



LEAVE

ZEHN JAHRE, NACHDEM das United Kingdom dafür gestimmt hat, die EU zu verlassen, ist es Zeit für ein Resümee. Welche Horrorvorstellungen haben sich erfüllt, welche Hoffnungen sind geplatzt? Wir haben uns in der institutionellen Szene umgehört ...

Bild: © chocostiar | Adobe Stock, Attitude | Adobe Stock, Rawf8 | Adobe Stock





ALAIN REIMANN
1856 Family Office AG

Die unmittelbare Erwartungshaltung war damals, dass die Schweiz durch den Brexit einen Zuwachs an Volumen im Asset Management sehen würde. Diese Erwartungen sind zum Teil auch eingetroffen. Kapital wurde aus dem Vereinigten Königreich abgezogen, und Familien, die in das UK gezogen waren, kehrten teilweise in die Schweiz zurück. Auch nordische Familien aus Norwegen, Schweden und Finnland wählten die Schweiz als neue Destination, dies vor allem aus steuerlichen und geopolitischen Erwägungen. Aus der Perspektive eines Schweizer Family Office war das Neugeschäft mit neuen Kunden, die im Zuge des Brexit kamen, grundsätzlich positiv. Allerdings hat diese Brexit-Entwicklung auch eine Art Collateral Damage ausgelöst. Es gab nicht nur den Brexit, sondern auch nachgelagerte Änderungen beim c, die die Attraktivität des UK als Domizil für vermögende Familien deutlich reduziert haben. Parallel dazu entstand die Wahrnehmung, dass auch in der Schweiz neue steuerliche Strukturen Einzug halten könnten - etwa durch Diskussionen rund um eine mögliche Erbschaftsinitiative. Diese regulatorische Unsicherheit beeinträchtigte den Zuzug merklich. Familien, die die Schweiz ernsthaft in Betracht gezogen hatten, entschieden sich für Alternativen wie Italien oder Dubai, die merklich an Attraktivität gewannen. Mittlerweile hat sich die Lage weitgehend stabilisiert, doch der zeitweise entstandene Reputationsschaden war durchaus spürbar. Auf unsere Investmentstrategie hatte der Brexit keinen nennenswerten Einfluss.



MAXIMILIAN KLEIN
WSH Family Office

Befürworter erwarteten eine stärkere heimische Wirtschaft sowie eine erhöhte Flexibilität, während Kritiker vor Handelsbarrieren und finanziellen Nachteilen warnten. Das Ergebnis ist weitgehend negativ: Studien von NIESR und Commons Library Research Briefing zeigen, dass die britische Wirtschaft Anfang 2025 um rund sechs bis acht Prozent kleiner war als ohne Brexit - und der Handel mit der EU 2024 real etwa 18 Prozent unter dem Niveau von 2019. Auch ausländische Kapitalinvestitionen gingen zurück, was die Produktivität bremste. Zuletzt hat das UK jedoch die Beziehungen zu den USA gestärkt und milliardenschwere Abkommen in den Bereichen KI, Quantencomputing und Atomenergie angekündigt - ein klarer wirtschaftlicher Vorteil gegenüber der politisch fragmentierten EU. Die Inflation wurde durch eine Pfundabwertung und neue Handelsbarrieren strukturell erhöht; vor allem Lebensmittelpreise stiegen. Das Pfund verlor an Wert und blieb seither unter Vor-Brexit-Niveaus, während die Londoner Börse zunächst hinter europäischen Märkten zurückblieb. Allerdings profitieren viele der im FTSE 100 gelisteten multinationalen Unternehmen vom schwächeren Pfund, da sie rund 75 Prozent ihrer Umsätze im Ausland erzielen. Genau diese Unternehmen gilt es erfolgreich zu selektieren. In der Gesamtbetrachtung gibt es einzelne Vorteile, die Nachteile überwiegen jedoch. Insbesondere in einem Umfeld der zunehmenden geopolitischen Risiken und erhöhten Handelsbarrieren wird es für das UK schwieriger, seinen Platz zu behaupten.



