erheben.

Anders sieht es beim Handel mit Finanzdienstleistungen aus. Das Weißbuch bleibt hier konkrete Ziele weitgehend schuldig. Etwas nebulös heißt es zwar, es brauche für Finanzdienstleistungen in Zukunft neue wirtschaftliche und regulatorische Übereinkommen. Konkrete Maßnahmen sind Fehlanzeige. Nur knappe vier Seiten werden der Finanzbranche im 100 Seiten starken Dokument eingeräumt, das steht in keiner Relation mit der Bedeutung der Branche für die britische Wirtschaft. 2016 steuerte die Finanzindustrie über 6,5 Prozent zur Bruttowertschöpfung bei, weit mehr als in jedem anderen großen EU-Land. London ist der größte Finanzplatz Europas, und das Vereinigte Königreich erzielt gegenüber der EU einen riesigen Exportüberschuss bei Finanzdienstleistungen. Für die britische Finanzbranche sind die Folgen des Brexits kaum zu überschätzen. Dokumentiert die britische Regierung mit dem Weißbuch, dass ihr die Brexit-Nöte der Finanzindustrie weniger wichtig sind als jene der Realwirtschaft? Steht die goldene Ära der Finanzbranche, einst von Margaret Thatcher mit dem sogenannten „Big Bang“ eingeläutet, kurz vor dem Ende?

Noch ist es für endgültige Antworten zu früh. Eines scheint sich aber abzuzeichnen: Die britische Regierung wird wegen der Abwicklung von Euro-Derivaten und dem ungehinderten Zugang (Passporting) für Finanzinstitute keinen Streit mit der EU riskieren. In den noch bevorstehenden Verhandlungen werden diese wichtigsten Anliegen der britischen Finanzbranche voraussichtlich keine entscheidende Rolle mehr spielen. Mit der beiläufigen Erwähnung im Weißbuch nimmt die britische Regierung Abschied von der Vorstellung, der Brexit würde für

die einheimische Finanzbranche und die Töchter von Banken und Versicherungen aus Nicht-EU-Staaten kaum etwas ändern. Einheimische und ansässige Nicht-EU Institute werden ihren Passport verlieren. Der Zugang zum EU-Binnenmarkt von London aus endet spätestens am 31. Dezember 2020, nach Ablauf der geplanten Übergangsphase. Bei dieser Entscheidung zulasten der Finanzbranche mag der britischen Regierung geholfen haben, dass viele der betroffenen Finanzdienstleister aus dem Ausland stammen und dass die Branche seit der Finanzkrise in der Öffentlichkeit einen sehr schlechten Ruf genießt.

Schon seit langem ist es zwischen London und der EZB umstritten, wer die Aufsicht über jene Clearinghäuser haben soll, die als zentrale Gegenparteien den Derivatehandel dominieren. Seit der Finanzkrise muss ein Großteil der nicht-börsengehandelten Finanzderivate über solche Clearinghäuser abgewickelt werden. Mangels Alternativen haben britische Finanzhäuser in einigen Derivate-Segmenten dominante Marktpositionen aufgebaut, die durch den Brexit massiv gefährdet sind. Die britische Regierung hat der EZB-Forderung, die Aufsicht über das Clearing von Derivaten in Euro müsse ihren Sitz im Euroraum haben, nun nichts mehr entgegenzusetzen. Es ist absehbar, dass sich die Regulierung des Euroraums einerseits und des Vereinigten Königreichs andererseits auseinanderentwickeln werden. Da das Vereinigte Königreich den EU-Aufsichtsbehörden EZB und ESMA kaum das Recht einräumen wird, die einheimischen Clearinghäuser zu beaufsichtigen, stehen die Zeichen auf Abwanderung des Euro-Derivate-Clearings und Ende der Dominanz der britischen Clearinghäuser.

Die Prioritäten der britischen Regierung in der Industriepolitik sind mit dem Weißbuch klarer geworden. Die konkreten Ziele für die Zusammenarbeit mit der EU im Finanzsektor bleiben aber weiterhin im Dunkeln.

IMPRESSUM



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

www.diw.de

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

85. Jahrgang 18. Juli 2018

Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Tomaso Duso; Dr. Ferdinand Fichtner; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.;
Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky;
Prof. Dr. Stefan Liebig; Prof. Dr. Lukas Menkhoff; Prof. Johanna Möllerström,
Ph.D.; Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Jürgen Schupp;
Prof. Dr. C. Katharina Spieß

Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Mathilde Richter; Dr. Wolf-Peter Schill

Lektorat

Dr. Heike Belitz

Redaktion

Renate Bogdanovic; Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner;
Claudia Cohnen-Beck; Dr. Daniel Kemptner; Sebastian Kollmann;
Matthias Laugwitz; Markus Reiniger; Dr. Alexander Zerrahn

Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

leserservice@diw.de

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit
Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den
Kundenservice des DIW Berlin zulässig (kundenservice@diw.de).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter
unter www.diw.de/newsletter