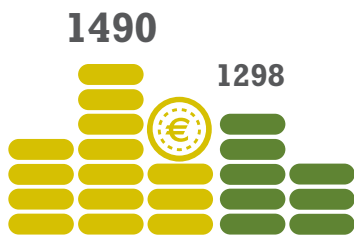


# DAS FINALE DES EURO

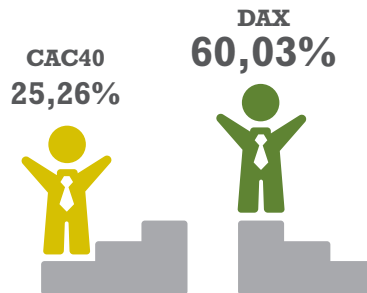
Wenn es stimmt, dass Deutschland und Frankreich die beiden Säulen des Euroraumes sind, dann ist dieses Gebäude etwas wackelig, wenn man den breiten Spalt zwischen den beiden Ländern betrachtet. Emmanuel Macron steht vor einer gigantischen Baustelle, und niemand kann ihm vorwerfen, einen leichten Weg gewählt zu haben.

## FRANKREICH VS DEUTSCHLAND

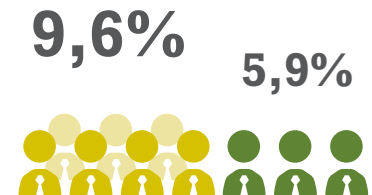
Marktkapitalisierung in Milliarden Euro



Börsen-Performance über 10 Jahre



Arbeitslosenstatistik



VON **CÉDRIC ÖZAZMAN**

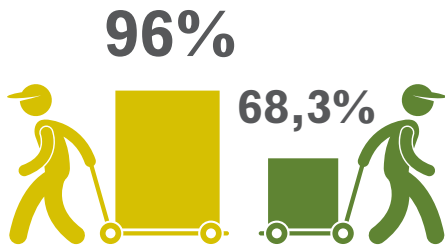
BANQUE REYL & CIE



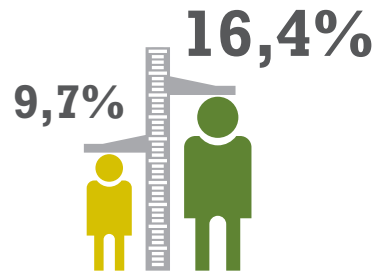
Cédric Özazman ist verantwortlich für die Investment-Abteilung und die Vermögensverwaltung der Bank Reyl, zu der er im April 2010 als Finanzanalyst stieß, wo er für die Auswahl europäischer Aktien verantwortlich war. Er beteiligte sich auch an der Entwicklung von Anlagestrategien. Davor arbeitete er acht Jahre lang für KBL Swiss Private Banking in Genf, zunächst als Portfolio-Manager und dann als Leiter der Abteilung für Vermögensverwaltung im freien Ermessen. Cédric Özazman hat eine Lizenz für Unternehmens-Management an der Universität Genf abgeschlossen (2001). Er hat auch ein Diplom als Finanzanalyst (Chartered Financial Analyst, 2007).

Die Zahlen lügen nie. Es ist offensichtlich, dass die Grundpfeiler der deutschen Wirtschaft leicht solider sind, als die der französischen Nachbarn. In den letzten Jahren hat sich die größte europäische Volkswirtschaft für eine Strategie der Verringerung der öffentlichen Ausgaben entschieden, verbunden mit einer Liberalisierung des Arbeitsmarkts und einer starken Ausrichtung auf das industrielle Know-how. Eine gewonnene Wette, die es dem Land ermöglichte, quasi unbeschädigt aus einer doppelten Rezession heraus zu kommen.

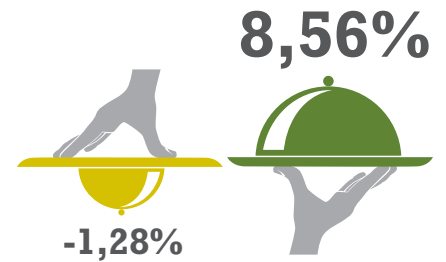
### Schulden in % des BIP



### BIP-Wachstum seit Februar 2009



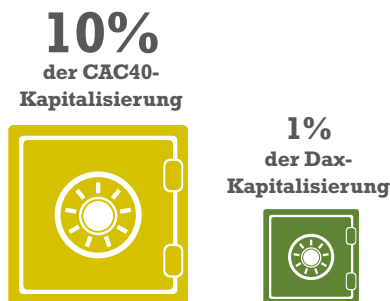
### Leistungsbilanz



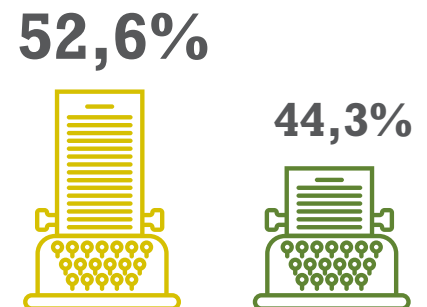
### Handelsüberschuss in Milliarden EUR



### Bankensektor



### Öffentliche Ausgaben in % des BIP



Im Gegensatz dazu ist Frankreich quasi gelähmt durch die Schwierigkeiten, Reformen umzusetzen und die öffentlichen Ausgaben zu reduzieren, was zu einer deutlich weniger überzeugenden wirtschaftlichen Bilanz führt. Darüber hinaus erfüllt das Land nicht die Kriterien des Stabilitätspaktes. Trotz des jüngsten wirtschaftlichen Aufschwungs kommt auf Emmanuel Macron, der als neuer Präsident nach der zweiten Runde der Parlamentswahlen wahrscheinlich alle Vollmachten erhalten wird, eine Sisyphusarbeit zu, um erfolgreich diesen Rückstand auszuglei-

chen. Eine Herausforderung, die einer Besteigung des Mount Everest ähnelt, wenn man weiß, dass sich das Defizit der französischen Sozialversicherung auf mehrere Milliarden Euro beläuft, trotz einer deutlichen Verbesserung in den letzten drei Jahren. Dennoch gibt es Grund, optimistisch zu bleiben. Die Reform des Arbeitsgesetzes könnte bald kommen und Frankreich könnte dann alle Vorteile der Widerstandsfähigkeit der heimischen Wirtschaft nutzen; und dieser Wandel nimmt bereits Form an, wenn man den Rückgang der Arbeitslosigkeit betrachtet.

Also nicht falsch verstehen: Frankreich kann sein deutsches Pendant nicht auf kurze Sicht einholen, aber wenn das Land sich selbst die Mittel dazu gibt, kann es den Abstand und damit die Divergenz zumindest reduzieren, was aus Sicht der Börse zu einer Out-performance des CAC 40 gegenüber dem DAX in den kommenden Jahren führen könnte. Vor allem ein möglicher Anstieg des Euro wäre schädlicher für Deutschland als für Frankreich.