

# Branchen-Report Deutschland Industriebranchen im Fokus



Group Industries Research / September 2016

Fokus: Brexit/Großbritannien

Die Bank an Ihrer Seite

# Inhalt

Das Wichtigste im Überblick .....	3
Industrie und gesamtwirtschaftliches Umfeld .....	4
Ernährungsgewerbe .....	6
Chemische Industrie .....	7
Pharmazeutische Erzeugnisse .....	8
Metallerzeugung und -bearbeitung .....	9
DV-Geräte, elektronische und optische Erzeugnisse .....	10
Elektrische Ausrüstungen .....	11
Maschinenbau .....	12
Straßenfahrzeugbau .....	13
Sonstiger Fahrzeugbau .....	14
Produzierendes Gewerbe: Tabelle zu Produktionserwartungen in Deutschland .....	15
Glossar .....	15

Commerzbank AG  
Group Risk Controlling & Capital Management  
60261 Frankfurt am Main

Bereichsleitung Risk Control & Resources Management : Oliver Ewald (069) 136-80414  
Leitung Industries Research: Dr. Carola Hunger-Siegler (069) 136-22447

Justa Kayser-Tilosen (069) 136-80858  
Dr. Olaf Labitzke (069) 136-23919  
Hans-Peter Muntzke (069) 136-49475  
Christoph Partisch (069) 136-84952  
Rolf Sandvoß (069) 136-84953  
Nora Schaefer (069) 136-22737  
Petra Wilde (069) 136-22738

E-Mail: [branchenanalyse@commerzbank.com](mailto:branchenanalyse@commerzbank.com)  
[www.commerzbank.de/branchen](http://www.commerzbank.de/branchen)

Dieser Bericht wurde im September 2016 abgeschlossen.

*Bestellungen richten Sie bitte an Ihre Commerzbank-Filiale.*  
Branchen-Report erscheint vier Mal im Jahr in deutscher und englischer Sprache.

Quellen für Schaubilder und Tabellen: FERI, Statistisches Bundesamt, eigene Schätzungen

# Das Wichtigste im Überblick

- Die Wachstumsdynamik der **Weltwirtschaft** dürfte 2017 im Vorjahresvergleich leicht zunehmen. Die Länder, die Rohstoffe abbauen und auf dem Weltmarkt verkaufen, wie Russland und Brasilien, sollten besser als 2016 abschneiden, denn die Rohstoffpreise haben sich stabilisiert. Die US-Wirtschaft hat ihre Ungleichgewichte abgebaut und wächst weiter ordentlich. Auch das moderate Wachstum im Euroraum sollte sich fortsetzen. China wird zwar weiter überdurchschnittlich wachsen, aber mit abnehmenden Raten.
- Das Wirtschaftswachstum in **Großbritannien** wird im weiteren Verlauf von 2016 und 2017 unter der Brexit-Entscheidung leiden. Zwar profitiert die Industrie dort von der aktuellen Pfundschwäche, aber die Unsicherheit über das zukünftige Verhältnis zum EU-Markt dämpft die Nachfrage im Inland, vor allen Investitionen dürften zurückgehalten werden.
- In **Deutschland** bleiben der private und öffentliche Verbrauch dank guter Arbeitsmarktlage und hoher Ausgaben im Zuge der Flüchtlingskrise wichtigste Konjunkturstütze. Die gestiegenen Löhne lassen dagegen weiterhin Margendruck und geringe Dynamik der Ausrüstungsinvestitionen erwarten.
- Die Produktion im **Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland** dürfte 2016 und 2017 im Gleichschritt mit der Weltwirtschaft weiter leicht zunehmen. Die schwächere britische Nachfrage nach der Brexit-Entscheidung wird die Exporte nach Großbritannien, vor allem von Investitionsgütern, belasten. Wegen der Pfundschwäche gegenüber dem Euro wird sich der Wettbewerb mit britischen Herstellern verschärfen. Zudem ist mit gedämpften deutschen Direktinvestitionen in Großbritannien zu rechnen.
- Das Vereinigte Königreich ist sowohl für das **Ernährungsgewerbe** als auch für die **Getränkehersteller** ein wichtiger Auslandsmarkt. Zumal die GB-Ausfuhren von Nahrungs- und Futtermitteln in den letzten Jahren deutlich stärker zugenommen haben als die gesamten Branchenausfuhren. Solange die Austrittsverhandlungen keine Verluste von Markenrechten zum Ergebnis haben werden, dürften Lebensmittel vom Brexit eher weniger betroffen sein.
- Für die **Chemische Industrie** in Deutschland ist Großbritannien mit einem Anteil an den Ausfuhren der Branche von 5,5% als Markt nicht uninteressant. Durch die Abwertung des britischen Pfundes hat sich die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen schlagartig verschlechtert. Zudem wird die Nachfrage bedingt durch die wirtschaftliche Eintrübung sinken.
- Großbritannien ist der wichtigste europäische Absatzmarkt der **deutschen Pharmaindustrie**. Bei weiter zunehmender Inlandsnachfrage würde der Brexit den Marktzugang erschweren, falls sich Großbritannien regulatorisch von der EU abkoppelt. Unabhängig davon dürfte der chronisch unterfinanzierte National Health Service eine Erhöhung der Generikaquote anstreben, die zunehmend außerhalb Europas hergestellt werden.
- Die deutsche **Metallerzeugung und -bearbeitung** sollte vom Brexit direkt vergleichsweise wenig betroffen sein. Die britische Branche produziert und exportiert recht viele Edelmetall- und Sonstige NE-Metallprodukte, beispielsweise aus Chrom, Cobalt, Magnesium, Molybdän, Nickel, Titan und Wolfram. Beides sind weniger bedeutende Sektoren in Deutschland. Indirekt hängt die deutsche Branche über ihre Abnehmer wie die Automobilindustrie im In- und Ausland von der englischen Nachfrage und Konkurrenz ab.
- Die Branche **DV-Geräte, elektronische und optische Erzeugnisse** ist ein stark globalisierter, international verflochtener Wirtschaftszweig. In Großbritannien sind einige bekannte Hersteller ansässig. Die aktuelle Unsicherheit hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung belastet die Nachfrage in Großbritannien. Unterdurchschnittlich hiervon betroffen sein sollte der Bedarf an Kontroll-, Mess-, Navigationsgeräten aus Deutschland, da diese Produkte im Zuge der Digitalisierung und Automation immer häufiger verwendet werden.
- Deutschland exportierte im Jahr 2015 **elektrische Ausrüstungen** im Wert von 3,4 Milliarden Euro nach Großbritannien. Eine durch die hohe Unsicherheit im Zuge des Brexit induzierte schlechtere britische Wirtschaftsentwicklung würde u.a. zu einer verminderten Ausgabebereitschaft für Elektroinstallationen führen. Ein schwieriges Exportgeschäft ist zu erwarten. Langfristig gibt es Lichtblicke, z.B. für Zulieferer des Energiesektors.
- Nach Großbritannien wurden im Jahr 2015 von Deutschland aus **Maschinen** im Wert von 8,8 Milliarden Euro geliefert (ein Anteil von gut 5% an den deutschen Maschinenexporten). Großbritannien ist ein relativ wichtiger Kunde für deutsche Hersteller und hat keinen Schwerpunkt im Maschinenbau. Deutsche Hersteller konkurrieren in Großbritannien daher insbesondere mit internationalen Wettbewerbern, deren Währung nicht das britische Pfund ist, konkret aus den USA und China.
- Mit einem Anteil an den Ausfuhren von 12,8% stellte Großbritannien 2015 nach den USA den zweitwichtigsten Exportmarkt für die deutschen Unternehmen des **Straßenfahrzeugbaus** dar. Vor allem die mit der Unsicherheit über die zukünftigen Regelungen und Entwicklungen einhergehende Verschlechterung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen belastet die Branche.
- Der Außenhandel des **Sonstigen Fahrzeugbaus** mit Großbritannien wird klar vom Luft- und Raumfahrzeugbau dominiert, 76% der Exporte und über 97% der Importe entfallen auf diesen Subsektor. Bei den Importen handelt es sich einerseits um interne Lieferungen des Airbus-Konzerns aus britischen Produktionsstätten und andererseits um konzernfremde Zulieferungen wie Triebwerke.

# Industrie und gesamtwirtschaftliches Umfeld

## Schwächere britische Investitionen belasten

In einer nicht bindenden Volksabstimmung am 23. Juni 2016 stimmten die Briten für den **Brexit**, für das Ende der Mitgliedschaft Großbritanniens in der EU. Bis dies Realität wird, dauert es noch, in einem ersten Schritt muss Großbritannien nach Artikel 50 des EU-Vertrags den Antrag auf Austritt aus der EU beim europäischen Rat einreichen. Und die dann anschließenden Trennungsverhandlungen werden sich mindestens zwei Jahre hinziehen. Nach dem Austritt wird der freie Güter-, Dienstleistungs-, Kapital- und Personenverkehr zwischen Großbritannien und einer dann reduzierten EU27 nicht mehr gelten. Das Ergebnis der Verhandlung über die zukünftige Beziehung und damit über wirtschaftliche **Konsequenzen** ist noch völlig offen. Die Gefahr von höheren administrativen Kosten im Handel (z.B. Einfuhrbestimmungen, Zollabfertigung, getrennte Zulassung) zwischen Großbritannien und der neuen EU27 ist groß. Die Unsicherheit über die Folgen des Brexits war sofort nach Bekanntgabe des Abstimmungsergebnisses auf den Finanzmärkten zu spüren. Die deutsche Industrie blickte vor allem unter Wettbewerbsaspekten auf die Reaktion des **britischen Pfunds**, das gegenüber dem Euro kräftig **abwertete**. Bereits vor der Abstimmung zeigte das Pfund wegen des Risikos des Brexits Schwächen. Am Tag des Referendums musste mit 0,778 Pfund je Euro knapp 8% mehr gezahlt werden als noch im Juni 2015. In den Tagen nach der Abstimmung werte das Pfund weiter um rund 10% ab. Im Juli erholtet es sich zwischenzeitlich etwas, bevor es sich Ende August bei gut 0,85 Pfund je Euro einpendelt, damit ist das Pfund rund 10% schwächer als am Tag des Referendums und 20% als im August 2015. Diese Pfundschwäche ist **positiv für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der in Großbritannien fertigenden Unternehmen** und nachteilig für die deutsche Industrie. Ein noch schwächeres Pfund kennt die deutsche Industrie aus den Jahren 2009 bis Anfang 2012. Damals fiel der Anteil Großbritanniens

## Wachstum in ausgewählten Regionen der Welt Bruttoinlandsprodukt in konstanten Preisen

Region/Land <sup>1</sup>		2015	2016	2017
Industrieländer	% Vj	2,1	1,5	1,7
darunter:				
Deutschland	% Vj	1,7	1,8	1,3
Euroraum	% Vj	1,6	1,5	1,5
Großbritannien	% Vj	2,2	1,6	0,5
USA	% Vj	2,6	1,5	2,0
Japan	% Vj	0,6	0,5	0,5
Lateinamerika	% Vj	-0,8	-0,8	1,2
Mittel- und Osteuropa, Türkei	% Vj	0,7	1,3	2,1
darunter:				
Russland	% Vj	-3,7	-1,0	1,3
Asien ohne Japan und China	% Vj	5,0	5,1	4,9
China	% Vj	6,9	6,7	6,5
<b>Welt</b>	<b>% Vj</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,1</b>

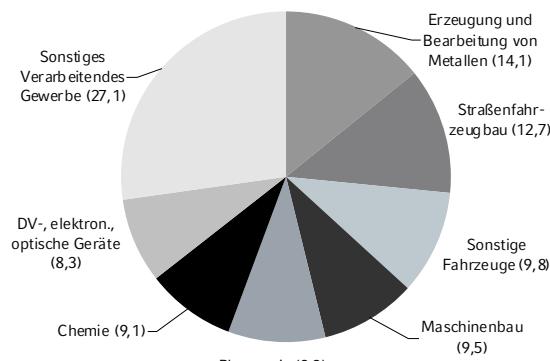
<sup>1</sup> Prognose schattiert

an den deutschen Exporten von 6,7% (2008) auf 6,2% (2011).

