

Fichtner, Ferdinand et al.

**Article**

## Brexit-Entscheidung belastet deutsche Konjunktur

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Fichtner, Ferdinand et al. (2016) : Brexit-Entscheidung belastet deutsche Konjunktur, DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 83, Iss. 31, pp. 675-679

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/144937>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Brexit-Entscheidung belastet deutsche Konjunktur

Von Ferdinand Fichtner, Christoph Große Steffen, Michael Hachula, Simon Junker, Simon Kirby, Claus Michelsen, Malte Rieth, Thore Schlaak und James Warren

Durch die Brexit-Entscheidung dürfte die Wirtschaftsleistung weltweit mit etwas geringerem Tempo als erwartet zulegen. Vor allem im Vereinigten Königreich und im Euroraum macht sich die Entscheidung bemerkbar; dies bilden auch Simulationen mit dem NiGEM-Modell ab. So führen die erwartete Verschlechterung der wirtschaftlichen Beziehungen insbesondere zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union und die damit verbundene erhöhte Unsicherheit zu Investitionszurückhaltung. Damit einher geht eine Abwertung der britischen Währung. Beides hemmt die Entwicklung der deutschen Wirtschaft mit ihrer starken Ausrichtung auf den Außenhandel. Dies dämpft auch die Investitionstätigkeit im Inland und führt wegen einer etwas schwächeren Einkommensentwicklung zu geringerer Konsumdynamik. Alles in allem dürfte die deutsche Wirtschaft infolge der Brexit-Entscheidung um 0,1 Prozentpunkte in diesem und um 0,3 Prozentpunkte im kommenden Jahr schwächer als bisher erwartet wachsen.

Mit dem Brexit-Votum am 23. Juni 2016 haben sich die konjunkturellen Aussichten im Vereinigten Königreich eingetrübt. Dies dürfte sich angesichts der Bedeutung der britischen Wirtschaft für die globale Wertschöpfung auch in vielen weiteren Ländern negativ auswirken; zwar macht das Vereinigte Königreich nur rund zweieinhalb Prozent der globalen Wertschöpfung aus, ist jedoch gerade für viele Länder des Euroraums und insbesondere für Deutschland ein wichtiger Handelspartner. Der Anteil der Warenexporte ins Vereinigte Königreich beträgt sowohl für den Euroraum als Ganzes als auch für Deutschland knapp acht Prozent der gesamten Warenausfuhren.

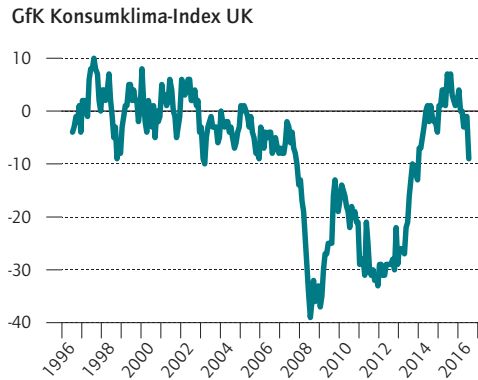
Im Umfeld der Brexit-Entscheidung kam es zu einem Anstieg der Unsicherheit, der die konjunkturelle Entwicklung im Vereinigten Königreich bereits kurzfristig belastet.<sup>1</sup> Die Effekte werden wohl über die kurze Frist hinaus fortbestehen, da sich die Verhandlungen über den Austritt aus der Europäischen Union über mehrere Jahre hinziehen dürften. Daher sind eine geringere Investitionsdynamik und eine schwächere Beschäftigungsentwicklung zu erwarten. Bisher sind nur wenige Konjunkturdaten verfügbar, die nach dem Brexit-Votum erhoben wurden. Diese deuten in Richtung einer konjunkturellen Abkühlung. Im Vereinigten Königreich verschlechterte sich das Konsumentenvertrauen stark und die Einkaufsmanagerbefragungen haben sich kräftig eingetrübt (Abbildung 1).

