



# ANALYSE

13. Juni 2016

## BREXIT: WAS STEHT BEI GROSSBRITANNIENS REFERENDUM AM 23. JUNI AUF DEM SPIEL?

### TEIL 3

#### Die Folgen eines Brexit für Europa

##### BREXIT

Angesichts der Zugeständnisse, welche die Europäische Union (EU) im Februar Premierminister Cameron gemacht hat, wäre ein Brexit ein noch stärkeres Signal des Versagens. Und es wäre auch ein symbolischer, wenn auch etwas zweideutiger Präzedenzfall.

In jedem Fall würde ein Brexit für erhebliche Verwirrung und Unsicherheit sorgen. Alles hängt aber von den danach getroffenen Entscheidungen ab. Die Konsequenzen für die EU sind beherrschbar. Großbritannien ist mit einem BIP-Beitrag von 16 Prozent – verglichen mit 21 Prozent für Deutschland und 15 Prozent für Frankreich – die zweitgrößte Volkswirtschaft der EU. Besonders beachtenswert ist, dass Großbritannien 44 Prozent seines Außenhandels mit der EU abwickelt, während nur 8 Prozent der EU-Exporte nach Großbritannien gehen. Britische Zwischenprodukte wie Chemikalien machen 15 Prozent des Werts aller EU-Exporte aus.

Die EU hat weniger zu verlieren als Großbritannien, und es wäre im Interesse Brüssels, eine harte Haltung einzunehmen (die anti-britische Stimmung könnte durchaus zunehmen). Bei allen Verhandlungen nach einem Brexit würde die EU Großbritannien für seine Entscheidung teuer bezahlen lassen. Gleichzeitig könnte ein Brexit die Europaskepsis, die den Aufstieg populistischer Parteien befeuert, zunächst verstärken. Die tatsächlichen Konsequenzen eines britischen EU-Austritts könnten den Euroskeptikern später aber als warnendes Beispiel dienen.

##### VERBLEIB IN DER EU

Wenn sich Großbritannien für einen Verbleib in der EU entscheidet, dürften sich die Konsequenzen von David Camerons riskantem politischem Spiel erheblich darauf auswirken, wie die EU geführt wird. Die Zugeständnisse, die er auf dem Brüsseler Gipfel mit Geschick erreicht hat, schwächen die EU, weil damit die Tür zu einem Europa à la carte geöffnet wurde. Euroskeptische Parteien sind auf dem europäischen Kontinent fast überall auf dem Vormarsch,

##### KONTAKT:

EDMOND DE ROTHSCHILD  
Laetitia Guillot-Tantay  
T. +33 1 40 17 89 26  
laetitia.guillot-tantay@edr.com

##### PUBLIC IMAGING

Léa Briand / Alisa Falldorf / Jörg Brans  
T. +49 40 40 19 99 -24 / -22 / -31  
lea.briand@publicimaging.de / alisa.falldorf@publicimaging.de /  
joerg.brans@publicimaging.de



und die demokratische Übung in Form eines Referendums über die EU-Mitgliedschaft könnte für sie zu einem Emblem werden.

Die EU hat in der Tat zwei Schwachpunkte. Ihre Institutionen sind so komplex, dass sie für die EU-Bürger schwer verständlich sind. Und obwohl sich die EU für Wachstum und Stabilität einsetzt, ist es ihr nicht gelungen, Ungleichheiten zwischen und innerhalb der Mitgliedstaaten abzubauen. In den wirtschaftlich stärkeren skandinavischen Ländern, Deutschland, Österreich und Großbritannien gedeiht nationalistische Stimmung unter denen, die sich ausgegrenzt fühlen, und aufgrund der Tatsache, dass gute wirtschaftliche Bedingungen Zuwanderer anziehen. Dagegen hat in stärker von der Finanzkrise getroffenen Ländern die Haushalts- und Steuerpolitik der Wahrnehmung von Europa als eine Kraft, die Gutes bewirkt, erheblich geschadet.

## Fazit

Wie in anderen EU-Ländern ist auch in Großbritannien in der öffentlichen Meinung zu Europa eine Polarisierung eingetreten, die über die üblichen Meinungsverschiedenheiten hinausgeht. Deshalb sollten innenpolitische Fragen keinen entscheidenden Einfluss auf das Abstimmungsverhalten haben. Die Wähler stehen vor einem großen Sprung ins Ungewisse und vor einer Entscheidung, die wahrscheinlich so schnell nicht rückgängig gemacht werden kann.

Laut der Website Number Cruncher in Politics, die Meinungsumfragen auswertet, liegt die Wahrscheinlichkeit eines Brexit inzwischen bei unter 20 Prozent. Die Dynamik der Kampagne entwickelt sich allgemein zuungunsten der Brexit-Befürworter, was ein Stück weit die kräftige Aufwertung des Pfunds erklärt. Fehlende Klarheit über die grundlegenden Folgen eines EU-Austritts könnte durchaus Wähler abschrecken, die wissen wollen, was genau auf dem Spiel steht. Mit vagen Andeutungen, dass nach einem Votum für den Brexit Verhandlungen mit der EU aufgenommen werden, geben sie sich nicht zufrieden. Für unentschlossene Wähler führt der Weg des geringsten Widerstandes nicht zum Brexit. Vielmehr dürfte sie ihre mangelnde Überzeugung dem Status quo näher bringen. Natürlich könnten unvorhergesehene Ereignisse in den verbleibenden Tagen den Ausgang des Referendums in letzter Minute beeinflussen, denn was die Wähler motiviert, sind nicht allein rationale Überlegungen. Doch die emotionalen Aspekte, die in der Brexit-Debatte mitschwingen, sind anscheinend nicht stark genug, um ein Mehrheitsvotum herbeizuführen, das Unruhe und Unsicherheit zur Folge hat.