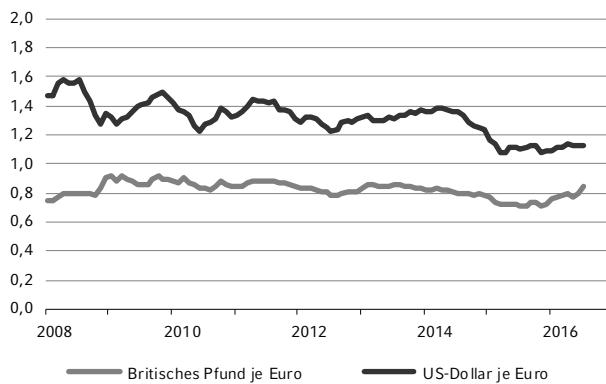
Zudem wird die **Konkurrenz Großbritanniens auf Drittmarkten zunehmen**. Ein Blick auf die Struktur der britischen globalen Ausfuhren weist die Metallerzeugung und -bearbeitung (Anteil an britischen Exporten des Verarbeitenden Gewerbes insgesamt: 14,1%) als wichtigste Exportbranche auf, gefolgt vom Straßenfahrzeugbau (12,7%). Merklich Konkurrenz gibt es auch im Maschinenbau, in der Pharmazie, der Chemie und bei der Herstellung von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen. Einen bedeutenden Beitrag zu den Ausfuhren leistet zudem die Herstellung von Luft- und Raumfahrzeugen, hierbei handelt es vor allem um Wechselkurs unelastische Zwischenprodukte aus britischen Montagewerken des europäischen Flugzeugherstellers Airbus. Infolge der Pfundschwäche verbessert sich **auch** die Wettbewerbssituation der britischen Anbieter **auf dem deutschen Markt**. Britische Importe können sowohl ausländische als auch deutsche Anbieter verdrängen. Dies ist ein Risiko für den Straßenfahrzeugbau und die Chemische Industrie, denn ohne Berücksichtigung der Luft- und Raumfahrt

## Exportstruktur Großbritanniens

Anteile an Exporten des Verarbeitenden Gewerbe insgesamt, 2015, in Klammer Anteil in Prozent



## Entwicklung des Euro gegenüber britischen Pfund und US-Dollar



kamen 2015 fast 40% der britischen Einfuhren aus diesen Branchen.

In **Großbritannien** selbst ist mit einem **schwächeren Wirtschaftswachstum** zu rechnen. So fielen bereits **die Einkaufsmangerindizes** für das Verarbeitende Gewerbe sowie für die Dienstleistungen deutlich und **signalisieren** mit einem Wert von unter 50 **Kontraktion**. Unsere Kollegen im Economic Research haben ihre Prognose für das britische Wachstum – 2016 auf 1,6% (bisher: 1,9%) und 2017 auf 0,5% (2,2%) – nach unten revidiert. Etliche Unternehmen werden ihre Investitionsvorhaben überdenken, der erwartete Investitionseinbruch dürfte bereits im dritten Quartal 2016 zu einem saisonbereinigten Rückgang des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts führen. Die stark von der Entwicklung der Weltwirtschaft – hier erwartet die Commerzbank 2017 ein höheres Wachstum als 2016 – abhängige **Stimmung in der deutschen Industrie** ist dagegen **nicht groß eingetrübt**. Der ifo-Geschäftsklimaindex fiel im Juli sowie im August 2016 – nach der Brexit-Entscheidung – leicht auf das Niveau von März/April dieses Jahres. Die deutsche Industrie wird die erwartete geringere britische Nachfrage spüren, ein **Rückgang der deutschen Exporte nach Großbritannien** ist wahrscheinlich. Betroffen davon dürften **vor allem** die Hersteller von **Investitionsgütern** sein, wie die Maschinenbauer. Immerhin trugen 2015 diese 10,5% zu den Exporten des Verarbeitenden nach Großbritannien in Höhe von 84 Milliarden Euros bei. Allerdings waren dies nur 5,2% aller Maschinenbauausfuhren gegenüber einem Anteil von 7,6% in der gesamten Industrie. Dort war Großbritannien das dritt wichtigste Abnehmerland nach den USA (10,0%) und Frankreich (8,7%) und vor China (6,3%). Gut ein Drittel der GB-Exporte – 29,1 Milliarden Euro – stammten aus dem Straßenfahrzeugbau, der 12,8% seiner Ausfuhren dorthin lieferte; gemessen am Gesamtumsatz der Branche entsprach dies einem Anteil von gut 8%. Für die Pharmaindustrie waren die britischen Abnehmer mit knapp 7% der Umsätze (Exportanteil: 10,2%) auch weit überdurchschnittlich wichtig. Für die Hersteller von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sind Lieferungen nach Großbritanniens ähnlich bedeutend wie im Verarbeitenden Gewerbe insgesamt (knapp 4% des

Deutschland		2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion	% Vj	1,9	0,4	1,3 (Juni 16)
Beschäftigte	% Vj	1,0	1,0	1,0 (Juni 16)
Produktivität	% Vj	0,9	-0,6	0,3 (Juni 16)
Auslandsumsatzquote	%	48,2	49,5	50,1 (Juni 16)
Exporte, real	% Vj	3,3	4,8	1,6 (Juni 16)
Importe, real	% Vj	4,8	5,8	3,3 (Juni 16)
Erzeugerpreise	% Vj	-0,4	-1,2	-1,3 (Juli 16)
Geschäftserwartungen <sup>1,2</sup>	%	7,1	4,2	-1,9 (Aug 16)
Aktuelle Lage <sup>1,2</sup>	%	18,9	19,0	17,2 (Aug 16)
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup>	%	84,1	84,4	84,7 (Q3 16)

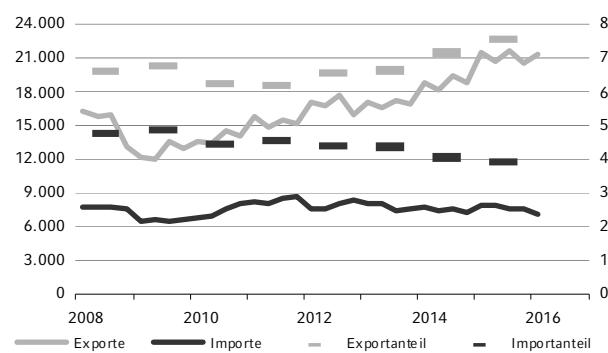
1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

Umsatzes). Etwas weniger wichtig ist das Land für die überwiegend Vorleistungsgüter herstellenden Branchen Chemie, Metallerzeugung und -bearbeitung sowie die Papierindustrie (gut 3% des Umsatzes). Da gelieferte **Vorprodukte teilweise nach der Weiterverarbeitung in ein anderes Land exportiert** werden; ist dann nicht die britische, sondern die **Nachfrage des Endabnehmers entscheidend**. Damit können diese Branchen auch von der durch das schwache Pfund verbesserten internationalen Wettbewerbsfähigkeit profitieren.

Die Unsicherheit über den Ausgang der Brexit-Verhandlungen dürfte auch deutsche Investitionen in Großbritannien dämpfen. Knapp 11,5% aller deutschen unmittelbaren und mittelbaren **Direktinvestitionen** waren 2014 – allerdings mit dem Schwerpunkt Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen – in Großbritannien angelegt, in **Objekten des Verarbeitenden Gewerbes** waren es nur 3,1% beziehungsweise 10,7 Milliarden Euro. Vergleichsweise bedeutend war der Investitionsstandort Großbritannien für die Herstellung von Mess-, Kontroll-, Medizingeräten und Uhren (GB-Anteil: 5,9%) sowie von elektrischen Ausrüstungen (6,0%). Der Anteil der ausländischen Direktinvestitionen, den **deutschen Investoren des Verarbeitenden Gewerbes** in Großbritannien angelegt hatten, war **mit 7,4%** bzw. 17,6 Milliarden Euro **deutlich höher**, besonders deutsche Maschinenbauer (23,7%) präferierten die Insel als Standort für ihre Investitionen.

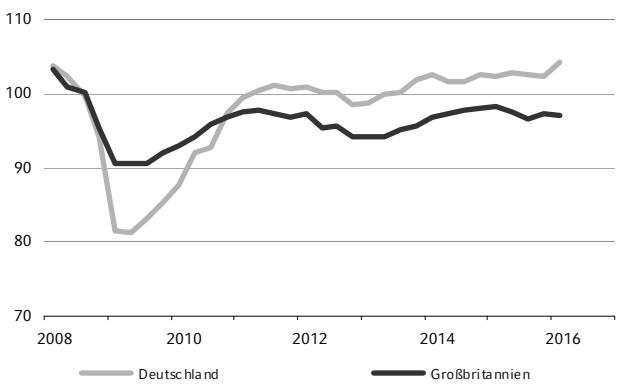
#### Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala);  
Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



#### Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# Ernährungsgewerbe

## Lebensmittel von Brexit weniger betroffen

**Der Anteil der Exporte in das Vereinigte Königreich an den gesamten Branchenexporten** ist bei den Nahrungs- und Futtermitteln mit 7,8% etwa **genauso groß wie in der deutschen Industrie insgesamt**, bei den Getränken sind es sogar überdurchschnittliche 8,6%.

Der Export in Länder der EU ist gerade für das Ernährungsgewerbe mit seiner bisher noch vergleichsweise geringen Internationalisierung, dem stagnierenden Inlandsmarkt und den teilweise ungünstigen Rahmenbedingungen für Lieferungen in wachstumsstarke Drittländer – aufgrund des Fehlens bilateraler Handelsabkommen – von großer Bedeutung für das künftige Branchenwachstum. Umso bedauerlicher wäre es, wenn nun die Exporte in das Vereinigte Königreich aufgrund des Brexit massiv beeinträchtigt würden. Zumal die **Exporte von Nahrungs- und Futtermitteln in das Vereinigte Königreich** im Trend der letzten sechs Jahre **deutlich stärker gewachsen sind als die entsprechenden Ausfuhren in die gesamte EU**, der **Anteil der GB-Exporte** an allen Branchenexporten hat sich so seit 2011 um einen ganzen Prozentpunkt erhöht. Die **Getränke-Exporte nach GB** haben sich dagegen **relativ schwach entwickelt** und ihr Anteil an den Exporten in alle Länder ist um fast einen Prozentpunkt gesunken.

Die Briten fragen zum Beispiel in einem hohen Maße deutschen Joghurt nach. Aber auch andere Milcherzeugnisse, Milch selbst, Getreideerzeugnisse, Fleisch und Fleischwaren sowie Kakaoerzeugnisse haben einen hohen Anteil an den jeweiligen Exporten in das Vereinigte Königreich. **Besonders stark** von einer Zurückhaltung der Briten beim Konsum deutscher Nahrungsmittel und Getränke wären die Segmente **Apfelwein, Fruchtweine und alkoholische Mixgetränke** (Anteil der GB-Exporte an allen Exporten dieser Warenguppe fast 20%), **Verarbeitetes Fleisch** (fast 17%) und **Süßwaren** (ohne Dauerbackwaren, fast 12%) **betroffen**.

