



## Finanzmarktkolumne

Basel, 9. Mai 2017

# Europe First

Von Karsten Junius, Chefökonom, Bank J. Safra Sarasin AG

### Politische und ökonomische Perspektiven hellen sich deutlich auf

**Es waren sieben sehr magere Jahre in Europa seit dem ersten griechischen Rettungspaket, dessen Jahrestag am Mittwoch nicht unbedingt gefeiert werden muss. Aber nicht nur wegen des Ausgangs der französischen Präsidentschaftswahl sind die politischen und ökonomischen Risiken in der Währungsunion deutlich zurückgegangen. Erstmals seit Jahren sind wir optimistischer für die Eurozone als für die USA.**

Inzwischen ist es klar, dass die Entscheidung vom 10. Mai 2010, Griechenland vor der Zahlungsunfähigkeit zu bewahren, finanziell und sozial sehr hohe Kosten mit sich gebracht hat und nicht die endgültige Lösung für die griechischen oder europäischen Probleme gewesen ist. In dem sich anschließenden Anpassungsprozess stieg die Arbeitslosigkeit in Griechenland von 11,1% auf 23,5% während das Bruttoinlandsprodukt nominal um 26% zurückging. Das Rettungspaket wurde allerdings nicht nur aus Sorge um Griechenland, sondern vielmehr auch aus Furcht vor Ansteckungseffekten auf das europäische Finanzsystem geschnürt – insbesondere auf französische und deutsche Banken, die einen Großteil der ausstehenden griechischen Anleihen hielten. Seitdem fielen die Kurse von Bankaktien trotzdem um durchschnittlich 14%, während der Euro Stoxx 50 insgesamt 44% zulegen konnte. Auch schwächte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar um 14% und gegen über dem Schweizer Franken um 23% ab. Die Athener Börse verzeichnete Kursrückgänge um 54%, obwohl die Renditen 10-jähriger griechischer Staatsanleihen nach zwischenzeitlichem Schuldenschnitt um 6,5 Prozentpunkte gefallen sind. Erfolgsgeschichten sehen anders aus.

Wir sind optimistisch, dass die kommenden Quartale in der Währungsunion einen deutlich besseren Trend aufweisen. Die großen politischen Risiken haben sich in diesem Jahr nicht materialisiert. Weitere EU oder Euro-Referenden müssen daher erst einmal nicht gefürchtet werden. Stattdessen konnte Macron in Frankreich sogar mit einem ausgesprochen klaren Bekenntnis zu Europa gewinnen. Klar ist aber auch, dass Reformen notwendig sind, die die europäische Bevölkerung von ihren gemeinsamen Institutionen nicht weiter entfremdet. Genau dafür ist das zukünftige Umfeld aber günstig. Die EZB hat deutlich gemacht, dass sie die Finanzierungsbedingungen noch nicht verschärfen möchte. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs bereits im 1. Quartal über Potenzial und die vorlaufenden Konjunkturindikatoren eilen von einem Mehrjahreshoch zum nächsten. Daher rechnen wir auch für den weiteren Jahresverlauf mit überdurchschnittlichem Wachstum, das zu rückläufiger Arbeitslosigkeit und stärker steigenden Löhnen beitragen sollte. Höhere Lohnsummen wiederum würden die Basis für eine konsumgetriebene Expansion im nächsten Jahr legen. An den Finanzmärkten spiegelt sich das noch nicht ganz wieder, ganz im Unterschied zu den USA. Die Erwartungen bezüglich des



zukünftigen Wachstums und steuerpolitischer Stimulierungen sind weiter hoch; zu hoch unserer Einschätzung nach. Die zwar guten, aber nicht mehr positiv überraschenden Konjunkturindikatoren signalisieren bereits ein eher durchschnittliches Wachstum. Und Griechenland? Die relativ lautlose Einigung zwischen der griechischen Regierung und ihren Gläubigern letzte Woche hat gezeigt, dass auch hier die politischen und finanziellen Risiken zurückgehen. Die im Juli fällige Kredittranche sollte nun keine mehr so große Hürde darstellen wie noch zu Jahresbeginn befürchtet. Die sieben mageren Jahre mögen nun hinter Euroland liegen. Es ist zu hoffen, dass die folgenden Jahre nun besser genutzt werden als die vor der Staatsschuldenkrise.