Auch die Entwicklung im Euroraum dürfte schwächer ausfallen als erwartet. Dabei dürften Handelseffekte eine wichtige Rolle spielen; die schwächere britische Nachfrage dämpft die Exporte aus dem Euroraum. Die Abwertung des britischen Pfunds wird diesen Rückgang wohl verstärken, da sich im Zuge dessen die Importe aus britischer Sicht verteuern. Die höhere Unsicherheit im Euroraum dürfte die Finanzierungskosten steigern und die Investitionstätigkeit zusätzlich beeinträchtigen.

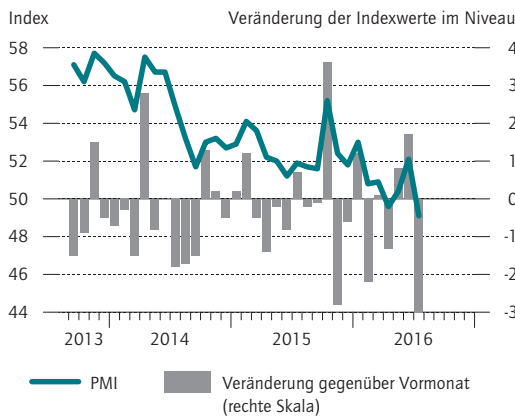
<sup>1</sup> Fichtner, F. et al. (2016): Hohe Unsicherheit nach Brexit-Entscheidung dürfte Wachstum bereits kurzfristig dämpfen. DIW Wochenbericht Nr. 27/2016, 584-590.

Abbildung 1

**Frühindikatoren für das Vereinigte Königreich**



**Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes**



Quellen: Datastream; Eikon.

© DIW Berlin 2016

Das Konsumentenvertrauen und die Einkaufsmanagerindizes im Vereinigten Königreich sind nach dem Brexit-Votum gefallen.

Auch kann erwartet werden, dass die europaskeptischen Stimmen in anderen Mitgliedsländern der Europäischen Union lauter werden.

Bisher sind jedoch die Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum und insbesondere für Deutschland und Frankreich im Juli als Reaktion auf das Referendum noch nicht spürbar gefallen. Der vorher zu beobachtende Anstieg im Konsumentenvertrauen hat sich aber nicht fortgesetzt. Zudem haben sich bestehende Probleme wie zum Beispiel die Schwierigkeiten im italienischen Bankensektor verstärkt.

**Simulationen mit dem NiGEM Modell**

Um die quantitativen Auswirkungen des Brexit-Votums auf die Wirtschaft in Europa abschätzen zu können, wird das globale makroökonomische Modell NiGEM verwen-

Tabelle 1

**Änderung des Wachstums des realen Bruttoinlandsprodukts**

In Prozentpunkten gegenüber DIW Sommergrundlinien 2016

|                        | 2016 | 2017 |
|------------------------|------|------|
| Euroraum               | -0,1 | -0,3 |
| ohne Deutschland       | -0,1 | -0,4 |
| Frankreich             | -0,1 | -0,3 |
| Spanien                | -0,1 | -0,5 |
| Italien                | 0    | -0,5 |
| Niederlande            | -0,1 | -0,3 |
| Vereinigtes Königreich | -0,3 | -1,2 |
| Welt                   | 0    | -0,2 |

Quelle: Nationale statistische Ämter; DIW Prognoseaktualisierung 2016.

© DIW Berlin 2016

**Die globale Produktion entwickelt sich schwächer als zuletzt erwartet.**

det.<sup>2</sup> Hier wird ein Schock spezifiziert, der zu einer Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für Firmen und Haushalte im Vereinigten Königreich und im Euroraum führt. Darüber hinaus werden Schocks vorgegeben, die sich auf die Risikoprämien in den Wechselkursen und die Wirkung der Unsicherheit auf die Investitionen beziehen. Die Kalibrierung der Schocks beruht auf der tatsächlichen Entwicklung der Finanzmärkte.