Es ist damit zu rechnen, dass sich über den Handelskanal durch

Deutschland	2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion % Vj	0,0	-0,3	0,4 (Juni 16)
Beschäftigte % Vj	0,7	1,7	2,4 (Juni 16)
Produktivität % Vj	-0,7	-2,0	-1,9 (Juni 16)
Auslandsumsatzquote %	22,4	22,9	22,9 (Juni 16)
Exporte, real % Vj	2,6	2,7	3,3 (Juni 16)
Importe, real % Vj	3,0	4,2	2,1 (Juni 16)
Erzeugerpreise % Vj	-0,6	-2,3	-0,7 (Juli 16)
Geschäftserwartungen <sup>1, 2</sup> %	-1,2	1,6	1,1 (Aug 16)
Aktuelle Lage <sup>1, 2</sup> %	7,0	14,0	7,1 (Aug 16)
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup> %	75,9	81,7	77,4 (Q3 16)

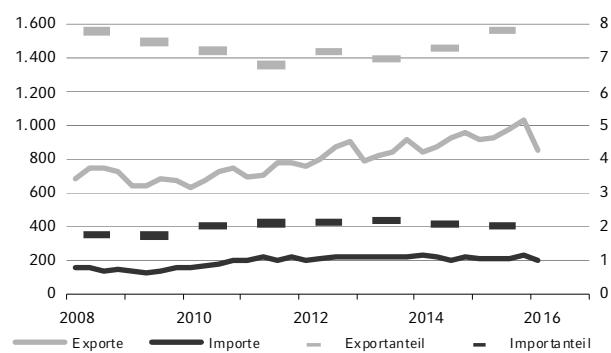
1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

die vermutlich schwächere Importnachfrage des Vereinigten Königreichs ab 2017 eine **gewisse Beeinträchtigung auch für die deutsche Ernährungswirtschaft** ergibt, die allerdings durch die vergleichsweise geringere Exportorientierung (Auslandsumsatzquote 2015: nur knapp 23%) abgedämpft werden dürfte. Außerdem lehnen Erfahrungen aus früheren Phasen der Unsicherheit, dass **Verbraucher zu bekannten Marken zurückkehren**, denen sie eine gute Qualität und ein gutes Preis-Leistungs-Verhältnis zusprechen. Hierzu wird das deutsche Ernährungsgewerbe bei seinen GB-Lieferungen auch profitieren können, sofern die Austrittsverhandlungen keine Verluste von Markenrechten zum Ergebnis haben.

Die **Importe aus dem Vereinigten Königreich** haben mit einem Anteil an den Einfuhren aus allen Ländern von zuletzt rund 2% bei den Nahrungs- und Futtermitteln ein **geringes Gewicht**. Aufgrund der starken Einfuhren von Branntwein entfallen bei den **Getränken** allerdings **überdurchschnittliche 6%** der Importe auf das Vereinigte Königreich. Es ist insgesamt eher nicht damit zu rechnen, dass GB-Importe im Zuge des Brexit – über den Währungseffekt – in Deutschland hergestellte oder importierte Nahrungsmittel verdrängen können.

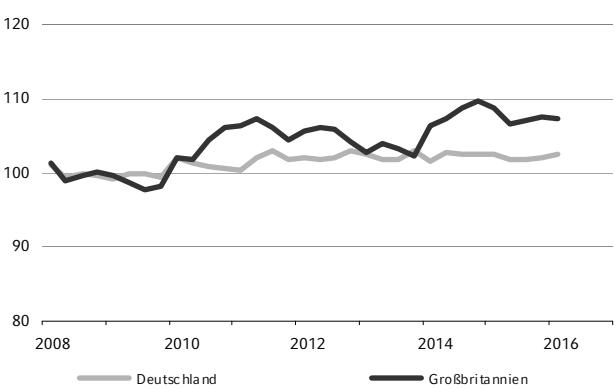
### Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala); Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



### Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# Chemische Industrie

## Wechselkursbedingte Eintrübung der Wettbewerbsfähigkeit

Die **Chemische Industrie** in Deutschland ist eine sehr exportorientierte Branche, knapp 60 % des Umsatzes werden im Ausland erwirtschaftet, Güter im Wert von 108 Milliarden Euro exportiert (2015). Davon wiederum wird ein Warenwert von knapp 6 Milliarden Euro in **Großbritannien** abgesetzt. Mit einem **Anteil an den Ausfuhren** der Branche von 5,5% ist Großbritannien als Markt nicht uninteressant. Auch wenn dieser **Anteil** in den letzten Jahren **weitgehend stabil** geblieben ist, sind die **nominalen Exporte** durch eine **leichte Aufwärtsentwicklung** gekennzeichnet. Gegenüber dem Jahr 2011 haben die Exporte um etwa 10% zugenommen, viele der chemischen Produkte werden innerhalb der eigenen Branche zur Weiterverarbeitung eingesetzt. Vor dem Hintergrund eines **sinkenden Produktionswertes der Chemischen Industrie in Großbritannien** im gleichen Zeitraum ist das ein positives Zeichen für die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen.

Durch die **Volksabstimmung** im Vereinigten Königreich am 23. Juni 2016 haben sich die **Rahmenbedingungen** für die Branche abrupt **verändert**, obwohl der Austritt Großbritanniens aus der EU noch nicht formal von der britischen Regierung beantragt wurde. Als erste Reaktion hat das **britische Pfund gegenüber dem Euro** (und anderen Währungen) drastisch **an Wert verloren**. Damit hat sich die preisliche **Wettbewerbsfähigkeit** der **deutschen Unternehmen** gegenüber den auf der Insel produzierenden Unternehmen **verschlechtert**. Zwar dürfte sich durch den dollarnotierten Ölpreis auch der Einkaufspreis für Rohöl und in Folge auch der Erzeugerpreis in Großbritannien erhöhen. Im Ergebnis wird dieser Effekt die wechselkursgetriebene Preisreduktion der chemischen Produkte nur zum Teil kompensieren. Gerade bei der umfangreichen Gruppe der **chemischen Grundstoffe**, die knapp die Hälfte der deutschen Ausfuhren ausmachen, ist der **Preis** oftmals das **entscheidende Kaufkriterium**. Zu erwarten ist daher ein **Rück-**

Deutschland	2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion	% Vj	-1,4	-0,7
Beschäftigte	% Vj	1,3	0,5
Produktivität	% Vj	-2,7	-1,2
Auslandsumsatzquote	%	59,6	60,5
Exporte, real	% Vj	2,4	1,6
Importe, real	% Vj	4,1	4,4
Erzeugerpreise	% Vj	-1,7	-3,4
Geschäftserwartungen <sup>1,2</sup>	%	7,5	4,5
Aktuelle Lage <sup>1,2</sup>	%	27,2	23,4
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup>	%	83,6	82,2
		83,5	(Q3 16)

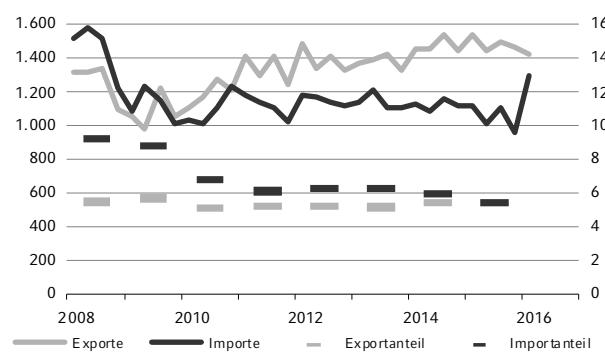
1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

gang der **Ausfuhren** nach Großbritannien. Parallel dazu dürfen die **Importe** aus Großbritannien **zunehmen**, die 2015 einen Wert von 4,2 Milliarden Euro und einem Anteil an den Gesamteinfuhren der Branche von 5,5% aufwiesen. Hintergrund ist die sehr ähnliche Güterstruktur von Ein- und Ausfuhren von und nach Großbritannien.

Durch die sich in den nächsten Jahren hinziehenden Verhandlungen mit der EU über die zukünftig geltenden Regelungen wird sich ein Zustand andauernder Unsicherheit etablieren, was private Investitionen und Konsum negativ beeinflussen und zu einem **geringeren Wirtschaftswachstum** im Vereinigten Königreich führen wird. Somit wird das britische **Pfund** nicht nur **weiter unter Druck** geraten, sondern sich auch die Nachfrage nach chemischen Produkten z.B. als Inputs für das Verarbeitende Gewerbe generell verringern. Erste Bremsspuren in der britischen Wirtschaft sind bereits jetzt sichtbar. Auch die Industrie in Deutschland bzw. in der EU wird sich der Abwärtsentwicklung nicht entziehen können. Bis das Verhältnis in Bezug auf Handel und Wirtschaft auf neue und klare Grundlagen gestellt wird, sind die **langfristigen Auswirkungen auf den Handel und Produktionsstandorte** infolge des Investitionsverhaltens der Unternehmen **schwer abzuschätzen**.

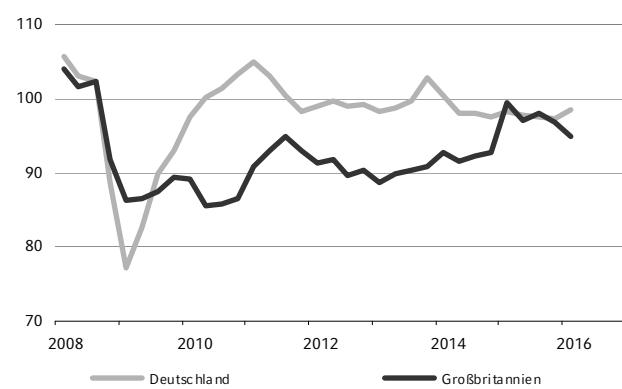
### Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala);  
Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



### Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# Pharmazeutische Erzeugnisse

## Großbritannien – mehr als nur wichtigster Außenhandelspartner

**Der Anteil der britischen Pharmabranche am Produktionswert des Verarbeitenden Gewerbes in Großbritannien** bewegte sich 2015 bei 2,7%. Seit 1996 wurde die 4%-Marke nie überschritten. Die Bedeutung der britischen Pharmaindustrie ist größer als es dieser prozentuale Anteil vermuten lässt, denn reife Industrieländer verlieren zunehmend ihre Bedeutung als Produktionsstandort für Arzneimittel, soweit Basisprodukte betroffen sind.

Namhafte globale Pharmahersteller und viele Biotech-Unternehmen haben ihren Sitz und ihre Europa-Zentrale in Großbritannien, das mit einem 16%-Anteil größter Empfänger der EU-Forschungsförderung ist. Darüber hinaus ist London der Sitz der European Medicines Agency (EMA), deren Aufgabe die Überwachung, Bewertung und Zulassung von Human- und Tierarzneimitteln in Europa ist.

Die **Gesundheitsausgaben in Großbritannien** sind seit dem Jahr 2000 im Durchschnitt um rund 6% angestiegen. Der Inlandsmarkt für Medikamente hat im gleichen Zeitraum jährlich um rund 2,8% zugenommen. Die Nachfrage wird in zunehmendem Maße durch Importe gespeist, die seit dem Jahr 2000 mit durchschnittlich 9,3% stärker zugenommen haben als die Exporte (+7,8%). Die Sparzwänge des chronisch unterfinanzierten britischen Gesundheitssystems NHS limitieren tendenziell die weitere Nachfrage nach Medikamenten - zumindest wertmäßig.