Auf dem Höhepunkt der Staatsschuldenkrise waren wir überzeugt, dass der Euro überleben würde, weil er für ein politisches Projekt stand. Das Risiko, dass eine europafeindliche Partei in einem EU-Land an die Macht kommen könnte, wird in den nächsten Jahren weiter für Volatilität sorgen. Ein Votum für den Verbleib in der EU wäre ein Signal, dass die Zentrifugalkräfte doch nicht so stark sind, wie wir dies vielleicht befürchten. Und es wäre ein willkommener, positiver Impuls für die EU.

Für nähere Informationen empfehlen wir Ihnen die detaillierte Studie von Mathilde Lemoine, Group Chief Economist bei der Edmond de Rothschild Gruppe, unter dem Titel „The Eurozone will be the winner“:

<http://www.edmond-de-rothschild.com/site/International/en/news/group/6213-brexit-the-euro-area-will-come-out-ahead-mathilde-lemoine>

---

### KONTAKT:

**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
Laetitia Guillot-Tantay  
T. + 33 1 40 17 89 26  
l.guillot-tantay@edr.com

### PUBLIC IMAGING

Léa Briand / Alisa Falldorf / Jörg Brans  
T. + 49 40 40 19 99 -24 / -22 / -31  
lea.briand@publicimaging.de / alisa.falldorf@publicimaging.de /  
joerg.brans@publicimaging.de



## Über die Edmond de Rothschild Gruppe

Die Edmond de Rothschild Gruppe ist eine unabhängige Unternehmensgruppe in Familienbesitz, die auf die Bereiche Asset Management und Private Banking spezialisiert ist. Die im Jahr 1953 gegründete Gesellschaft wird seit 1997 vom Baron Benjamin de Rothschild geführt. Die Gruppe verwaltet ein Vermögen von rund 150 Milliarden Euro, beschäftigt 2.800 Mitarbeiter und unterhält weltweit 33 Niederlassungen (Stand: 31. Dezember 2015). Neben dem Asset Management und Private Banking ist die Edmond de Rothschild Gruppe in den Bereichen Corporate Finance, Private Equity und Fondsverwaltung tätig.

Die Edmond de Rothschild Gruppe positioniert sich heute mit ihren 6 Knotenpunkten weltweit (in Frankreich, der Schweiz, Deutschland, Hongkong, Luxemburg und Großbritannien) als eine mehrfach spezialisierte Investmentgesellschaft für Asset Management. Sie zeichnet sich durch ein umfassendes Produktangebot aus, das unter anderem die Bereiche Europa- und US-Aktien, Corporate Debt, Multi-Manager, Overlay Management, Asset Allokation und Quantitatives Asset Management umfasst.

Im Asset Management verwaltet die Edmond de Rothschild Gruppe etwa 53 Milliarden Euro (Stand: 31. Dezember 2015) und beschäftigt 530 Angestellte einschließlich 100 Investmentspezialisten.



Die Edmond de Rothschild Gruppe ist auf Twitter:

@EdeRothschild oder über den Link <https://twitter.com/EdeRothschild>

Fertiggestellt im Juni 2016. Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und dient als Marketingmitteilung.

**Disclaimer:** Die Daten, Kommentare und Analysen in diesem Dokument geben die Meinung von Edmond de Rothschild Asset Management (France) zu Märkten, ihren Trends, Regulierungsbestimmungen und steuertechnischen Aspekten wieder. Dabei stützen sie sich auf ihre eigene Expertise, Wirtschaftsanalysen und Informationen, die zu diesem Zeitpunkt zur Verfügung standen. Die in diesem Dokument gemachten Angaben stellen in keiner Weise ein Versprechen oder eine Garantie von Edmond de Rothschild Asset Management (France) dar. Potenzielle Anleger sollten sich an ihren Finanzdienstleister oder Berater ihrer Wahl wenden, um sich unabhängig von Rothschild Asset Management (France) eine eigene Meinung über die mit jeder Anlage verbundenen Risiken sowie über die Eignung der jeweiligen Anlage hinsichtlich ihrer Vermögenslage und persönlichen Situation zu bilden. Zu diesem Zweck müssen sie die wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document: KIID) zur Kenntnis nehmen, die vor jeder Anteilszeichnung überreicht werden. Diese Publikation kann von der Website [www.edram.de](http://www.edram.de) heruntergeladen oder kostenlos von Edmond de Rothschild Asset Management (France) bezogen werden.

### KONTAKT:

**EDMOND DE ROTHSCHILD**  
Laetitia Guillot-Tantay  
T. + 33 1 40 17 89 26  
l.guillot-tantay@edr.com

### PUBLIC IMAGING

Léa Briand / Alisa Falldorf / Jörg Brans  
T. + 49 40 40 19 99 -24 / -22 / -31  
lea.briand@publicimaging.de / alisa.falldorf@publicimaging.de /  
joerg.brans@publicimaging.de