Verglichen mit einem Szenario ohne Schocks dürfte die Wachstumsrate der britischen Wirtschaft im Jahr 2016 um 0,3 Prozentpunkte und im Jahr 2017 um 1,2 Prozentpunkte geringer ausfallen (Tabelle 1). Für den Euroraum ergibt sich eine um 0,1 Prozentpunkte niedrigere Wachstumsrate für 2016, und um 0,3 Prozentpunkte für 2017. Im Euroraum dürften zum einen Länder wie Irland oder die Niederlande besonders betroffen sein, weil sie enge Handelsverbindungen mit dem Vereinigten Königreich aufweisen.<sup>3</sup> Zum anderen dürften Länder wie Italien und Spanien eine schwächere konjunkturelle Entwicklung nehmen. Dies ist mit der starken Reaktion der Finanzmärkte in diesen Ländern nach dem Referendum zu erklären.

Für die Weltwirtschaft ergibt sich, vor allem wegen des geringeren Wachstums im Vereinigten Königreich und im Euroraum, eine leicht geringere Wachstumserwar-

<sup>2</sup> Siehe dazu National Institute Economic Review No. 237, August 2016, London.

<sup>3</sup> Ein Überblick über die Handelsbeziehungen zwischen einzelnen Ländern des Euroraums und dem Vereinigten Königreich findet sich zum Beispiel in Fichtner, F. et al. (2016): Europa und die Weltwirtschaft: Globale Konjunktur ist weiter gedämpft. DIW Wochenbericht Nr. 24+25/2016.

Tabelle 2

**Effekte der Brexit-Entscheidung auf die deutsche Wirtschaft**

Änderung der jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate in Prozentpunkten

|                            | real |      | nominal |      |
|----------------------------|------|------|---------|------|
|                            | 2016 | 2017 | 2016    | 2017 |
| Bruttoinlandsprodukt       | -0,1 | -0,3 | -0,1    | -0,4 |
| Konsum                     | 0,0  | -0,1 | 0,0     | -0,2 |
| Investitionen              | -0,1 | -0,3 | -0,1    | -0,2 |
| Exporte                    | -0,3 | -1,2 | -0,3    | -1,2 |
| Importe                    | -0,2 | -0,9 | -0,2    | -0,9 |
| Außenbeitrag <sup>1</sup>  | 0,0  | -0,2 | -1,2    | -8,8 |
| Stundenlöhne               |      |      | 0,0     | -0,2 |
| Lohnsumme <sup>2</sup>     |      |      | 0,0     | -0,3 |
| Erwerbstätige <sup>3</sup> |      |      | -3      | -20  |

1 Real: Änderung im Wachstumsbeitrag, nominal: Änderung in Milliarden Euro.  
 2 Bruttolohn- und -gehaltsumme.  
 3 In 1 000 Personen.

Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Die Brexit-Entscheidung dämpft die deutsche Wirtschaft.

tung als zuletzt. Dabei spielt vor allem die gestiegene politische und wirtschaftliche Unsicherheit eine Rolle, die die Volatilität an den Finanzmärkten erhöht und die Finanzierungsbedingungen für öffentliche und private Schuldner in den sich entwickelnden Volkswirtschaften verschlechtert. Internationale Investoren dürften vermehrt sichere Anlagen etwa aus den Vereinigten Staaten oder Japan nachfragen. Auch dürfte es global zu einer etwas geringeren Investitionstätigkeit kommen. Alles in allem dürfte sich dies vor allem im nächsten Jahr im Wachstum niederschlagen, das 0,2 Prozentpunkte geringer ausfallen dürfte als bisher erwartet.

**Auch deutsche Wirtschaft vom Brexit belastet**

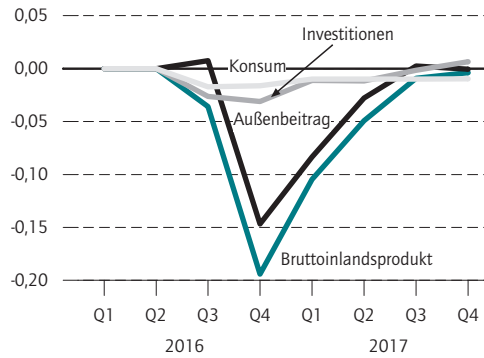
Die deutsche Wirtschaft wird doppelt in Mitleidenschaft gezogen: wegen ihrer starken Exportorientierung und ihrer Ausrichtung auf Investitionsgüter. In der Folge legen auch die Beschäftigtenzahlen und die Einkommen der privaten Haushalte weniger stark zu und schränken deren Konsum etwas ein. Die Wirtschaftsleistung steigt somit vorübergehend – bis sich die Produktion an die geringere Nachfrage angepasst hat – weniger als bislang prognostiziert (Tabelle 2).