Für die **deutschen Hersteller pharmazeutischer Produkte** waren Europa und speziell die EU 2015 mit einem 60% bzw. 50% Anteil an den Exporten sowie 78% bzw. 56% an den Importen 2015 **wichtigste Außenhandelspartner**. Als Abnehmer nimmt Großbritannien eine herausragende Stellung ein. 10,2% der gesamten Pharma-Exporte gehen in den britischen Markt – bei einer Auslandsumsatzquote von 65%. Der Anteil der Importe aus Großbritannien belief sich auf lediglich rund 4%. Die Pharmazeutische

Deutschland		2014	2015	kumuliert bis ...	
Produktion	% Vj	5,2	3,8	1,5	(Juni 16)
Beschäftigte	% Vj	2,2	1,9	1,7	(Juni 16)
Produktivität	% Vj	3,0	1,9	-0,3	(Juni 16)
Auslandsumsatzquote	%	66,4	65,0	64,9	(Juni 16)
Exporte, real	% Vj	4,0	11,9	3,3	(Juni 16)
Importe, real	% Vj	8,6	9,5	7,2	(Juni 16)
Erzeugerpreise	% Vj	0,1	0,3	0,6	(Juli 16)
Geschäftserwartungen <sup>1,2</sup>	%	5,8	0,8	-0,8	(Aug 16)
Aktuelle Lage <sup>1,2</sup>	%	36,3	42,0	31,6	(Aug 16)
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup>	%	86,5	85,4	84,7	(Q3 16)

1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

Industrie ist somit gemessen an den Exporten eine der vom Brexit am stärksten betroffenen Branchen.

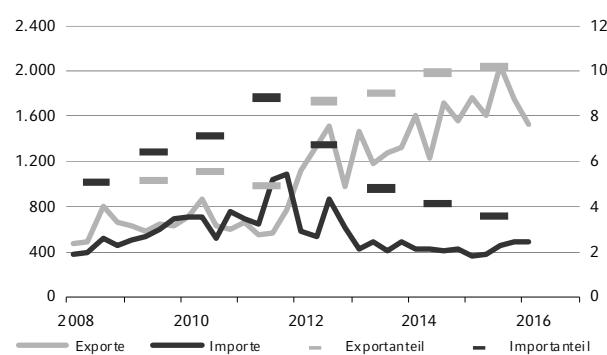
Auch unter Berücksichtigung des auf fast allen europäischen Gesundheitssystemen lastenden Spardrucks dürfte der **Inlandsmarkt Großbritanniens** weiter zunehmen und auch weiterhin in hohem Maße von Importen gespeist werden. Eine Verschiebung der Importe könnte aus einer weiteren Erhöhung des Generikaanteils resultieren, der von rund 23% auf knapp 30% im Jahr 2020 ausgeweitet werden könnte. Bei patentgeschützten Originalpräparaten ist die Nachfrage auch aufgrund der meist eingeschränkten Substitutionsmöglichkeiten erfahrungsgemäß eher wenig elastisch.

Große Bedeutung kommt dem britischen Markt für **Innovation und Regulatorik** zu. Bei einem Wegzug der EMA aus London könnte der britische Einfluss auf das regulatorische Umfeld zurückgehen. Eine Anlehnung an die EU wäre möglich, eigene regulatorische Hürden könnten dagegen den Marktzugang für importierte Arzneimittel erschweren.

Es ist derzeit schwer einschätzbar, wie stark sich Großbritannien nach dem Brexit an die Europäische Union binden wird. Ein Verlust **europäischer Fördermittel** würde für Großbritannien einen Nachteil im Innovationswettbewerb bedeuten.

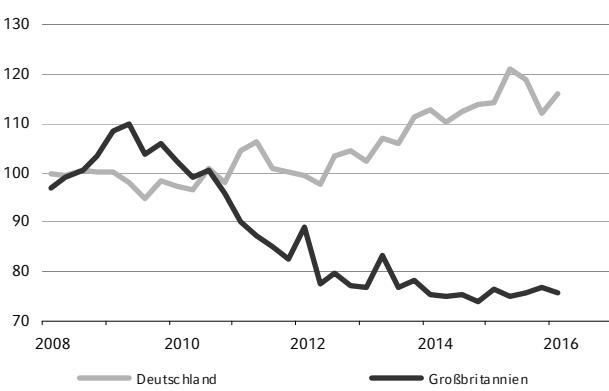
### Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala);  
Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



### Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# Metallerzeugung und -bearbeitung

## Hohe GB-Konkurrenz nur für Edelmetallindustrie

In der Metallerzeugung und -bearbeitung war **Großbritannien 2015 als Exportziel** mit einem Anteil an allen Branchenausfuhren von 7,4% ähnlich bedeutend wie im Verarbeitenden Gewerbe insgesamt (7,6%). Allerdings fiel der Anteil des Auslands- am Gesamtumsatz mit 41,8% gegenüber 49,5% niedriger aus. Mit Waren im Wert von 1,3 Milliarden Euro beziehungsweise 14,4% ihrer Exporte lieferte die **Aluminiumindustrie**, die 47,7% ihres Umsatzes im Ausland absetzte, relativ viel dorthin. Fast genauso wichtig waren die Lieferungen nach Großbritannien für die **Edelmetallindustrie**. Sie wiesen zwar einen niedrigeren Anteil an GB-Exporten (10,9%), aber eine höhere Auslandsumsatzquote (59,1%) auf. Für die Stahlindustrie und die Gießereien waren britische Exporte deutlich weniger entscheidend als in der Branche insgesamt, jedoch ist hier, wie auch in der Aluminiumindustrie, die indirekte Anhängigkeit nicht zu vernachlässigen. Denn der **wichtigste globale Abnehmer** ist die **Automobilindustrie**, und die deutsche setzte gut 8% ihres Umsatzes in Großbritannien ab. Dagegen überschätzen die ausgewiesenen Exportquoten der Metallbranche die direkte Abhängigkeit. Als Lieferant von Vorprodukten sind die Ausfuhren nach Großbritannien nicht immer direkt von der durch den Brexit geschwächten britischen Nachfrage abhängig. Teilweise werden sie dort weiterverarbeitet und dann in ein anderes Land exportiert, sodass die Nachfrage im Land des Endabnehmers entscheidend ist.

Sowohl der Anteil Großbritanniens an allen deutschen Importen als auch die deutsche Importquote übertrafen 2015 mit 4,5% und 53,2% die des Verarbeitenden Gewerbes insgesamt (3,9%; 48,2%). Diese relativ **hohe Abhängigkeit von britischen Importen** ist ein **Risiko**, denn **durch die Abwertung des britischen Pfunds** gegenüber dem Euro im Zusammenhang mit dem Brexit hat sich die preislische Wettbewerbsfähigkeit der Produkte von der Insel deutlich verbessert. Dies berührt die Stahlbranche, die stärker mit Konkurrenz aus anderen Ländern zu tun hat, vergleichsweise we-

Deutschland		2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion	% Vj	2,8	-0,3	-0,5 (Juni 16)
Beschäftigte	% Vj	-0,1	2,0	-1,0 (Juni 16)
Produktivität	% Vj	2,9	-2,3	0,5 (Juni 16)
Auslandsumsatzquote	%	41,2	41,8	42,6 (Juni 16)
Exporte, real	% Vj	-1,6	-0,3	-1,8 (Juni 16)
Importe, real	% Vj	-0,9	3,8	2,7 (Juni 16)
Erzeugerpreise	% Vj	-2,5	-1,5	-7,9 (Juli 16)
Geschäftserwartungen <sup>1,2</sup>	%	7,2	-1,1	-5,1 (Aug 16)
Aktuelle Lage <sup>1,2</sup>	%	-19,8	-25,7	-31,2 (Aug 16)
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup>	%	85,3	82,5	85,8 (Q3 16)

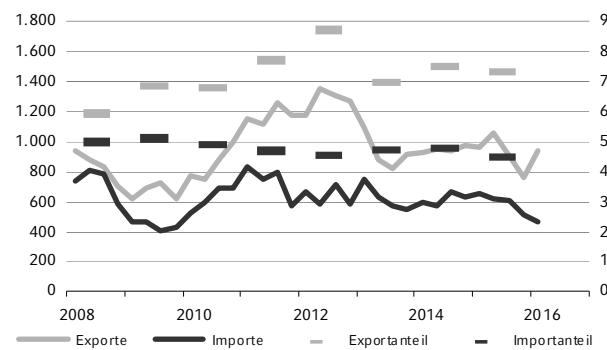
1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

nig. Handelte es sich 2015 bei rund 45% der aller deutschen Metallimporte um Stahlprodukte, waren es bei den Lieferungen aus Großbritannien nur gut ein Viertel. Anders sieht es in der NE-Metallindustrie aus, hier stand einem globalen Anteil von knapp 55% ein britischer von fast 75% gegenüber. Weit **überdurchschnittlich** wichtig waren hier britische Importe von **Edelmetallen** (global 14,3% zu 30,8%) und **Sonstigen NE-Metallen** wie Chrom, Cobalt, Magnesium, Molybdän, Nickel, Titan und Wolfram (4,9% zu 11,4%). Beides sind in Deutschland weniger bedeutende Sektoren. Kupferprodukte werden dagegen recht wenig importiert (11,0% zu 4,6%). Bei Aluminium, Blei und Zink sind keine großen Unterschiede zu beobachten.

Auch **auf den Drittmarkten** verschärft sich der Wettbewerb durch das schwache Pfund. Bei einem ersten Blick auf die britischen Exporte scheint die Metallbranche hiervon sehr stark betroffen zu sein, denn 2015 trug sie in Großbritannien 14,1% (in Deutschland 4,5%) zu den Ausfuhren des Verarbeitenden Gewerbes bei. Auf den zweiten Blick ist hierfür jedoch alleine die **Edelmetallsparte** verantwortlich, die **Konkurrenz bei den anderen Metallen ist überschaubar** – deren Anteil an den Industrieausfuhren war in Großbritannien (2,9%) niedriger als in Deutschland (3,5%).

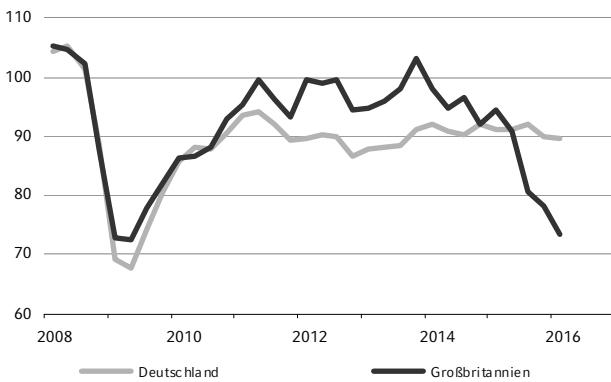
## Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala);  
Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



## Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# DV-Geräte, elektron. u. optische Erzeugnisse

## Verschärfter Wettbewerb zu erwarten

Die Branche DV-Geräte, elektronische und optische Erzeugnisse ist ein stark globalisierter, **international verflochtener Wirtschaftszweig**. In vielen Sparten wird als Verkaufsargument auf den **Preis** geschaut, der Wettbewerb (insbesondere mit Asien) ist scharf. Das Ergebnis des Referendum in Großbritannien zum Brexit ließ das **britische Pfund** im Vergleich zum Euro deutlich **schwächer** werden. Viele Beobachter sind der Meinung, dass dieser Zustand eine ganze Weile anhalten wird. Zudem belastet die **Unsicherheit**, die sich schon vor dem Referendum bemerkbar machte, Produktion und Nachfrage in Großbritannien.