**Weitere Auskünfte:**

Karsten Junius | Chefökonom

T: +41 (0)58 317 32 79 | E-Mail: [karsten.junius@jsafrasarasin.com](mailto:karsten.junius@jsafrasarasin.com)

**Media Relations**

T: +41 (0)58 317 40 88 | E-Mail: [media@jsafrasarasin.com](mailto:media@jsafrasarasin.com)

**J. Safra Sarasin Gruppe – Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841**

Die internationale, der Nachhaltigkeit verpflichtete Bankengruppe ist an mehr als 25 Standorten in Europa, Asien, dem Mittleren Osten und Lateinamerika vertreten. Die J. Safra Sarasin Gruppe steht weltweit für ihre Private-Banking- und Wealth-Management-Tradition, hohe Sicherheit und für ihr gut geführtes konservatives Wachstum im besten Sinne ihrer Kunden. Per Ende Dezember 2016 betreute die Gruppe ein Kundenvermögen von rund CHF 148 Mia., beschäftigte annähernd 2 000 Mitarbeitende und verfügte über ein Eigenkapital von etwa CHF 4,4 Mia.

**J. Safra Gruppe**

Die J. Safra Gruppe (die «Gruppe») mit einem verwalteten Kundenvermögen von insgesamt mehr USD 208 Mia. und aggregierten Eigenmitteln von USD 17,4 Mia. wird von Joseph Safra geführt. Die Gruppe besteht aus Privatbanken unter dem Namen Safra sowie Investmentbeteiligungen und Asset-basierenden Geschäftsbereichen wie Immobilien- und Agrarwirtschaft. Zu den Banken der Gruppe, die weltweit an über 165 Standorten vertreten sind, gehören: J. Safra Sarasin mit Sitz in Basel, Schweiz, Banco Safra mit Sitz in Sao Paulo, Brasilien, und die Safra National Bank of New York mit Sitz in New York City; alle sind bei einer konsolidierten Aufsicht unabhängig voneinander. Der Immobilienbestand umfasst weltweit mehr als 200 hochwertige Gewerbeimmobilien, Wohnobjekte, Einzelhandelsimmobilien und Landwirtschaftsflächen, so beispielsweise den Bürokomplex in New York City an der 660 Madison Avenue und Londons berühmtes Bauwerk «Gherkin». Zu Investitionen in anderen Bereichen gehören unter anderen Agrarbeteiligungen in Brasilien und an Chiquita Brands International, Inc. Enge Beziehungen in Märkten weltweit ermöglichen es der Gruppe, den Wert ihrer Unternehmen erheblich zu steigern. Die J. Safra Gruppe beschäftigt mehr als 29 000 Mitarbeitende.

**Rechtlicher Hinweis**

Diese Medienmitteilung der Bank J. Safra Sarasin AG (Schweiz) (nachfolgend «Bank») dient ausschließlich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die Bank hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht



überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens der Bank für direkte, indirekte oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder die Bank noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der J. Safra Sarasin Gruppe ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente oder Emittenten beziehen. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein analysiertes Unternehmen mit Gesellschaften der J. Safra Sarasin Gruppe in Geschäftsverbindung steht, wodurch sich ein potenzieller Interessenkonflikt ergeben könnte.

Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater.

Bitte beachten Sie, dass die vorliegende Medienmitteilung lediglich eine Synopsis eines Researchberichts der Bank darstellt, jedoch keine komplette Zusammenfassung desselben und der darin enthaltenen Empfehlungen. Der erwähnte Researchbericht sollte vollständig gelesen werden, bevor allfällige Entscheidungen betreffend darin enthaltene Anlageempfehlungen getroffen werden.

Dieses Dokument richtet sich an Medien und Medienschaffende in denjenigen Ländern, in welchen die J. Safra Sarasin Gruppe geschäftlich präsent ist. Die Bank lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright Bank J. Safra Sarasin AG. Alle Rechte vorbehalten.