Dem steht entgegen, dass aus dem Vereinigten Königreich abgezogenes Kapital zum Teil nach Deutschland fließen dürfte und hier die – ohnehin schon günstigen – Finanzierungsbedingungen verbessert. Dies wird wohl

Abbildung 2

**Änderungen der Wachstumsbeiträge aufgrund der Brexit-Entscheidung**

In Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen des DIW Berlin.

© DIW Berlin 2016

Die Wachstumsbeiträge der Nachfragekomponenten sinken leicht, am stärksten beim Außenbeitrag.

vor allem Investitionen in Immobilien, die bereits als Anlagen gefragt sind, weiter anheizen und die Renditen auf deutsche Staatsanleihen, die als sicherer Hafen gelten, zusätzlich drücken.

In diesem Jahr dürfte das reale Bruttoinlandsprodukt als Folge der Brexit-Entscheidung um 0,1 Prozentpunkte weniger wachsen, im kommenden Jahr um 0,3 Prozentpunkte.

**Spürbare Verlangsamung des Außenhandels**

Als Folge des Brexit-Referendums wird die Nachfrage nach deutschen Exporten weniger stark steigen. Insbesondere die wichtigen Investitionsgüterexporte dürften sich nur gebremst entwickeln. Dies betrifft vor allem das Winterhalbjahr 2016/17 (Abbildung 2).<sup>4</sup> Im Durchschnitt dieses Jahres wachsen die deutschen Exporte um 0,3 Prozentpunkte, im kommenden Jahr um 1,2 Prozentpunkte schwächer. Zwar werden auch die deutschen Importe weniger stark ausgeweitet – aufgrund des geringeren Bedarfs an Vorleistungsgütern der Exportwirtschaft, aber auch wegen einer schwächeren Investitions- und Konsumnachfrage in Deutschland; der Effekt beträgt

<sup>4</sup> Der direkte Effekt der geringeren Exporte bremst im kommenden Jahr die Wirtschaftsleistung für sich genommen um gut einen halben Prozentpunkt; zusätzlich zu den geringeren Ausfuhren in das Vereinigte Königreich sind hierbei auch die geringeren Exporte in andere, ebenfalls schwächer als bislang erwartet wachsende Absatzmärkte berücksichtigt. Der Außenhandel belastet dagegen nur um zwei Zehntel Prozentpunkte, da gleichzeitig auch die Importe weniger stark zulegen.

in diesem Jahr 0,2 und im Jahr 2017 0,9 Prozentpunkte. Die Reduzierung der Exporte fällt jedoch größer als die Abnahme der Importe aus, so dass der Wachstumsimpuls des Außenhandels geringer – im Winterhalbjahr sogar negativ – wird; im laufenden Jahr schlägt der Brexit-bedingte Impuls vom Außenhandel kaum durch, im kommenden Jahr belastet er um 0,2 Prozentpunkte. Der sinkenden Nachfrage dürften die deutschen Exporteure teils mit Preisnachlässen begegnen, die Terms of Trade legen daher gedämpft zu.

### Unsicherheit dämpft Investitionsneigung der Unternehmen

Die Unternehmensinvestitionen werden in zweierlei Hinsicht von der Brexit-Entscheidung betroffen. Zum einen werden exportorientierte Unternehmen ihre Kapazitäten an die geringere Exportnachfrage anpassen. Dies wird sich in einer schwächeren Investitionsdynamik bemerkbar machen, zumal die Produktion der Exportgüter überwiegend kapitalintensiv ist. Hinzu kommt, dass die Brexit-Entscheidung wohl die Kosten im bilateralen Handel erhöhen und damit den Handel einschränken dürfte. Vor allem in der längeren Sicht erscheinen geringere Kapazitäten zur Bedienung der Nachfrage hinreichend zu sein.