In **Großbritannien** sind einige **bekannte Hersteller von elektronischen Bauelementen** ansässig. Im Bereich **Mess-, Steuer-, Regeltechnik (Automation)** gibt es eine ganze Reihe spezialisierter Anbieter, die verschiedenen Kundengruppen zuarbeiten (gesamter Fahrzeugbau, Nahrungsmittelindustrie etc.). Dabei sind die britische **Autoindustrie** oder die **Luftfahrt große Abnehmer**. Bedeutung hat außerdem – vor allem in Süden England – die **IT-Services/Software-Branche (Medien, Finanzen)**. In dieser hat die Branche der IT-Hardware einen großen und dynamischen Abnehmer. Dies dürfte auch in Zukunft der Fall sein, wenn auch in geringerem Maße. Wohl auch wegen dieser starken Abnehmer lag der Anteil der Bruttowertschöpfung der Branche am Verarbeitenden Gewerbe Großbritanniens 2013 bei 5,4%. Dies übertraf den EU28-Durchschnitt von 4,6%; ähnlich war der Wert für Deutschland (4,8%).

Im Gegensatz zu Großbritannien ist die deutsche Branche weniger mittelständisch strukturiert, denn sie erzielt pro Unternehmen einen höheren Umsatz. Größer heißt jedoch nicht gleich erfolgreicher, gerade im Technology-Bereich. Die Branchenstruktur, in Verbindung mit einem schwachen britischen Pfund, deutet darauf hin, dass **Unternehmen mit Produktion in Großbritannien** in der nächsten Zeit einen **Wettbewerbsvorteil** im In- und Ausland haben

Deutschland		2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion	% Vj	3,6	3,4	1,7 (Juni 16)
Beschäftigte	% Vj	-0,1	3,0	1,5 (Juni 16)
Produktivität	% Vj	3,7	0,3	0,2 (Juni 16)
Auslandsumsatzquote	%	59,7	60,6	60,1 (Juni 16)
Exporte, real	% Vj	7,0	7,3	2,2 (Juni 16)
Importe, real	% Vj	8,8	10,4	2,1 (Juni 16)
Erzeugerpreise	% Vj	-0,9	0,3	-0,7 (Juli 16)
Geschäftserwartungen <sup>1,2</sup>	%	18,4	12,0	9,1 (Aug 16)
Aktuelle Lage <sup>1,2</sup>	%	27,5	27,3	23,3 (Aug 16)
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup>	%	86,9	86,7	87,2 (Q3 16)

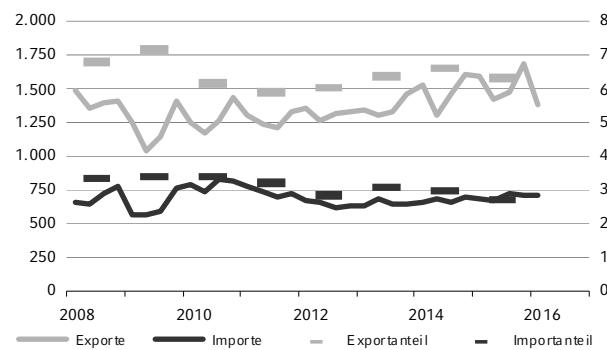
1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

werden. Kombiniert mit guten Angeboten in aktuell gefragten Segmenten wie Mess-, Steuer- und Regeltechnik dürften sie gut aufgestellt sein – es belastet jedoch die Unsicherheit.

Für Hersteller aus Deutschland hat der Rückenwind, der von der Euroschwäche gegenüber diversen Währungen ausging, nachgelassen. Dies gilt erst recht gegenüber dem britischen Pfund. **Produkte aus Deutschland werden in Großbritannien teurer**. Und dabei hat der Absatzmarkt Großbritannien für deutsche Exporteure von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen eine ähnlich hohe Bedeutung wie Frankreich. Im Jahr 2015 gingen **Waren im Wert von 6,2 Milliarden Euro nach Großbritannien**, dies entsprach einem Anteil an den globalen Branchen-Exporten von 6,4%. Von der Wechselkursveränderung dürfte der Absatz der größten Exportkategorie **DV-Geräte und periphere Geräte** überdurchschnittlich beeinträchtigt sein. Denn hier herrscht starker Preiswettbewerb. Weniger beeinflusst werden sollte die Ausfuhr der fast ebenso wichtigen **Kontroll-, Mess-, Navigationsgeräte und ähnlicher Instrumente**, da diese Produkte im Zuge der Digitalisierung und Automation immer häufiger verwendet werden. Absatz in und Konkurrenz mit britischen Unternehmen sind nach dem Brexit-Votum nicht einfacher geworden.

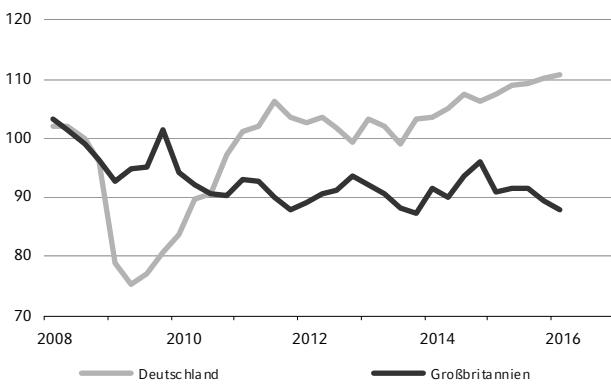
## Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala);  
Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



## Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# Elektrische Ausrüstungen

## Schwieriges Fahrwasser beim Großbritannien-Export

**Deutschland exportierte** im Jahr 2015 elektrische Ausrüstungen im Wert von **3,4 Milliarden Euro** nach Großbritannien. Dies entsprach einem Anteil von 4,7% an den weltweiten Branchen-Exporten. Zu den wichtigsten Ausfuhrposten zählten **Elektromotoren, Generatoren, Transformatoren** (0,64 Mrd. Euro), Elektrizitätsverteilungs- und -schalteinrichtungen (0,60 Mrd.) sowie Kabel und elektrisches Installationsmaterial (0,64 Mrd.). Auch **Teile für elektrische Haushaltsgeräte** (0,65 Mrd.) werden nach Großbritannien geliefert, hierbei dürfte es sich vielfach um Ersatzteile für große Marken handeln.

Für deutsche Exporteure sind somit die **Ausrüstungsinvestitionen** der Wirtschaft, die Investitionen im Bausektor und auch die **Konsumausgaben** privater Haushalte bedeutend. Hier deuten viele Voraussagen auf eine **deutliche Abschwächung**. Schon vor dem Brexit-Votum hielten sich insbesondere britische Unternehmen mit Investitionen und entsprechenden Planungen zurück. Es deutet vieles darauf hin, dass sich dies 2017 nicht ändern wird, da sich die **Brexit-Verhandlungen** länger hinziehen werden und die **Ergebnisse nicht abzuschätzen** sind. Ein schwieriges Exportgeschäft Deutschlands ist also zu erwarten. Eine schlechtere britische Wirtschaftsentwicklung vermindert die **Arbeitsplatzsicherheit** und zudem müssen die Haushalte wegen der Schwäche des britischen Pfunds nun **mehr für importierte Güter ausgeben**. Außerdem werden sich wohl im bevölkerungsreichen Süden Englands die **Immobilienpreise** abschwächen, sodass die Haushalte eine ungünstigere Vermögensposition haben. Letzteres trifft auch Exporteure von Lampen und Leuchten (Exportwert 2015: 0,26 Mrd.).

**Langfristig** gibt es **Lichtblicke**: Ein wichtiger Abnehmer und großer Wirtschaftszweig in Großbritannien ist der **Energiektor**. Die neue britische Regierung wird sich damit beschäftigen, eine umfassende Strategie für die Industrie zu entwickeln. Dazu gehört das Sicherstellen einer bezahlbaren, sauberen und siche-

Deutschland	2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion % Vj	1,8	-1,1	0,7 (Juni 16)
Beschäftigte % Vj	2,2	-1,0	0,0 (Juni 16)
Produktivität % Vj	-0,4	-0,1	0,8 (Juni 16)
Auslandsumsatzquote %	50,0	51,8	51,8 (Juni 16)
Exporte, real % Vj	2,0	3,3	4,0 (Juni 16)
Importe, real % Vj	7,5	4,1	6,0 (Juni 16)
Erzeugerpreise % Vj	0,5	0,8	0,5 (Juli 16)
Geschäftserwartungen <sup>1, 2</sup> %	14,0	19,3	7,5 (Aug 16)
Aktuelle Lage <sup>1, 2</sup> %	23,7	24,9	23,9 (Aug 16)
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup> %	83,3	83,2	85,1 (Q3 16)

1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

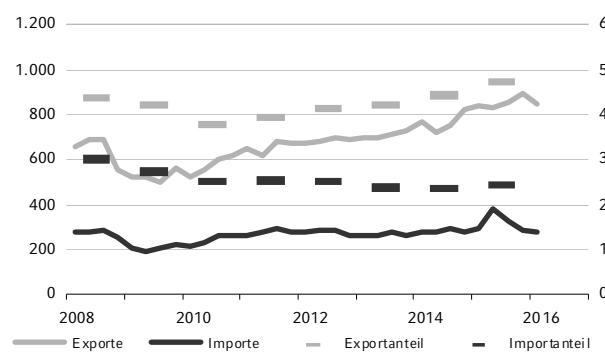
ren Energie. Investiert werden wird in **Windparks, Solartechnik, das Stromnetz**, ggf. auch in Kernkraftwerke. Es ergeben sich für deutsche Exporteure vielfältige Möglichkeiten der Zulieferung, auch beim Thema **Energieeinsparung**: Viele Häuser sind relativ alt (66% der Wohnungen sind Baujahr 1919-1990) und modernisierungsbedürftig (bez. Kabel, Elektroinstallation, Lampen, Leuchten).

Ein erklärtes Ziel der britischen Industrie ist die stetige **Digitalisierung und Automation**. Wenn der Brexit verhandelt worden ist und die Rahmenbedingungen klar sind, werden sich hier erhöhte Exportchancen für deutsche Hersteller bieten. Produkte wie unterbrechungsfreie Stromversorgungen, Batterien und Akkus für mobile Geräte, und Elektrizitätsverteilungs- und -schalteinrichtungen werden im Zuge der Transformation verstärkt benötigt werden.

Auch der **Verkehrs- und Infrastrukturbereich** stellt auf digitale Produkte um. Dies gilt u.a. im Rahmen der Stadtplanung, des öffentlichen Personenverkehrs und bei Häfen und Flughäfen. Zulieferungen von elektronischen Anzeigetafeln oder Verkehrsüberwachungs- und -steuergeräte für Schiene, Straße, Wasser und Luft werden mittel- bis langfristig gefragt sein. Bis zur Aushandlung des Brexit dürfte jedoch hohe Unsicherheit die Investitionen dämpfen.