JÖRG MAYER
Landeskirchenamt der
Evangelisch-lutherischen
Landeskirche in
Braunschweig

Viele zentrale Versprechen - „Global Britain“, höhere Souveränität ohne Wohlstandsverlust, neue Wachstumsmärkte - wirken im Rückblick überzogen. Wirtschaftlich liegt das BIP 2025 schätzungsweise sechs bis acht Prozent unter dem Niveau ohne Brexit, Investitionen zwölf bis 18 Prozent, Beschäftigung und Produktivität etwa drei bis vier Prozent darunter. Der Warenhandel ist deutlich weniger intensiv; der Anteil des Handels am BIP sank seit 2019 um rund zwölf Prozent. Besonders stark betroffen sind stark exportorientierte, in EU-Lieferketten eingebundene Branchen. Außen- und sicherheitspolitisch hat London zwar formale Souveränität, aber keinen systematischen Sitz mehr am EU-Tisch und verzichtete lange auf institutionalisierte außenpolitische Kooperation. Der Brexit hat das Vereinigte Königreich strategisch geschwächt: Einflussverlust in der EU, zersplitterte bilaterale Formate statt strukturierter Abstimmung, irritierte Partner und ein Image selbst verschuldeter Handlungsverengung. Die EU konnte dagegen ihre sicherheits- und verteidigungspolitische Koordination eher vertiefen. Ökonomisch erscheint der Brexit als dauerhafter Standortnachteil mit niedrigerem Wachstumspfad, gebremstem Handel, geringeren Investitionen und geschwächter Wettbewerbsfähigkeit. Die behaupteten Chancen eigenständiger Deregulierung und globaler Abkommen bleiben demgegenüber bislang weitgehend hypothetisch oder quantitativ untergeordnet.



HANSPETER BEISSER
Stiftung Maximilianeum

Der 2016 beschlossene Brexit war auf britischer Seite mit hohen wirtschaftlichen Erwartungen und in der verbliebenen Rest-EU mit ebenso großen Befürchtungen verbunden. Beides ist nicht eingetreten. Das Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich ist von 2016 bis 2024 um 44,2 Prozent gestiegen, in der verbliebenen EU um 42,7 Prozent ein geringerer Unterschied, als von Brexit-Befürwortern erhofft. Umgekehrt haben sich Hoffnungen, Frankfurt, Amsterdam oder Paris würden London als Weltfinanzplatz ablösen, nicht erfüllt. Gravierender ist aus meiner Sicht eine gesellschaftliche Spaltung, die mit dem Brexit einherging. Briten, die ihre Identität auf Großbritannien selbst beziehen, stehen denjenigen gegenüber, die den Blick in die Welt jenseits des früheren Empires richten. Wer in England und Wales die A-Levels ablegt, muss keine Fremdsprache belegen. Diejenigen, die sich noch dafür entscheiden, interessieren sich oft tiefergehend für das entsprechende Land als früher. Wer als Brite im europäischen Ausland lebt, strebt häufiger die dortige Staatsangehörigkeit an. Als ich 1977 im Rahmen eines Studierendenaustauschs zum ersten Mal den Boden des Vereinigten Königreichs betrat, glaubte ich noch an eine stets zunehmende Integration der Länder Europas. Es war nur konsequent, dass das Austauschprogramm Erasmus für ausländische Studierende mit dem Brexit von der britischen Regierung beendet wurde. So fällt meine Bilanz insgesamt negativ aus.

