

# Kein Winterwunderland



„Vertrauen bilden“, „Widerstandsfähige Dynamik“ oder „die Kraft gemeinsamer Innovation“ hiessen einige der Titel unter denen das World Economic Forum (WEF oder auch Weltwirtschaftsforum) in Davos in den letzten 48 Jahren über die Bühne ging. Für einen so grossen Event der Polit- und Wirtschaftselite,

der von der Weltöffentlichkeit argwöhnisch beobachtet wird, muss ein wohlklingendes Motto her. Keine Frage, wird sich WEF-Gründer Karl Schwab gedacht haben. Doch dies dient eher der Selbstinszenierung, wie so vieles beim Weltwirtschaftsforum. Auch diesmal werden wieder Stars und Sternchen für etwas Glamour in der Schweizer Bergwelt sorgen. Konkrete Resultate dürfen wir wieder nicht erwarten, wie eigentlich immer beim WEF. Oder erinnern Sie sich an konkrete Antworten aus Davos? Der grösste Erfolg ist wohl das WEF von 1994, bei dem sich die Vertreter der PLO und Israels einander annäherten, was letztlich zum Gaza-Jericho-Abkommen geführt haben könnte, das den Palästinensern die Kontrolle über den Gazastreifen und das Gebiet um die Stadt Jericho zusicherte. Ansonsten aber gab es nichts Handfestes aus Davos. Es geht vor allem um die Netzwerkpflege, sehen und gesehen werden. Von den Politikern und Unternehmen wissen viele erwiesenermassen überhaupt nicht, dass es ein Motto gibt, so offenbar nichtssagend sind diese.

## Was sagt Trump?

Dieses Jahr findet das WEF unter dem Motto „Für eine gemeinsame Zukunft in einer zersplitterten Welt“ statt und dazu nicht ganz passend (Stichwort America first) wird auch Donald Trump auftreten, nach Bill Clinton erst das zweite Mal überhaupt, dass ein US-Präsident nach Davos kommt. Der Demokrat Clinton unterzeichnete zu Beginn seiner Amtszeit das Nordamerikanische Freihandelsabkommen NAFTA, mit dem auf dem ganzen nordamerikanischen Kontinent eine Freihandelszone geschaffen wurde, die Trump nun ein Dorn im Auge ist. Als Clinton in 2000 in seinem letzten Regierungsjahr das WEF besuchte, war er schon praktisch eine „lame duck“, sprich mit einem Bein bereits aus dem Amt. Bei Trump ist das anders. Der Republikaner hat, solange es zu keiner unerwarteten Wendung im Russland-Fall kommt, mindestens noch fast drei Jahre Amtszeit vor sich. Im Gegensatz zu Clinton hat er eine viel protektionistischere Haltung in Handelsfragen. Der Appetit für grenzüberschreitenden Liberalisierungsmassnahmen ist in den USA schon seit der Finanzkrise nicht mehr so gross. Soviel schon mal zum Motto gemeinsame Zukunft. Gemäss dem unabhängigen Forschungsinstitut *Center for Economic Policy Research*

hat seit 2008 kein anderes Land mehr Schutzmassnahmen vor seinen Handelspartnern ergriffen als die USA. Und Donald Trump ist anscheinend bereit, da noch eine Schippe draufzulegen. Kurz vor dem Beginn des WEF hat die US-Regierung Zölle auf Importe von Solarzellen und Waschmaschinen aus aller Welt erlassen. Es handelt sich dabei um einen von Donald Trumps bisher stärksten Eingriff in die Handelspolitik. Weitere Massnahmen könnten folgen, beispielsweise gibt es Gerüchte, wonach die Amerikaner das Nordamerikanische Freihandelsabkommen bei der aktuellen Verhandlungsrunde, die gestern begonnen hat und bis Ende Januar dauern soll, aufkündigen werden. Entsprechend warten die sogenannten "Davos-Men" und die Welt gespannt auf Trumps Auftritt. Die Davos-Men, also die Teilnehmer des WEF, bestehen mehrheitlich aus Unternehmensvertretern und nicht Politikern. Das Weltwirtschaftsforum ist eine Stiftung, deren jährliches 300 Millionen Franken schweres Budget von rund 1'000 hauptsächlich multinationalen Unternehmen finanziert wird und diese schreiben sich den uneingeschränkten Freihandel gross auf die Fahnen.