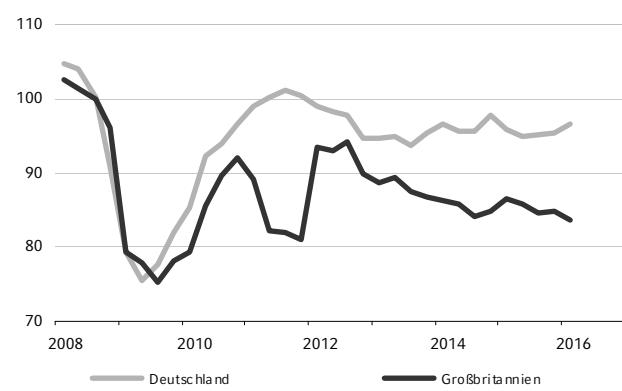
### Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala); Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



### Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# Maschinenbau

## Internationale Anbieter auf dem britischen Markt

Für den deutschen Maschinenbau hat das Auslandsgeschäft eine große Bedeutung. Nach der Volksabstimmung in Großbritannien vom 23. Juni 2016, bei der ein Austritt aus der EU befürwortet wurde, stellen sich die Fragen, wie es mit dem **Absatz im Vereinigten Königreich** in den nächsten Jahren weiter geht und was für Schritte **Konkurrenten** dort gegebenenfalls unternehmen werden.

Nach **Großbritannien** wurden im Jahr 2015 von Deutschland aus Maschinen und Anlagen im Wert von **8,8 Milliarden Euro** geliefert. Dies entsprach einem Anteil von gut **5% der deutschen Maschinenexporte**. Das heißt: Großbritannien ist ein relativ wichtiger Kunde für deutsche Hersteller, gemessen am Anteil etwas bedeutsamer als die Zielländer Österreich oder Italien.

Das **Vereinigte Königreich** hat im Gegensatz zu Deutschland **keinen Schwerpunkt im Maschinenbau**. Sein Anteil am nominalen BIP der EU28 beträgt rund 15% (Daten von 2013), sein Anteil am Maschinenbau-Umsatz nur 7%. Zum Vergleich: Deutschlands Anteil am nominalen BIP betrug 21%, sein Anteil am Maschinenbau-Umsatz hohe 39%. Nichtsdestotrotz zählt der britische Maschinenbau, gemessen an der Bruttowertschöpfung, zu den großen Industriebranchen (Anteil am Verarbeitenden Gewerbe: 8,8%). **Deutsche Hersteller konkurrieren** in Großbritannien jedoch insbesondere mit **internationalen Wettbewerbern**, deren Währung nicht das britische Pfund ist, konkret aus den USA und China. Das heißt: Ein gegenüber dem Pfund aufgewerteter Euro ist nicht besonders nachteilig für die **preisliche Wettbewerbsfähigkeit**, wenn der Konkurrent, auf den man auf dem britischen Markt trifft, aus den USA kommt und der US-Dollar entsprechend stark gegenüber dem Euro ist. Jedoch ist es mittelfristig bedeutend welche Konditionen Großbritannien mit der EU bezüglich Zöllen und nicht-tarifären Handelsbedingungen aushandeln wird. Denn diese dürfen sich nicht zu negativ von anderen (zukünftigen) **bilateralen Abkommen** absetzen.

Deutschland	2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion % Vj	1,2	-0,3	-0,6 (Juni 16)
Beschäftigte % Vj	1,5	0,7	0,2 (Juni 16)
Produktivität % Vj	-0,3	-1,0	-0,8 (Juni 16)
Auslandsumsatzquote %	62,1	61,1	61,9 (Juni 16)
Exporte, real % Vj	0,1	0,7	-1,7 (Juni 16)
Importe, real % Vj	4,3	1,3	1,2 (Juni 16)
Erzeugerpreise % Vj	1,1	0,9	0,9 (Juli 16)
Geschäftserwartungen <sup>1,2</sup> %	3,3	-1,0	-6,1 (Aug 16)
Aktuelle Lage <sup>1,2</sup> %	15,2	6,4	3,1 (Aug 16)
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup> %	84,6	84,4	82,6 (Q3 16)

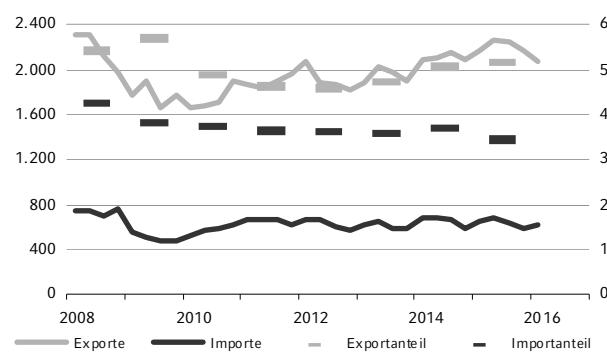
1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

Aktuell ist das **Investitionsklima verhalten**, nach dem Brexit-Votum warten Unternehmen erst einmal die Entwicklung ab, bis klar wird, zu welchen Bedingungen der Brexit sich vollzieht. Großbritannien hat eine nennenswerte **Automobil- und Energieindustrie**. **Zulieferer** in diese Bereiche **dürften** die Zurückhaltung spüren, wie Hersteller von (industriellen) Verbrennungsmotoren und Turbinen (Export nach GB 2015: 1,4 Mrd. Euro, dies entspricht 15% der Maschinenausfuhr nach GB) sowie Pumpen/Kompresoren (0,7 Mrd., 8%) und Antriebstechnik (0,6 Mrd., 6%). **Strukturell hohen Investitionsbedarf** hat Großbritannien im Bereich der **Infrastruktur**. Dies kann – unabhängig von den Verhandlungen – zu Chancen für Hersteller von Baumaschinen (0,4 Mrd., 5%) und Zulieferer des Energiesektors (s.o.) führen.

Zum Jahresende 2013 hatte der **deutsche Maschinenbau** einen Bestand an (unmittelbaren und mittelbaren) **Direktinvestitionen** in Großbritannien von 6,2 Milliarden Euro. Diese Investitionen flossen nicht primär in Produktionsanlagen, sondern in **Finanzdienstleistungen** wie Fonds. Somit bestand und besteht kurzfristig für die Maschinenbauer die Herausforderung, auf Veränderungen an den Finanzmärkten, z.B. die **Abwertung des britischen Pfund**, angemessen zu reagieren.

### Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala);  
Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



### Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# Straßenfahrzeugbau

## Unsicherheit trifft Branche stark

Für die deutschen Unternehmen des Straßenfahrzeugbaus spielt **Großbritannien als Absatzmarkt eine bedeutende Rolle**, 2015 wurden Kfz und Kfz-Teile im Wert von 29,1 Milliarden Euro aus Deutschland ausgeführt. Dies entsprach einem Anteil von **12,8% der Branchenexporte**. Damit ist der britische Markt nach den USA (15,0%) das wichtigste Ziel der Ausfuhren, wobei mit **rund 85% des Warenwertes** überwiegend **Kfz** geliefert werden. Produkte der Zuliefererindustrie sind weit weniger gefragt. Dies ist insofern erstaunlich, da das Land hier einen veritablen Produktionsschwerpunkt aufweist. Gemessen anhand der fertig gestellten Kfz war **Großbritannien** mit 1,7 Mio. produzierten Kfz nach Deutschland (6 Mio. Kfz), Spanien (2,7 Mio.) und Frankreich (1,9 Mio.) der **viertgrößte Produktionsstandort innerhalb der EU**. Eine Erklärung könnte in der vergleichsweise hohen Unternehmensanzahl der Branche liegen. Obwohl der Umsatz der Unternehmen in Deutschland mehr als fünfmal so hoch ist, weist die Statistik eine etwa gleich hohe Unternehmensanzahl aus (Zahlen von 2013). Dies deutet auf eine relativ wettbewerbsstarke Zuliefererindustrie hin, die sich verstärkt auf den heimatlichen Markt konzentriert. Darüber hinaus dürfte die **starke Präsenz asiatischer Hersteller** von Kfz wesentlich sein, die auf andere Zulieferernetzwerke zugreifen.

Der drohende Brexit trifft die Unternehmen des Straßenfahrzeugbaus infolge der damit einhergehenden **Unsicherheit bei Unternehmen und Verbrauchern** gleich in mehrfacher Hinsicht. So hat sich die **preisliche Wettbewerbsfähigkeit** infolge der starken Abwertung des Pfundes gegenüber dem Euro **verschlechtert**, sofern man mit Fabrikaten aus britischer Produktion konkurriert. Zwar ist gerade für die Premiumfahrzeuge der Preis nicht das alles entscheidende Kaufkriterium, dennoch wird entweder der Absatz negativ beeinflusst oder es werden niedrigere Margen realisiert. Darüber hinaus sorgt die Unsicherheit

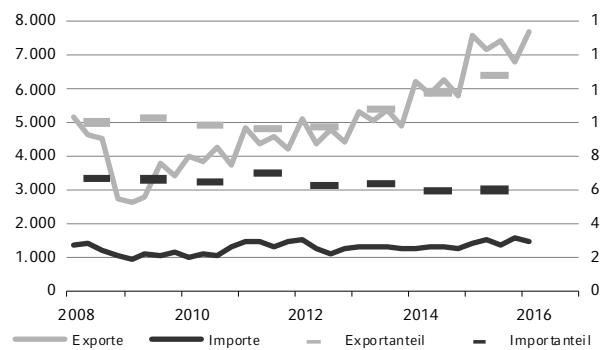
Deutschland	2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion	% Vj	4,1	-0,2 2,7 (Juni 16)
Beschäftigte	% Vj	2,5	2,3 2,1 (Juni 16)
Produktivität	% Vj	1,6	-2,4 0,6 (Juni 16)
Auslandsumsatzquote	%	64,4	65,2 64,3 (Juni 16)
Exporte, real	% Vj	6,8	7,5 2,8 (Juni 16)
Importe, real	% Vj	7,8	10,7 8,0 (Juni 16)
Erzeugerpreise	% Vj	0,1	0,3 0,2 (Juli 16)
Geschäftserwartungen <sup>1, 2</sup>	%	13,6	3,6 -7,0 (Aug 16)
Aktuelle Lage <sup>1, 2</sup>	%	22,6	28,0 26,3 (Aug 16)
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup>	%	90,0	91,9 92,4 (Q3 16)

1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

für **niedriges Wirtschaftswachstum**, was ebenfalls zu einer Kaufzurückhaltung bei den privaten Verbrauchern führen dürfte. Die **Zuliefererunternehmen** sind von der Abwertung relativ betrachtet noch **stärker betroffen**, da sie vor dem Hintergrund der Verhandlungsmacht der OEM in einem **härteren Preiswettbewerb** stehen. Dies betrifft sowohl den Auslandsabsatz als auch den im Inland. Denn es werden nicht nur ihre Produkte in Großbritannien vergleichsweise teurer, sondern es wird auch **günstiger, Zulieferteile aus Großbritannien zu importieren**. Die Einfuhren erreichten im letzten Jahr immerhin 5,9 Milliarden bzw. einen Anteil von 6,1%. Bei einem anhaltenden niedrigen Pfund-Kurs könnten nicht nur deutsche Exporte dauerhaft zurückgehen und Importe aus Großbritannien den inländischen Absatz deutscher (Zulieferer)-Unternehmen beeinträchtigen, sondern auch aus Kostengründen Direktinvestitionen in Standorte in Großbritannien getätigt werden. Die Auswirkungen der **Wiedereinführung von Handelsschranken** im Zuge des tatsächlichen Austritts können allerdings – in Abhängigkeit ihrer Ausgestaltung – sowohl stärkere Direktinvestitionen als auch Deinvestitionen der Unternehmen in Großbritannien nach sich ziehen.

