



## Finanzmarktkolumne

Basel, 21. November 2017

# Starkes Wachstum wird Populismus nicht verdrängen

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

### Ökonomische Indikatoren sind nicht alles

**Die Weltwirtschaft boomt und viele Indikatoren zeigen ein ausserordentlich hohes Verbraucher- und Wirtschaftsvertrauen an. Daraus lässt sich unserer Einschätzung nach nicht schliessen, dass das Jahr 2018 für Populisten schwieriger sein wird:**

**(1) Einkommen und Vermögen bleiben ungleicher verteilt als in der Vergangenheit.**

**(2) Mehrere nicht-monetäre Indikatoren zeigen, dass sich das Wohlergehen grosser Teile der Bevölkerung nicht verbessert hat. (3) Die Digitalisierung führt zu einer grösseren Anzahl spezialisierter Nachrichtenkanäle, in denen Extrempositionen kein natürliches Korrektiv mehr finden, was den öffentlichen Diskurs erschwert und so zu einer polarisierten Gesellschaft beiträgt. Auch die Finanzmärkte werden daher mit risikofreudigeren Wählern leben müssen.**

Die Wirtschaftsdaten haben letzte Woche in Euroland erneut überrascht: Im dritten Quartal stieg das Wachstum auf 2,5% gegenüber dem Vorjahr – das höchste Niveau seit 2011. Im Gesamtjahr könnte sich sogar das stärkste Wachstum seit 2007 ergeben. Zudem liegen das Verbrauchervertrauen auf dem höchsten Stand seit Anfang 2001 und die Arbeitslosenquote auf dem niedrigsten seit Januar 2009. Man könnte sich vorstellen, dass in einem so günstigen wirtschaftlichen Umfeld die Zufriedenheit mit dem Status Quo zunimmt, sodass die Verlockung populistischer Kandidaten und Parteien, die in den letzten zwei Jahren erlebt wurde, wieder verblasst. Wir glauben, dass dies eine falsche Schlussfolgerung wäre und empfehlen daher Finanzmarktteilnehmer, die politische Entwicklung weiterhin aufmerksam verfolgen.

Letzte Woche wurden mehrere wichtige Studien veröffentlicht, die zeigen, dass sich das Wohlergehen grosser Bevölkerungsteile nicht unbedingt parallel mit den günstigen Wirtschaftsstatistiken verbessert. So stellt ein Arbeitspapier aus dem Internationalen Währungsfonds mit neuen Daten dar, wie die US-Gesellschaft auseinander driftet. So sank der Anteil der Haushalte mit mittlerem Einkommen von 1970 bis 2016 von 57,6% auf 48,3%, während der Anteil der Haushalte mit niedrigem Einkommen von 16,8% auf 22,4% anstieg. Die Autoren ermitteln, dass technologischer Wandel und internationaler Handel mehr als die Hälfte des Anstiegs der Einkommenspolarisierung erklären können. Interessanterweise finden sie auch, dass reichere US-Bundesstaaten weniger polarisiert sind. Sie erklären auch, dass technologischer Fortschritt und Globalisierung den allgemeinen Lebensstandard erhöhen – jedoch mit Nebenwirkungen, die verstanden werden müssen. Diese müssen nicht unbedingt rational sein. So halten wir es beispielsweise für wahrscheinlicher, dass Arbeitsplatzverluste Populisten inspirieren, protektionistische Ideen zu verbreiten als zu einem Protest gegen die arbeitsplatzsparende Nutzung von Smartphones aufzurufen.



Eine weitere wichtige neue Studie ist der «How's life?» Bericht der OECD. Dieser stellt zahlreiche Statistiken dar, die das Wohlbefinden «jenseits des BIP» betrachten und analysiert verschiedene nicht-monetäre Ungleichheiten. Die Ergebnisse sind vielfältig, zeigen aber auch, dass sich die Lebenszufriedenheit und einige soziale Indikatoren in mindestens einem Viertel der OECD-Länder nicht verbessert haben. Daraus ergibt sich ein in den letzten 12 Jahren gesunkenes Vertrauen in die nationale Regierung sowie fallende Wahlbeteiligungen. Die monatliche Studien von Ipos («What worries the World») zeichnen ein ähnliches Bild. Ihre Umfragen zeigen unabhängig von der jeweiligen wirtschaftlichen Dynamik in den letzten Jahren, dass eine Mehrheit der Befragten das Gefühl hat, dass ihr Land sich in die falsche Richtung entwickelt. Die Gründe sind von Land zu Land verschieden. Über das Thema «Arbeitslosigkeit» sorgen sich die meisten Menschen. Interessanterweise zeigen die Ipsos-Umfragen, dass die Höhe der Arbeitslosenquote zu ganz unterschiedlichen Reaktionen führen kann: So beträgt die Arbeitslosenquote 4% in Korea, Mexiko und Deutschland und wird aber nur in den ersten beiden Ländern mit Sorge betrachtet. Auf der anderen Seite gibt es in den Ländern mit in den letzten Jahren hoher Einwanderung wie Deutschland, Grossbritannien und Schweden auch diesbezüglich auch die grössten Bedenken. Wir schliessen daraus, dass es jenseits von rationalen Argumenten und rein ökonomischen Statistiken, Entwicklungen und Themen gibt, die populistischen Parteien Zulauf bescheren können.

In unserer Cross Asset Weekly vom 2. Juni 2017 haben wir bereits argumentiert, dass die Digitalisierung zu Echokammern führen kann, in denen Menschen zunehmend folgen, lesen und hören, was ihre bestehenden Überzeugungen bestätigt. Infolgedessen nutzen verschiedene gesellschaftliche Gruppen völlig unterschiedliche Nachrichtenkanäle und überschneiden sich weniger als in der nicht-digitalen Welt. Populisten haben so ohne Korrektiv ein leichtes Spiel.

Insgesamt glauben wir, dass die Kombination von (1) divergierendem Einkommen und Vermögen, (2) nicht-wirtschaftlichen Lebensbedingungen und (3) die neuen technologischen Möglichkeiten eines sehr spezialisierten Nachrichtenkonsums, populistische Tendenzen auch in den nächsten Jahren begünstigen werden. Die derzeit sehr gute wirtschaftliche Entwicklung begünstigt daher nicht die Parteien, die den Status-Quo bewahren wollen, sondern beflügelt die Risikofreudigkeit der Wähler.

#### **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 Juni 2017 betreute die Gruppe ein Kundenvermögen von rund CHF 156 Mia., beschäftigte rund 2 200 Mitarbeitende und verfügte über ein Eigenkapital von CHF 4,5 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 der Familie 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



**J. SAFRA SARASIN**



Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841

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.