Gewichtiger dürfte sich die Unsicherheit auswirken. Die Entscheidung für den Brexit hat zu erheblicher Verunsicherung über die zukünftigen Handelsbeziehungen geführt. Dies schlägt sich ebenfalls negativ in der Investitionstätigkeit der Unternehmen nieder. Im laufenden Jahr dürfte dieser Effekt die Ausrüstungsinvestitionen um 0,3 Prozentpunkte dämpfen, im kommenden Jahr um 0,7 Prozentpunkte.<sup>5</sup>

Von der Brexit-Entscheidung kaum beeinflusst dürften die sonstigen Investitionen bleiben. Diese enthalten zu großen Teilen Aufwendungen für Forschung und Entwicklung, die maßgeblich zur internationalen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen beitragen. Hier ist eher damit zu rechnen, dass die Unternehmen weiterhin Produkte für neue Absatzmärkte entwickeln und Prozesse verbessern.

<sup>5</sup> Vgl. hierzu Michelsen, C., Piffer, M., Rieth, M. (2016), DIW Wochenbericht Nr. 32+33/2016, in Vorbereitung.

Die Immobilienwirtschaft dürfte profitieren: so gewinnen sowohl Wohngebäude als auch Büro- und Handelsimmobilien an Attraktivität für Investoren, beispielsweise international agierende Immobilienfonds, die nun nach Alternativen zu Anlagen im Vereinigten Königreich suchen. Dies dürfte sich zunächst vor allem in steigenden Immobilienpreisen niederschlagen, denn die zusätzliche Nachfrage wird sich wohl in erster Linie auf den Wettbewerb um die in den Ballungsgebieten knappen Baugrundstücke auswirken. Auch dürften ortsunkundige Investoren nur in geringem Maße eigene Neubauprojekte anstoßen. Es ist daher eher zunächst eher mit einer Verdrängung bisher aktiver Investoren als mit einer Ausweitung der Bauleistungen zu rechnen.

### Geringere Einkommen bremsen Konsum

Die schwächere Entwicklung des Außenhandels und der Investitionen schwächt auch die Einkommen der privaten Haushalte aus unternehmerischer Tätigkeit und Vermögen. Hinzu kommt, dass die Unternehmen ihre Personalpläne nach unten korrigieren dürften, wenn auch nur leicht, und die gedrückten Gewinne auch den Lohnauftrieb etwas bremsen dürften. Der private Verbrauch wird daher weniger stark zunehmen, auch wenn eine niedrigere Teuerung den geringeren Einkommenszuwächsen teils entgegenwirkt.

### Fazit

Die Brexit-Entscheidung dürfte vor allem für das Vereinigte Königreich ein Standortnachteil sein; dort dürften die Investitionen merklich sinken. Zudem steht zu erwarten, dass sich die Handelsbeziehungen mit dem Rest der Welt auf längere Sicht verschlechtern und den globalen Handel dämpfen. Hieran passen die Unternehmen ihre Kapazitäten an; außerdem lastet die Unsicherheit auf den Investitionen. Die insgesamt schwächere Entwicklung von Handel und Produktion wird vor allem die wichtigsten Handelspartner belasten; die vergleichsweise offene deutsche Wirtschaft, die zudem aufgrund ihrer Ausrichtung auf Investitionsgüter von der geringeren Nachfrage nach dieser Gütergruppe überdurchschnittlich betroffen sein dürfte, wird infolge der Brexit-Entscheidung vorübergehend gebremst – vor allem im Winterhalbjahr 2016/17.