## Das wichtigste Thema über das niemand redet

Wir wissen nicht was in Davos hinter den Kulissen abläuft und zumindest vordergründig wird durchaus über brennende und schwierige globale Herausforderungen wie beispielsweise geopolitische Konflikte oder Cybersicherheit diskutiert. Was irritiert ist, dass ein globales Problem konsequent ignoriert wird und zwar die hohen Staatschulden. Am WEF war die Schuldenproblematik höchstens von 2010 bis 2012 ein Thema, also zum Höhepunkt der europäischen Schuldenkrise und auch dann oblag es praktisch einzig der deutschen Bundeskanzlerin Angela Merkel das unangenehme Thema aufs Parkett zu bringen. Das Problem ist nur, dass auch heute noch zehn Jahre nach der Finanzkrise viele Länder eine genauso so hohe oder mehrheitlich gar noch höhere Schuldenquote aufweisen als 2008 (siehe Grafik). Und dies obwohl das konjunkturelle Umfeld schon seit längerem eine gute Ausgangslage für einen Schuldenabbau bildet. Aber klar, wenn die Notenbanken die Zinsen künstlich tief halten, sind die Politiker froh, die Schuldenberge nicht sofort abtragen zu müssen. Das gilt nicht nur für die Europäer, sondern auch für die USA, die erst kürzlich Steuersenkungen beschlossen haben, welche den Haushalt mittelfristig belasten werden. Unter den Industrieländern hat es in den letzten Jahren praktisch nur Deutschland - neben Irland, Island, beides Sonderfälle, und den Niederlanden geschafft, die Schuldenquote markant zu reduzieren. Zu einem grossen Teil lag dies am schwachen Euro, aber nicht nur. Auch der deutschen Sparsamkeit ist es zu verdanken, dass der Staat seit 2014 schwarze Zahlen schreibt. Das wäre doch mal ein spannendes

# Kein Winterwunderland

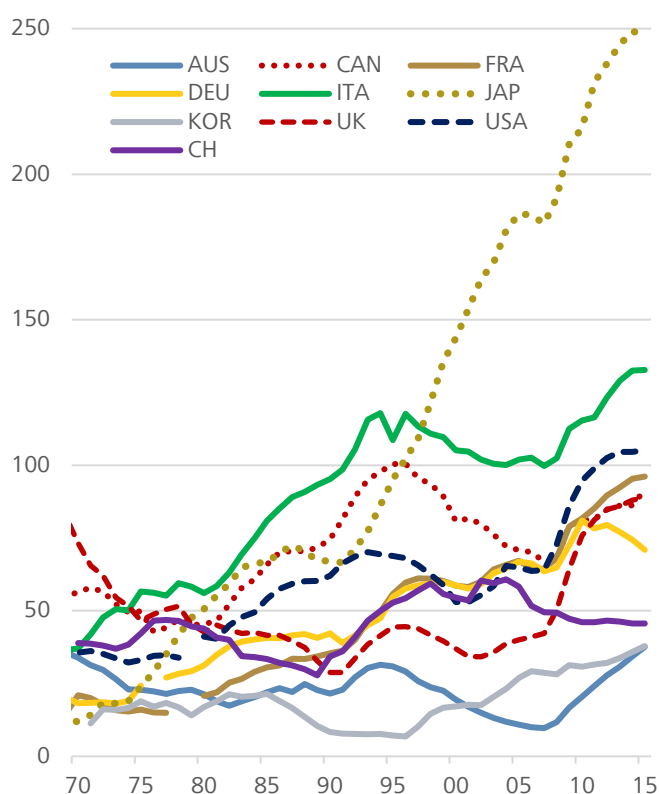
Raiffeisen Economic Research  
 economic-research@raiffeisen.ch  
 Tel. +41 (0)44 226 74 41

Referatsthema am WEF, zumal Angela Merkel doch noch nach Davos reist.

Das Thema müsste gerade jetzt im zweiten Jahr des synchronen globalen Konjunkturaufschwungs lauten: Die Zeiten sind günstig: Finanzkonsolidierung jetzt, Zielwerte Maastricht!

## Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen

### Staatsschuldenquote (Schulden in % des BIP) von Industrieländern



# Die Sicht des Raiffeisen Chefökonomien

## Kein Winterwunderland

Raiffeisen Economic Research  
economic-research@raiffeisen.ch  
Tel. +41 (0)44 226 74 41

---

### Wichtige rechtliche Hinweise

#### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

#### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

#### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

---