

Volkswirtschaft Kompakt



Nr. 75, 22. Juni 2015

Großbritannien: Politische „Baustellen“ sorgen für Unsicherheit

Autorin: Petra Ott-Laubach, Telefon 069 7431-3453, research@kfw.de

Nach ihrem Wahlsieg bei den Parlamentswahlen im Mai 2015 macht die Konservative Partei nun mit dem versprochenen Referendum über die britische EU-Mitgliedschaft ernst. Dieses wird spätestens 2017 stattfinden. Großbritannien steht somit vor einer längeren Phase der politischen Unsicherheit, was auch erhebliche ökonomische Risiken birgt.

Kurzfristig gute Wachstumsperspektiven ...

Von diesen politischen Unwägbarkeiten abgesehen, präsentierte sich die britische Wirtschaft zuletzt in robuster Verfassung. Mit einem preisbereinigten BIP-Zuwachs von 2,8 % gegenüber dem Vorjahr war Großbritannien 2014 der Wachstumsspitzenreiter unter den G7-Ländern. Die Arbeitslosenquote ist kontinuierlich gesunken und hat mit aktuell 5,5 % wieder die Vorkrisentiefstände in Sichtweite.

Allerdings hat die britische Wirtschaft zu Jahresbeginn an Momentum verloren. Das Quartalswachstum hat sich im Vergleich zur Vorperiode auf 0,3 % halbiert. Die Stimmungskennzeichen signalisieren trotz eines möglicherweise wahlbedingten Rücksetzers im April / Mai eine wie-

der anziehende Konjunkturdynamik. Nicht zuletzt aufgrund des mäßigen Jahresauftakts wird sich die gesamtwirtschaftliche Expansionsrate 2015 auf ca. 2¼ % abschwächen. Hauptwachstumsstütze bleibt die Binnennachfrage.

... doch ökonomische Schwachstellen bleiben

- Großbritannien ist dem nach der Regierungsübernahme der Konservativen Partei im Jahr 2010 postulierten Ziel eines ausgewogeneren Wachstumsmodells kaum näher gekommen. Nach wie vor hängt das Wohl und Wehe der britischen Volkswirtschaft entscheidend vom kreditfinanzierten privaten Konsum sowie dem Aufschwung an den Häusermärkten ab. Der Anteil des Industriesektors an der gesamten Wertschöpfung stagniert hingegen bei rd. 10 %.

- Als hartnäckig erweisen sich auch die Zwillingsdefizite im Staatshaushalt und der Leistungsbilanz mit Werten von jeweils rd. 5,5 % am BIP im Jahr 2014. Auch für das laufende Jahr wird bei beiden Größen nur eine begrenzte Rückbildung auf Werte von 4½ bis 5 % erwartet.

- Zu wünschen übrig lassen auch weiterhin die Lohn- und Produktivitätsent-

wicklung. Die Stundenproduktivität in der Gesamtwirtschaft tritt seit Ausbruch der Finanzkrise praktisch auf der Stelle. Dies ging mit einem schwachen Lohnwachstum einher. Erst zuletzt mehrten sich die Anzeichen, dass die zunehmende Knappheit an Arbeitskräften zu einer stärker anziehenden Lohndynamik führt.

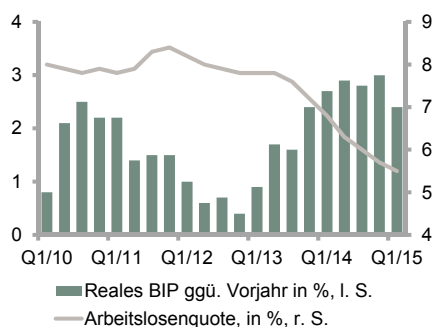
Größte Risiken

Die Häusermärkte sind nach ihrem Ende 2012 gestarteten Höhenflug mittlerweile wieder auf dem Preisniveau der Vorkrisenjahre angekommen. Sie gelten gemessen an den langfristigen Einkommens- und Mietrends in einer Größenordnung von rd. 40 % als überbewertet. Eine Korrektur droht insbesondere im Fall eines stärkeren Zinsanstiegs. Auslöser hierfür könnte die überwiegend für 2016 erwartete Leitzinswende sein.

Das Potenzial zum Wachstumsspielverderber hat auch die Fiskalpolitik. Die neue Regierung strebt bis 2018/19 einen ausgeglichenen Haushalt an. Vom Finanzminister wurde zuletzt sogar die Möglichkeit einer britischen Version der Schuldenbremse mit dem Gebot eines ausgeglichenen Budgets in Normalzeiten ins Spiel gebracht. Weitere Konsolidierungsmaßnahmen mit entsprechenden negativen Auswirkungen auf das Wachstum sind somit vorprogrammiert.

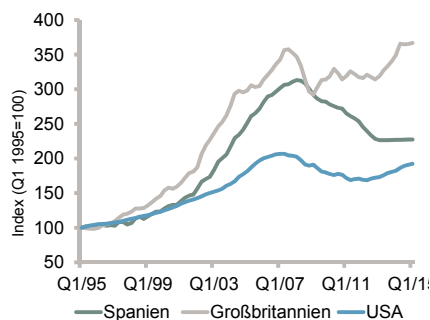
Das größte Risiko stellt jedoch das „Brexit“-Szenario dar. Die damit verbundene Unsicherheit dürfte die Investitionsneigung schon im Vorfeld dämpfen. Einige Unternehmen vor allem aus dem Finanzsektor haben bereits signalisiert, dass sie im Fall eines britischen EU-Austritts eine Standortverlagerung erwägen. Auch der britische Außenhandel könnte empfindlich leiden. Dieser ist stark auf die EU ausgerichtet (47 % der britischen Exporte bzw. 53 % der Importe entfielen 2014 auf die EU). Um die Phase der Unsicherheit zu begrenzen, sollte die britische Regierung das Referendum schnellstmöglich herbeiführen. ■

Grafik 1: Wachstum und Arbeitsmarkt



Quelle: Bloomberg

Grafik 2: Britische Häuserpreise im Vergleich



Quelle: Feri, Bloomberg