## BREXIT

---

**Ferdinand Fichtner** ist Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [ffichtner@diw.de](mailto:ffichtner@diw.de)

**Christoph Große Steffen** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | [cgrossesteffen@diw.de](mailto:cgrossesteffen@diw.de)

**Michael Hachula** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [mhachula@diw.de](mailto:mhachula@diw.de)

**Simon Junker** ist stellvertretender Leiter der Abteilung Konjunkturpolitik | [sjunker@diw.de](mailto:sjunker@diw.de)

**Simon Kirby** ist Leiter der Abteilung Macroeconomic Modelling and Forecasting des National Institute of Economic and Social Research

**Claus Michelsen** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in den Abteilungen Konjunkturpolitik und Klimapolitik am DIW Berlin | [cmichelsen@diw.de](mailto:cmichelsen@diw.de)

**Malte Rieth** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin | [mrieth@diw.de](mailto:mrieth@diw.de)

**Thore Schlaak** ist wissenschaftlicher Mitarbeiter in der Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin | [tschlaak@diw.de](mailto:tschlaak@diw.de)

**James Warren** ist Research Fellow in der Abteilung Macroeconomic Modelling and Forecasting des National Institute of Economic and Social Research

## BREXIT DECISION PUTS STRAIN ON GERMAN ECONOMY

---

**Abstract:** As a result of Britain's decision to leave the EU, global economic output is likely to grow at a somewhat slower pace than anticipated. The decision will have consequences for the UK and for the euro area in particular; this is also confirmed by simulations produced by the global econometric model, NiGEM. An expected deterioration of economic relations, especially between the UK and the EU, and the associated increase in uncertainty lead to greater investment restraint. This has been accompanied

by a devaluation of the British pound. Both will inhibit the development of the German economy with its strong focus on foreign trade. It will also dampen domestic investment and result in a lower level of consumption due to slightly weaker wage growth. All in all, the German economy is likely to grow at a slower rate than previously predicted due to the Brexit decision: growth is forecasted to be lower by 0.1 percentage points in 2016 and by 0.3 percentage points in 2017.

**JEL:** E32, E66, F01

**Keywords:** Business cycle forecast, economic outlook, Brexit, European Integration

This report is also available in an English version as DIW Economic Bulletin 31/2016:

[www.diw.de/econbull](http://www.diw.de/econbull)





DIW Berlin – Deutsches Institut  
für Wirtschaftsforschung e. V.  
Mohrenstraße 58, 10117 Berlin  
T +49 30 897 89 -0  
F +49 30 897 89 -200  
83. Jahrgang

#### Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake  
Prof. Dr. Tomaso Duso  
Dr. Ferdinand Fichtner  
Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.  
Prof. Dr. Peter Haan  
Prof. Dr. Claudia Kemfert  
Dr. Kati Krähnert  
Prof. Dr. Lukas Menkhoff  
Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.  
Prof. Dr. Jürgen Schupp  
Prof. Dr. C. Katharina Spieß  
Prof. Dr. Gert G. Wagner

#### Chefredaktion

Sabine Fiedler  
Dr. Critje Hartmann  
Dr. Wolf-Peter Schill

#### Redaktion

Renate Bogdanovic  
Dr. Franziska Bremus  
Prof. Dr. Christian Dreger  
Sebastian Kollmann  
Dr. Peter Krause  
Ilka Müller  
Miranda Siegel  
Dr. Alexander Zerrahn

#### Lektorat

Karl Brenke  
Dr. Philipp König

#### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice  
Postfach 74  
77649 Offenburg  
leserservice@diw.de  
Tel. (01806) 14 00 50 25  
20 Cent pro Anruf  
ISSN 0012-1304  
ISSN 1860-8787 (Online)

#### Gestaltung

Edenspiekermann

#### Satz

eScriptum GmbH & Co KG, Berlin

#### Druck

USE gGmbH, Berlin

Nachdruck und sonstige Verbreitung –  
auch auszugsweise – nur mit Quellen-  
angabe und unter Zusendung eines  
Belegexemplars an die Serviceabteilung  
Kommunikation des DIW Berlin  
(kundenservice@diw.de) zulässig.

Gedruckt auf 100 % Recyclingpapier.