

# Pythia's Investment Letter

März 2025 – Tristan Bregy

Publiziert in: NZZ, 'the market', 19.03.2025

## Zwischen Aufbruch und Risiko: Europas Moment und die überfällige Neujustierung

Nüchtern betrachtet steht fest: Die aktuelle Dimension wirtschaftspolitischer und geopolitischer Umwälzungen bleibt nicht ohne Kollateralschäden. Die ersten Monate des Jahres 2025 haben es in sich. Die Regierung unter Donald Trump prescht von einem Thema zum anderen vor – vieles davon wurde im Vorfeld unmissverständlich angekündigt. Und doch zeigen sich Anleger wie Kommentatoren überrascht von der Wucht der politischen Entscheidungen. Die Verunsicherung ist spürbar. Die Geräuschkulisse erweist sich als deutlich schwerer zu ignorieren, als es viele Marktteilnehmer noch vor wenigen Monaten erwartet hätten.



Quelle: Canva

### Europas unterschätztes Potenzial für einen Befreiungsschlag

Europa verfügt über alle Voraussetzungen, um auch im 21. Jahrhundert eine bedeutende globale Rolle zu spielen. In seinem geopolitischen «Portfolio» vereint es kulturelle, ökonomische, politische und militärische Attraktivität. Das gegenwärtige Zusammenrücken der europäischen Staaten ist unübersehbar. Das Weimarer Dreieck – Paris, Berlin, Warschau – formiert sich derzeit überraschend zügig neu und wird flankiert und ergänzt durch London und Rom.

Die vergangenen Wochen haben gezeigt, dass Donald Trumps aggressive Vorgehensweise

unerwartete Nebeneffekte zeigt. Seine «America-First»-Politik treibt Europa notgedrungen in eine neue Richtung. MAGA – «Make America Great Again» – könnte so zum Türöffner für MEGA: «Make Europe Great Again» werden.

Die sich nach der Schelte Trumps und J.D. Vances gegen Selenskyj formierende «Koalition der Willigen» könnte den ersten Schritt in Richtung einer neuen institutionellen Struktur der Europäischen Union markieren. Politologen wie Herfried Münkler fordern seit Langem ein «Europa der konzentrischen Kreise»: Eine Struktur, in der Staaten je nach Themengebiet enger zusammenarbeiten, ohne dass alle Länder gleichermassen involviert sein müssen. Pflichten und Rechte wären nicht mehr zwingend für alle gleich ausgestaltet. Unterschiedliche Geschwindigkeiten, Beiträge und Mitwirkung auf verschiedenen Ebenen könnten eine Lösung sein. Dies würde Europa in den Bereichen Finanzen, Verteidigung, Forschung & Entwicklung sowie Migration zu entscheidend neuer Handlungsfähigkeit verhelfen. Zugleich

Valère Consulting SA  
Clausiusstrasse 50  
CH-8006 Zürich

T +41 44 880 70 10  
info@valereconsulting.ch  
[www.valereconsulting.ch](http://www.valereconsulting.ch)

wäre es vereinzelt Querschlägern wie Viktor Orbán nicht länger möglich, durch ein Vetorecht mehrheitsfähige Entscheidungen zu blockieren.

Europa hat die Chance, sich in einer multipolaren Welt kompromisslos zu behaupten. Ein nun entschlossenes, geeintes Auftreten könnte signalisieren, dass sich ein Angriff – gleich welcher Art – für potenzielle Aggressoren nicht lohnt. Diese Zeitenwende ist eine geopolitische und wirtschaftliche Chance, die Europa nur selten hatte.

### **Aufrüstung: Ökonomische Chancen und die Gefahr der Schlafwandler**

Die Erhöhung der Verteidigungsausgaben entfaltet nachweislich expansive Effekte auf das Wirtschaftswachstum. Einer aktuellen Studie des Kieler Instituts für Weltwirtschaft zufolge könnte das europäische BIP um 0,9 bis 1,5% steigen, sollte die Verteidigungsquote von derzeit 2% auf 3,5% des Bruttoinlandsprodukts angehoben werden. Untersuchungen bestätigen zudem, dass kurzfristig kein gravierender Zielkonflikt zwischen Verteidigungsausgaben und privatem Konsum ausgemacht werden kann. Damit dies auch langfristig so bleibt, spielen insbesondere technologische Spillover-Effekte eine entscheidende Rolle.