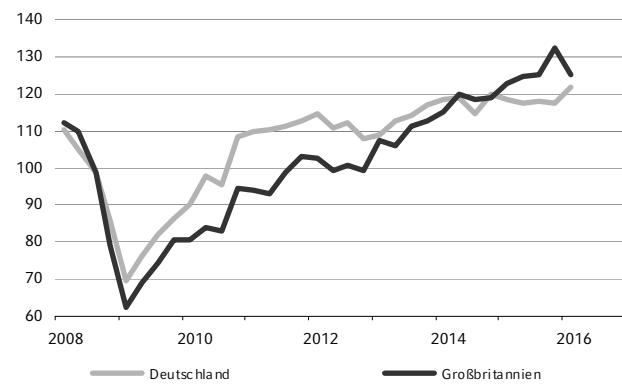
## Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala); Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



## Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



# Sonstiger Fahrzeugbau

## Hohe Importe aus Großbritannien

Der Anteil Großbritanniens an den Gesamtexporten des Sonstigen Fahrzeugbaus in Deutschland – in erster Linie sind hier statistisch der Schiffbau, der Schienenfahrzeugbau sowie der Luft- und Raumfahrzeugbau zugeordnet – lag 2015 bei gut 5% und damit unter dem Industriedurchschnitt von 7,6%. Damit liegt das Land hinter Frankreich, den USA, den Vereinigten Arabischen Emiraten und China an fünfter Stelle der wichtigsten Exportländer des Industriezweiges. Bei einer Auslandsumsatzquote von 65% wird **rund 3,5% des gesamten Branchenabsatzes von Großbritannien bestimmt**. Auf der Importseite ist die Bedeutung des Vereinigten Königreichs mit fast 12% an allen Einfuhren auch im Vergleich zur Industrie (3,9%) spürbar ausgeprägter. Hier rangiert Großbritannien an dritter Stelle der größten Importnationen.

Der Branchenaußenhandel mit Großbritannien wird klar vom **Luft- und Raumfahrzeugbau** dominiert, 76% der Exporte des Sonstigen Fahrzeugbaus und über 97% der Importe entfallen auf diesen Subsektor. Dagegen sind die Gewichte des Schienenfahrzeugbaus mit einem Anteil an den gesamten Branchenexporten von 11% (Importanteil 1%) und des Schiffbaus mit 5% (Importanteil 0,5%) vergleichsweise gering. Bei den Luftfahrzeugimporten handelt es sich einerseits um **interne Lieferungen des Airbus-Konzerns**, der unter anderem in den eigenen britischen Produktionsstätten die Flügel seiner Passagierflugzeuge bauen lässt, und andererseits auch um **konzernfremde Zulieferungen wie Triebwerke** des britischen Unternehmens Rolls-Royce, einem der weltweit größten Triebwerkshersteller. Auf der Exportseite beeinflussen vor allem die **Lieferungen von fertigen Flugzeugen** an britische Luftfahrtunternehmen die statistischen Zahlen. Die insgesamt hohen Außenhandelszahlen im Luft- und Raumfahrzeugbau werden von der derzeit guten Nachfrage nach Flugzeugen stimuliert. Weltweit erneuern Fluggesellschaften ihre Flotten mit spritsparenden Jets und erweitern ihre Kapazitäten. Dank hoher Auftragsbe-

Deutschland	2014	2015	kumuliert bis ...
Produktion	% Vj	1,6	6,1
Beschäftigte	% Vj	2,5	2,7
Produktivität	% Vj	-0,8	3,3
Auslandsumsatzquote	%	65,6	65,2
Exporte, real	% Vj	1,2	13,2
Importe, real	% Vj	-1,0	1,0
Erzeugerpreise	% Vj	0,5	0,9
Geschäftserwartungen <sup>1, 2</sup>	%	5,7	-11,8
Aktuelle Lage <sup>1, 2</sup>	%	18,6	5,2
Kapazitätsauslastung <sup>1</sup>	%	86,1	84,1
			(Q3 16)

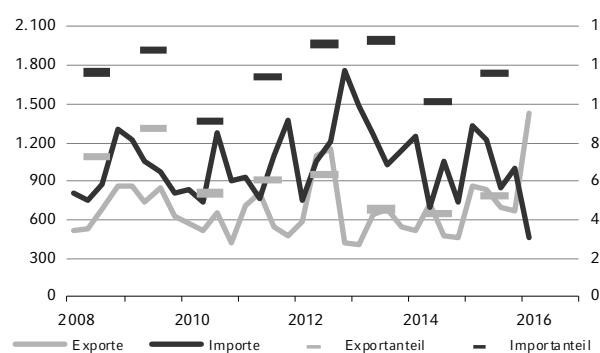
1 Quelle: ifo Institut, saisonbereinigte Mittelwerte; 2 Saldo

stände sind die Unternehmen auf Jahre ausgelastet und wollen ihre Produktionsrate kontinuierlich erhöhen.

Die **Bedeutung des Sonstigen Fahrzeugbaus** ist in **Großbritannien** ungleich größer als hierzulande. So kommt der Industriezweig an der Wertschöpfung des dortigen Verarbeitenden Gewerbes auf einen Anteil von 6,7%, in Deutschland sind es nur 2,1%. Dies liegt zum wesentlichen Teil an der **starken militärischen Ausrichtung der Branche in Großbritannien**, vor allem in den Bereichen Marinetechnik und militärischer Flugzeugbau. Immerhin gehört die britische BAE Systems zu den drei größten Rüstungsunternehmen der Welt. Auch gibt Großbritannien deutlich mehr für Verteidigungstechnik aus als Deutschland und diese Ausgaben kommen zum großen Teil der heimischen Industrie zugute. Der starke militärische Sektor erklärt auch die unterschiedliche Entwicklung der Produktionskurven in beiden Ländern. Ursächlich dafür ist nämlich die Schiffbaubranche. Während deutsche Werften zwischen 2008 und 2011 von dem weltweit drastischen **Nachfragerückgang im Handelsschiffbau** betroffen waren, spürten die **britischen Werften** diesen Einbruch kaum, weil der Handelsschiffbau bereits zu diesem Zeitpunkt keine bedeutende Rolle mehr spielte und sie sich auf **Marineaufträge** stützen konnten.

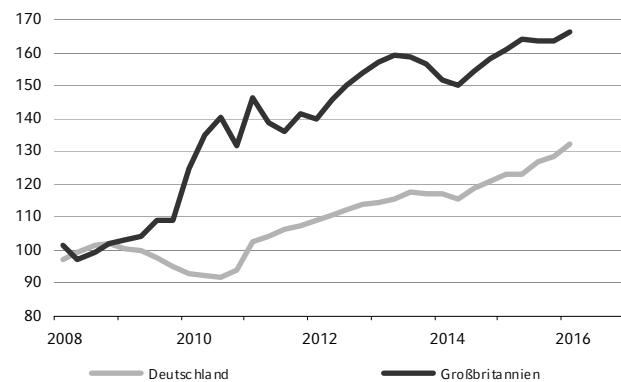
### Außenhandel mit Großbritannien

Ex- und Importe, vierteljährlich in Mio. Euro (linke Skala);  
Anteil Großbritanniens an deutschen Ex- und Importen in % (rechte Skala)



### Saison- und preisbereinigte Produktion

Index 2008 = 100



## Produzierendes Gewerbe: Tabelle zu Produktionserwartungen in Deutschland

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent<sup>1</sup>

Wirtschaftszweig	Produktion				Erzeugerpreise		Beschäftigung	
	2015	Jan - Jun '16	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden	-5,3	-11,8	-7,0	-5,3	-8,3	4,5	-6,3	-2,8
Verarbeitendes Gewerbe	0,4	1,3	1,0	1,5	-0,8	1,5	0,8	0,5
Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln	-0,3	0,4	0,8	1,5	-1,0	1,0	1,0	0,8
Getränkeherstellung	-7,5	1,6	1,5	1,0	0,3	1,5	-1,8	-0,3
Tabakverarbeitung	0,9	10,6	4,3	-1,8	3,5	2,3	0,8	0,8
Textilgewerbe	1,3	1,9	1,0	0,3	-0,3	-0,3	2,0	-1,5
Bekleidungsgewerbe	-5,7	1,5	-1,0	-3,5	1,3	0,5	-1,8	-2,3
Ledergewerbe	5,9	-4,1	-3,0	-1,0	1,3	1,0	0,8	-1,5
Holzgewerbe	-1,7	2,0	1,5	1,8	0,3	0,0	1,8	0,3
Papiergewerbe	0,1	-0,9	-0,5	0,5	1,0	0,8	-0,8	-0,5
Druckgewerbe	-2,8	-1,6	-1,0	0,0	0,0	-0,8	-2,0	-0,8
Kokerei, Mineralölverarbeitung	2,6	-2,9	-1,8	-0,5	-9,3	14,8	-1,0	-0,8
Chemische Industrie	-0,7	-0,1	0,0	1,0	-2,0	1,5	-1,0	-0,3
Pharmazie	3,8	1,5	2,0	2,5	0,5	-0,3	2,3	1,3
Gummi- und Kunststoffwaren	1,6	1,5	2,3	1,8	0,0	0,8	1,5	1,3
Glas, Keramik, Verarb. von Steinen und Erden	-0,6	2,1	1,8	1,5	0,3	1,0	1,0	0,0
Metallerzeugung und -bearbeitung	-0,3	-0,5	-0,5	1,3	-5,0	2,8	-0,8	-0,5
Herstellung von Metallerzeugnissen	0,2	2,4	2,0	2,0	-0,5	0,5	1,3	1,0
H. v. DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen	3,4	1,7	1,0	2,3	-1,0	0,0	1,0	0,0
Herstellung von elektrischen Ausrüstungen	-1,1	0,7	1,0	1,0	0,5	0,5	0,0	-0,3
Maschinenbau	-0,3	-0,6	-0,5	1,0	0,8	0,8	0,0	0,3
Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen	-0,2	2,7	2,5	1,5	0,3	0,3	1,5	1,3
Sonstiger Fahrzeugbau	6,1	7,5	5,5	2,3	0,8	-0,3	0,5	1,5
Herstellung von Möbeln	2,6	0,9	1,0	1,3	1,0	0,5	0,5	-0,5
Herstellung von sonstigen Waren	2,6	1,9	1,5	1,8	0,8	0,8	1,5	1,5
Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen	4,0	3,6	2,0	1,5	1,8	1,0	2,3	0,3
Energieversorgung	6,4	-1,4	-2,0	0,0	-5,0	8,5	1,3	-1,5
Baugewerbe	-2,2	0,7	2,5	4,3	1,8	2,8	1,0	1,5
<b>Produzierendes Gewerbe</b>	<b>0,5</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>

1) Indizes nach der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ08); Produktion arbeitsmäßig bereinigt; Beschäftigte Vollerhebung (monatliche Daten in den Tabellen zu den einzelnen Branchen, Betriebe ab 50 Beschäftigte); Prognosen schattiert und auf viertel Prozentpunkte gerundet  
Quellen: Statistisches Bundesamt, Feri, Commerzbank Prognose

## Glossar

<b>Auslandsumsatzquote:</b>	Anteil des Auslands- am Gesamtumsatz
<b>Produktivität:</b>	Produktion/Anzahl der Arbeitnehmer
<b>Saisonbereinigung (sb):</b>	Census-X-11-Verfahren

## Commerzbank Research

Für die Erstellung dieser Ausarbeitung ist die Abteilung Industries Research im Bereich Risk Management der Commerzbank AG, Frankfurt am Main, verantwortlich.

