



Verwerfungen, Verwüstungen und Verweigerung der Realität – Marktkommentar von Igor de Maack Fondsmanager bei DNCA Investments

Paris, 11. Dezember 2018

Die Aktienmärkte sind aus dem Tritt. Plausible Erklärungen für die Verwerfungen sind die Zweifel an der wirtschaftlichen Dynamik und das Wiederaufflammen des Handelskriegs zwischen China und den USA. In Europa schrecken zusätzlich eine höhere Volatilität und Kapitalabflüsse die Anleger vor Aktien ab, von französischen Titeln gar nicht zu reden.

Die sozialen Unruhen in Frankreich sind der Ausdruck dreier Probleme: 1. Das demokratische und institutionelle Modell funktioniert nicht mehr. Was ursprünglich darauf ausgelegt war, vor dem Hintergrund einer dynamischen Demografie und bei umsichtiger Umverteilung durch die öffentliche Hand für Wirtschaftswachstum zu sorgen (während der „Trente Glorieuses“, der 30 Jahre des Wirtschaftswunders nach dem Krieg), scheint heute von manchen als Quelle größerer sozialer oder ökologischer Ungerechtigkeit wahrgenommen zu werden.

2. Das Verhältnis zwischen Nicht-Erwerbstätigen (Ruheständlern und Arbeitslosen) und Erwerbstätigen hat sich aufgrund der Alterung der Bevölkerung und einer hohen Unterbeschäftigungsquote zugunsten der Nicht-Erwerbstätigen verschoben.

3. Schließlich offenbaren diese Unruhen auch, dass trotz einer unter den Industrieländern beispiellosen Großzügigkeit (höchste Quote öffentlicher Ausgaben im Verhältnis zum BIP, höchste Abgabenquote) das französische Sozialmodell den Erwartungen des Volks nicht gerecht zu werden scheint. Das magische Dreieck aus Wachstum, Beschäftigung und öffentliche Finanzen ist entscheidend, damit die wirtschaftliche und soziale Harmonie einer Nation gewährleistet ist. Mindestens zwei dieser Kriterien müssen erfüllt sein.

Alle großen Wirtschaftsnationen haben dies auch verstanden: Die Vereinigten Staaten produzieren Wachstum und Vollbeschäftigung (und stellen somit ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Erwerbstätigen und Nicht-Erwerbstätigen sicher), weiten aber derzeit ihr Defizit aus. China registriert aufgrund der beschleunigten Alterung der Bevölkerung einen rapiden Anstieg an Nicht-Erwerbstätigen, produziert jedoch unter Anhäufung von Haushaltsüberschüssen ein robustes Wachstum. Deutschland kann sogar fast alle drei Kriterien erfüllen, denn obwohl seine Bevölkerung rasch altert, gelingen dem Land Wachstum, Beschäftigung und Haushaltsüberschüsse. In Frankreich will oder kann eine Mehrheit der Bürger nicht erkennen, dass wir auf keiner Seite des magischen Dreiecks gut abschneiden: Das Wachstum lahmt, die Arbeitslosigkeit ist hoch, wobei Kohorten an Ruheständlern mitfinanziert werden müssen, und die öffentlichen Finanzen stehen ständig unter Druck – und dies seit 1974.

About DNCA FINANCE:

DNCA is a French asset management company set up in 2000 by wealth-management specialists acting on behalf of private and institutional investors. With a defensive slant, the company seeks to optimize the risk/return ratio on its portfolios. With a team of more than 110 staff, DNCA has developed expertise in European and international equities (long only and absolute return), diversified fund management, convertible bonds and euro area bonds. The quality of the company's investment management, which regularly wins awards from the financial press, has enabled the company to enjoy swift growth over the past fifteen years. AUM currently stand at €26.1bn (as at 31/03/2018).

About Natixis Investment Managers

Natixis Investment Managers serves financial professionals with more insightful ways to construct portfolios. Powered by the expertise of 26 specialized investment managers globally, we apply Active ThinkingSM to deliver proactive solutions that help clients pursue better outcomes in all markets. Natixis ranks among the world's largest asset management firms¹ with more than \$1 trillion assets under management² (\$988.4 billion AUM).

Headquartered in Paris and Boston, Natixis Investment Managers is a subsidiary of Natixis. Listed on the Paris Stock Exchange, Natixis is a subsidiary of BPCE, the second-largest banking group in France. Natixis Investment Managers' affiliated investment management firms and distribution and service groups include Active Index Advisors[®],³ AEW; AlphaSimplex Group; Axeltis; Darius Capital Partners; DNCA Investments;⁴ Dorval Asset Management;⁵ Gateway Investment Advisers; H2O Asset Management;⁵ Harris Associates; Investors Mutual Limited; Loomis, Sayles & Company; Managed Portfolio Advisors[®],³ McDonnell Investment Management; Mirova;⁶. **Not all offerings available in all jurisdictions.** For additional information, please visit the company's website at im.natixis.com | LinkedIn: linkedin.com/company/natixis-investment-managers.

Natixis Investment Managers includes all of the investment management and distribution entities affiliated with Natixis Distribution, L.P. and Natixis Investment Managers S.A.

¹ Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2017 ranked Natixis Investment Managers (formerly Natixis Global Asset Management) as the 15th largest asset manager in the world based on assets under management as of December 31, 2016.

² Net asset value as of March 31, 2018 is \$1.008 trillion. Assets under management ("AUM"), as reported, may include notional assets, assets serviced, gross assets and other types of non-regulatory AUM.

³ A division of Natixis Advisors, L.P.

⁴ A brand of DNCA Finance.

Press contact:

Natixis Investment Managers
Samia Hadj
Tel : +44(0) 203 405 4206
samia.hadj@natixis.com