Bild: © chocostar | Adobe Stock, Attitude | Adobe Stock, Rawf8 | Adobe Stock



HARALD EGGERSTEDT
Faros Consulting

Die Erwartungen richteten sich vor allem auf die Wiedergewinnung der vollen nationalen Handlungsfreiheit, die man durch die Abstimmungszwänge der EU bedroht sah. Von den EU-Gremien beschlossene Richtlinien müssen von den Mitgliedsstaaten zwingend in einheimisches Recht überführt werden. Zwar war Großbritannien nicht Schengen- und Eurozonen-Mitglied, aber es gab das Gefühl, das man auch in diese Organisationen hineingezogen werden würde. Schließlich steht im EU-Vertrag, das eine immer engere Union der Völker Europas angestrebt werden soll („ever closer union“). Aus diesem Prozess hat sich Großbritannien per Referendum ausgeklinkt. Der Austritt 2020 hätte ohne ein Referendum wohl nicht stattgefunden, dennoch entsprach er einer Grundstimmung in der Bevölkerung, die es zu respektieren gilt. Politisch gibt es auf absehbare Zeit kein Momentum für eine Rückkehr, auch wenn Unternehmensvertreter und Fachpresse im Vereinigten Königreich sich inzwischen weitgehend einig sind, dass der EU-Austritt die britische Wirtschaft spürbar und dauerhaft geschwächt hat. Dass Britannien mit einem Abkommen über Zollfreiheit seine Stellung im europäischen Handelsraum bewahren könnte, war eine Illusion. Zu schwerwiegend sind die nicht tarifären Handelshemmnisse, die durch die Trennung in zwei regulatorische Sphären entstanden sind. Vorschläge von EU-Seite, sich enger zum „Alignment“ mit europäischen Regeln zu verpflichten und dies vom Europäischen Gerichtshof überwachen zu lassen, wurden regelmäßig zurückgewiesen. In der Folge sehen sich insbesondere kleinere Unternehmen mit einer geschäftsfeindlichen Bürokratie konfrontiert. Der Wegfall der Freizügigkeit verschärft darüber hinaus die Arbeitskräfteengpässe. Im Finanzsektor verursacht der Verlust des „Passporting“ hohe Kosten, da zahlreiche regulierte Einheiten auf EU-Gebiet gegründet werden mussten. Glücklicherweise sind infolge der langjährigen Mitgliedschaft (1973-2020) des UK die Jurisdiktionen weiterhin stark aufeinander abgestimmt. Der sprichwörtliche britische Pragmatismus wird dazu beitragen, dass dies weiterhin so bleibt.



VOLKER PENDEL
Tertium Family Office

Als wir 2016 unsere Allokation in europäische und britische Aktien in Reaktion auf das bevorstehende Brexit-Referendum überprüften, stellten wir uns die Frage, ob der Brexit ein temporärer Schock oder ein langfristiger Bruch für die beiden volkswirtschaftlichen Blöcke sein wird. Unserer Meinung nach wurde es Letzteres. Die britische Volkswirtschaft entwickelte sich noch schwächer, als es selbst pessimistische Szenarien erwarteten ließen. Wir fanden es zudem spannend und lehrreich, für uns als langfristig denkende Investoren zu erkennen, dass es keinen unmittelbaren Markteinbruch gab, sondern eine schleichende Entwicklung. Beispielsweise sind die relative Underperformance britischer Aktien gegenüber dem Rest der Welt und die Abwertung des Pfund gegenüber dem Euro über einen langen Zeitraum abgelaufen. Die Entwicklungen an den Kapitalmärkten spiegeln die letzten zehn Jahre recht neutral und objektiv wider. Seit dem Tag des Referendums wertete das Pfund gegenüber dem US-Dollar um 10,6 Prozent und gegenüber dem Euro sogar um 12,5 Prozent ab. Wer am Tag des Referendums in den FTSE 250 investierte, hätte heute in Euro eine Rendite von gut 40 Prozent erzielen können. Wer stattdessen mit einem gleichgewichteten Portfolio aus Dax, MDax und SDax auf die deutsche Wirtschaft gesetzt hätte, stünde heute mit einer Rendite von 84 Prozent da. Das vorwärts gerichtete KGV britischer Aktien ist sowohl gegenüber Europa als auch den USA kontinuierlich gefallen. Die Kapitalmärkte ziehen damit ein negatives Fazit.

SARAH PRAETORIUS

Bild: © chocostar | Adobe Stock, Attitude | Adobe Stock, Rawr18 | Adobe Stock