Die Verfasser dieses Dokuments bestätigen, dass die in diesem Dokument geäußerten Einschätzungen ihre eigenen Einschätzungen genau wiedergeben und kein Zusammenhang zwischen ihrer Dotierung – weder direkt noch indirekt noch teilweise – und den jeweiligen, in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen oder Einschätzungen bestand, besteht oder bestehen wird. Der (bzw. die) in dieser Ausarbeitung genannte(n) Analysten(s) sind nicht bei der FINRA als Research-Analysten registriert/qualifiziert und unterliegen nicht der FINRA Rule 2241.

### Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers. Es stellt keine Anlageberatung dar. Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder irgendeiner anderen Handlung beabsichtigt und dienen nicht als Grundlage oder Teil eines Vertrages. Anleger sollten sich unabhängig und professionell beraten lassen und ihre eigenen Schlüsse im Hinblick auf die Eignung der Transaktion einschließlich ihrer wirtschaftlichen Vorteilhaftigkeit und Risiken sowie ihrer Auswirkungen auf rechtliche und regulatorische Aspekte sowie Bonität, Rechnungslegung und steuerliche Aspekte ziehen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind öffentliche Daten und stammen aus Quellen, die von der Commerzbank als zuverlässig und korrekt erachtet werden. Die Commerzbank übernimmt keine Garantie oder Gewährleistung in Hinblick auf Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Commerzbank hat keine unabhängige Überprüfung oder Due Diligence öffentlich verfügbarer Informationen im Hinblick auf einen unverbundenen Referenzwert oder -index durchgeführt. Alle Meinungsaussagen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Commerzbank wider. Die Commerzbank ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzureichend wird.

Diese Ausarbeitung kann Handelsideen enthalten, im Rahmen derer die Commerzbank mit Kunden oder anderen Geschäftspartnern in solchen Finanzinstrumenten handeln darf. Die hier genannten Kurse (mit Ausnahme der als historisch gekennzeichneten) sind nur Indikationen und stellen keine festen Notierungen in Bezug auf Volumen oder Kurs dar. Die in der Vergangenheit gezeigte Kursentwicklung von Finanzinstrumenten erlaubt keine verlässliche Aussage über deren zukünftigen Verlauf. Eine Gewähr für den zukünftigen Kurs, Wert oder Ertrag eines in diesem Dokument genannten Finanzinstrumentes oder dessen Emittenten kann daher nicht übernommen werden. Es besteht die Möglichkeit, dass Prognosen oder Kursziele für die in diesem Dokument genannten Unternehmen bzw. Wertpapiere aufgrund verschiedener Risikofaktoren nicht erreicht werden. Hierzu zählen in unbegrenztem Maße Marktvolatilität, Branchenvolatilität, Unternehmensentscheidungen, Nichtverfügbarkeit vollständiger und akkurate Informationen und/oder die Tatsache, dass sich die von der Commerzbank oder anderen Quellen getroffenen und diesem Dokument zugrunde liegenden Annahmen als nicht zutreffend erweisen.

Die Commerzbank und/oder ihre verbundenen Unternehmen dürfen als Market Maker in den(m) Instrument(en) oder den entsprechenden Derivaten handeln, die in unseren Research-Studien genannt sind. Mitarbeiter der Commerzbank oder ihrer verbundenen Unternehmen dürfen unseren Kunden und Geschäftseinheiten gegenüber mündlich oder schriftlich Kommentare abgeben, die von den in dieser Studie geäußerten Meinungen abweichen. Die Commerzbank darf Investmentbanking-Dienstleistungen für in dieser Studie genannte Emittenten ausführen oder anbieten.

Weder die Commerzbank noch ihre Geschäftsleitungsorgane, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter übernehmen die Haftung für Schäden, die ggf. aus der Verwendung dieses Dokuments, seines Inhalts oder in sonstiger Weise entstehen.

Die Aufnahme von Hyperlinks zu den Websites von Organisationen, die in diesem Dokument erwähnt werden, impliziert keineswegs eine Zustimmung, Empfehlung oder Billigung der Informationen der Websites bzw. der von dort aus zugänglichen Informationen durch die Commerzbank. Die Commerzbank übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieser Websites oder von dort aus zugängliche Informationen oder für eventuelle Folgen aus der Verwendung dieser Inhalte oder Informationen.

Dieses Dokument ist nur zur Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Es darf weder in Auszügen noch als Ganzes ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Commerzbank auf irgendeine Weise verändert, vervielfältigt, verbreitet, veröffentlicht oder an andere Personen weitergegeben werden. Die Art und Weise, wie dieses Produkt vertrieben wird, kann in bestimmten Ländern, einschließlich der USA, weiteren gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten. Mit Annahme dieses Dokuments stimmt der Empfänger der Verbindlichkeit der vorstehenden Bestimmungen zu.

### Zusätzliche Informationen für Kunden in folgenden Ländern:

**Deutschland:** Die Commerzbank AG ist im Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 32000 eingetragen. Die Commerzbank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main und der Europäischen Zentralbank, Sonnenmannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland.

**Großbritannien:** Dieses Dokument wurde von der Commerzbank AG, Filiale London, herausgegeben oder für eine Herausgabe in Großbritannien genehmigt. Die Commerzbank AG, Filiale London, ist von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und von der Europäischen Zentralbank amtlich zugelassen und unterliegt nur in beschränktem Umfang der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority. Einzelheiten über den Umfang der Genehmigung und der Regulierung durch die Financial Conduct Authority und Prudential Regulation Authority erhalten Sie auf Anfrage. Diese Ausarbeitung richtet sich ausschließlich an „Eligible Counterparties“ und „Professional Clients“. Sie richtet sich nicht an „Retail Clients“. Ausschließlich „Eligible Counterparties“ und „Professional Clients“ ist es gestattet, die Informationen in dieser Ausarbeitung zu lesen oder sich auf diese zu beziehen. Commerzbank AG, Filiale London bietet nicht Handel, Beratung oder andere Anlagendienstleistungen für „Retail Clients“ an.

**USA:** Die Commerz Markets LLC, („Commerz Markets“), hat die Verantwortung für die Verteilung dieses Dokuments in den USA unter Einhaltung der gültigen Bestimmungen übernommen. Wertpapiertransaktionen durch US-Bürger müssen über die Commerz Markets, Swaptransaktionen über die Commerzbank AG abgewickelt werden. Nach geltendem US-amerikanischen Recht können Informationen, die Commerz Markets-Kunden betreffen, an andere Unternehmen innerhalb des Commerzbank-Konzerns weitergegeben werden. Sofern dieses Dokument zur Verteilung in den USA freigegeben wurde, ist es ausschließlich nur an „US Institutional Investors“ und „Major Institutional Investors“ gerichtet, wie in Rule 15a-6 unter dem Securities Exchange Act von 1934 beschrieben. Commerz Markets ist Mitglied der FINRA und SIPC. Die Commerzbank AG ist bei der CFTC vorläufig als Swaphändler registriert.

**Kanada:** Die Inhalte dieses Dokuments sind nicht als Prospekt, Anzeige, öffentliche Emission oder Angebot bzw. Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der beschriebenen Wertpapiere in Kanada oder einer kanadischen Provinz bzw. einem kanadischen Territorium beabsichtigt. Angebote oder Verkäufe der beschriebenen Wertpapiere erfolgen in Kanada ausschließlich im Rahmen einer Ausnahme von der Prospektpflicht und nur über einen nach den geltenden Wertpapiergesetzen ordnungsgemäß registrierten Händler oder alternativ im Rahmen einer Ausnahme von der Registrationspflicht für Händler in der kanadischen Provinz bzw. dem kanadischen Territorium, in dem das Angebot abgegeben bzw. der Verkauf durchgeführt wird. Die Inhalte dieses Dokuments sind keinesfalls als Anlageberatung in einer kanadischen Provinz bzw. einem kanadischen Territorium zu betrachten und nicht auf die Bedürfnisse des Empfängers zugeschnitten. In Kanada sind die Inhalte dieses Dokuments ausschließlich für Permitted Clients (gemäß National Instrument 31-103) bestimmt, mit denen Commerz Markets LLC im Rahmen der Ausnahmen für internationale Händler Geschäfte treibt. Soweit die Inhalte dieses Dokuments sich auf Wertpapiere eines Emittenten beziehen, der nach den Gesetzen Kanadas oder einer kanadischen Provinz bzw. eines kanadischen Territoriums gegründet wurde, dürfen Geschäfte in solchen Wertpapieren nicht durch Commerz Markets LLC getätigt werden. Keine Wertpapieraufsicht oder ähnliche Aufsichtsbehörde in Kanada hat dieses Material, die Inhalte dieses Dokuments oder die beschriebenen Wertpapiere geprüft oder genehmigt; gegenteilige Behauptungen zu erheben, ist strafbar.

**Europäischer Wirtschaftsraum:** Soweit das vorliegende Dokument durch eine außerhalb des Europäischen Wirtschaftsraumes ansässige Rechtsperson erstellt wurde, erfolgte eine Neuausgabe für die Verbreitung im Europäischen Wirtschaftsraum durch die Commerzbank AG, Filiale London.

**Singapur:** Dieses Dokument wird in Singapur von der Commerzbank AG, Filiale Singapur, zur Verfügung gestellt. Es darf dort nur von institutionellen Investoren laut Definition in Section 4A des Securities and Futures Act, Chapter 289 von Singapur („SFA“) gemäß Section 274 des SFA entgegengenommen werden.

**Hongkong:** Dieses Dokument wird in Hongkong von der Commerzbank AG, Filiale Hongkong, zur Verfügung gestellt und darf dort nur von „professionellen Anlegern“ im Sinne von Schedule 1 der Securities and Futures Ordinance (Cap.571) von Hongkong und etwaigen hierin getroffenen Regelungen entgegengenommen werden.

**Japan:** Dieses Dokument und seine Verteilung stellen keine „Aufforderung“ gemäß dem Financial Instrument Exchange Act (FIEA) dar und sind nicht als solche auszulegen. Dieses Dokument darf in Japan ausschließlich an „professionelle Anleger“ gemäß Section 2(31) des FIEA und Section 23 der Cabinet Ordinance Regarding Definition of Section 2 of the FIEA durch die Commerzbank AG, Tokyo Branch, verteilt werden. Die Commerzbank AG, Tokyo Branch, war jedoch nicht an der Erstellung dieses Dokuments beteiligt. Nicht alle Finanz- oder anderen Instrumente, auf die in diesem Dokument Bezug genommen wird, sind in Japan verfügbar. Anfragen bezüglich der Verfügbarkeit dieser Instrumente richten Sie bitte an die Abteilung Corporates & Markets der Commerzbank AG oder an die Commerzbank AG, Tokyo Branch. (Commerzbank AG, Tokyo Branch) Eingetragenes Finanzinstitut: Director of Kanto Local Finance Bureau (Tokin) Nr. 641 / Mitgliedsverband: Japanese Bankers Association.

**Australien:** Die Commerzbank AG hat keine australische Lizenz für Finanzdienstleistungen. Dieses Dokument wird in Australien an Großkunden unter einer Ausnahmeregelung zur australischen Finanzdienstleistungs Lizenz von der Commerzbank gemäß Class Order 04/1313 verteilt. Die Commerzbank AG wird durch die BaFin nach deutschem Recht geregelt, das vom australischen Recht abweicht.