Die Militärforschung hat zudem wiederholt Innovationen hervorgebracht, die auch in der Privatwirtschaft eine transformative Wirkung entfalteten. Der Draghi-Report hebt die Bedeutung von Investitionen in Forschung & Entwicklung als einen Schlüsselfaktor für die Steigerung der europäischen Produktivität hervor. Das US-Unternehmen Palantir dient hier als anschauliches Beispiel: Technologien, die ursprünglich für militärische Zwecke entwickelt wurden, finden längst auch im kommerziellen Bereich Anwendung. Die KI-gestützten

Softwarelösungen des Unternehmens ermöglichen es, innerhalb weniger Minuten aus einer Vielzahl komplexer Datenquellen optimierte Handlungsoptionen abzuleiten. Bei Naturkatastrophen zum Beispiel erhalten Unternehmen Informationen über betroffene Kunden oder Lieferanten, mögliche nutzbare Ausweichrouten für die Belieferung von Kunden, Substitutionsmöglichkeiten von Transportmitteln, Folgen auf Kostenrechnung und Cashflow oder Szenario-Analysen zu Reaktionen von Wettbewerbern.

Trotz dieser positiven Impulse bleibt Vorsicht geboten: Aufrüstung kann ebenso zur Stabilisierung wie zur Eskalation geopolitischer Spannungen beitragen. Die Entwicklung vor dem Ersten Weltkrieg zeigt exemplarisch, dass militärische Hochrüstung auch destabilisierende Effekte entfalten kann. Der Historiker Christopher Clark beschreibt in seinem Werk «Die Schlafwandler» eindrucksvoll, wie die europäischen Akteure jener Zeit – unbewusst und schlafwandlerisch – Schritt für Schritt in die Katastrophe des Grossen Krieges taumelten.

Militärausgaben sind letztlich eine Abwägung zwischen Sicherheit und wirtschaftlicher Effizienz. Institutionen, die sich mit Verteidigung befassen, müssen nachweisen, dass ihre Mittel effizient und zielgerichtet eingesetzt werden. Dies gilt auch für Infrastrukturausgaben. Für die neue Merz-Regierung in Deutschland wird es entscheidend sein, die zusätzlichen Haushaltsmittel effizient einzusetzen. Nur ein gezielter Abbau von Bürokratie und eine Reduktion von Regulierung werden es ermöglichen, das volle Potenzial der angekündigten Investitionsoffensive zu heben und die neuen Schulden wirtschaftlich tragfähig zu machen.

## **Anleger fokussieren: Trittbrettfahren mit europäischer Dynamik – inklusive Absicherung**

Die Kapitalmärkte begrüssen die Abkehr von der dogmatischen Sparpolitik in Deutschland. Die Aufweichung der Schuldenbremse wird von vielen Ökonomen als überfällig betrachtet. Die gezielte Unterscheidung zwischen laufenden Ausgaben und zukunftsgerichteten Investitionen ist im geopolitischen Kontext entscheidend: Infrastruktur, Verteidigung, Bildung und Digitalisierung sind nicht nur Kostenfaktoren, sondern das Fundament staatlicher Resilienz und Wettbewerbsfähigkeit.

Allerdings reagieren auch die Zinsen auf die angekündigte Ausgabenpolitik: Die Finanzmärkte preisen bereits höhere Finanzierungskosten ein, da sie eine deutlich steigende Verschuldung Europas erwarten. Der Schweizer Franken hingegen hat sich in den vergangenen Wochen gegenüber dem Euro etwas abgewertet, was sich aufgrund der potentiellen Verschlechterung der Finanzen Europas langfristig wieder ändern könnte.

Für Anleger bleibt der Blick auf die innovative Schweizer KMU-Landschaft spannend. Viele dieser Unternehmen sind eng mit europäischen Kunden verzahnt und könnten von den Investitionsprogrammen in Infrastruktur und Rüstung profitieren und Anlegern in den nächsten Jahren viel Freude bereiten. Besonders Unternehmen aus der Bauwirtschaft, der Industrieautomation und der Energieeffizienz stehen im Zentrum dieser Entwicklung. Rückenwind könnte es auch von der Währungsfront geben. Der sich seit Jahren abwertende Euro würde bei einer sich noch zu bestätigenden Trendwende Entspannung für die Schweizer Exporteure bringen und ihre Preisgestaltungsmöglichkeiten verbessern.

Sollten die Europäer es mit den neuen Haushaltsdefiziten allerdings übertreiben, Kapital abermals in ineffiziente Strukturen lenken und erste Anzeichen einer erneuten Schuldenkrise aufflackern, dürfte der Schweizer Franken rasch an Stärke gewinnen. Für Anleger kann daher ein gezieltes Übergewicht in Schweizer Werten eine doppelte Funktion übernehmen: Partizipation an Europas Erneuerung – und gleichzeitig Absicherung gegen mögliche Rückschläge.

Wie bereits in der Januarausgabe «Szenario-Denken im Portfolio» analysiert, eröffnet die gegenwärtige Unruhe am Kapitalmarkt Anlegern interessante Opportunitäten – insbesondere dort, wo Innovation und Qualität gefragt sind. Es gilt jetzt das Momentum richtig einzuordnen und Portfolios entsprechend zu kalibrieren.

( <https://themarket.ch/meinung/zwischen-aufbruch-und-risiko-europas-moment-und-die-ueberfaellige-neujustierung-ld.13261> )