

# Liechtensteiner Perspektiven

Marktkommentar

## Frankreich hat die Wahl: Newcomer oder Nationalistin

Das Tauziehen um die französische Präsidentschaft geht in die entscheidende Phase. Das Ergebnis des ersten Wahlgangs steht nun fest: Der ehemalige Wirtschaftsminister Emmanuel Macron mit seiner neu gegründeten Bewegung „En Marche!“ sowie die Rechtspopulistin Marine Le Pen der Front Nationale ziehen in die Stichwahl am 7. Mai ein. Das Ergebnis der Präsidentschaftswahlen wird nicht nur Frankreichs politische Zukunft bestimmen, sondern auch darüber entscheiden, ob die Europäische Union im „Superwahljahr“ 2017 dem Ziel einer politischen Einheit näherkommt.

Nachfolgend stellen wir die beiden Kandidaten sowie deren politischen Ziele vor und geben eine Einschätzung zum

Wahlausgang und seine möglichen Folgen für Anleger ab.

### Macron in Stichwahl klarer Favorit

Emmanuel Macron plädiert in seinem Wahlprogramm für umfassende Bildungs- und Sozialreformen, er gibt sich betont pro-europäisch und gilt als Anhänger einer vertieften europäischen Integration. Der 39-Jährige kann insbesondere bei der jüngeren Bevölkerung und der politischen Mitte punkten. Marine Le Pen hingegen sieht in der EU und dem Euro die Ursache für die meisten Probleme Frankreichs. Ihr Programm stellt die nationalen Interessen Frankreichs in den Vordergrund und fordert einen Ausstieg Frankreichs aus der EU, eine konsequente Abschottung gegenüber Flüchtlingen sowie eine Reindustrialisierung der französischen

Wirtschaft. Im Falle eines Wahlsiegs strebt sie die Wiedereinführung des Franc sowie ein Referendum über den Verbleib Frankreichs in der EU („Frexit“) an. Die Umfragen für die Stichwahl am 7. Mai zeigen einen klaren Vorsprung Macrons gegenüber Le Pen. Rund 62% der Franzosen würden sich im zweiten Wahlgang laut Umfragen für den charismatischen Ex-Bankier und Wirtschaftsminister aussprechen. Macron geht demzufolge als klarer Favorit in die nun anstehende Entscheidung.

#### **Was wäre wenn? Le Pen als Präsidentin Frankreichs**

Glaubt man den Prognosen, hat Marine Le Pen nur geringe Chancen, französische Präsidentin zu werden. Aber sicher ist ein Scheitern Le Pens nicht, schliesslich sind die Wähler der Front Nationale hoch motiviert, während noch unklar ist, ob sich das bürgerlich konservative Lager wirklich hinter den ehemaligen Sozialisten Macron stellen wird. Insofern bleibt die Unsicherheit und viele Anleger wollen wissen, was im Falle eines Wahlsieges Le Pens passieren würde. Könnte sie tatsächlich ein EU-Referendum ansetzen und damit Frankreich aus der Währungsunion führen?

#### **Auswirkungen auf die Finanzmärkte**

Der tatsächliche Einzug Le Pens in den Élysée-Palast wäre eine grosse negative Überraschung und definitiv unmittelbar mit entsprechenden Turbulenzen an den Finanzmärkten verbunden. Mit dem Ende des Euro oder dem gefürchteten „Frexit“ ginge ein Sieg Le Pens allerdings nicht automatisch einher, denn die politischen Hürden für ein Austrittsreferendum sind in Frankreich überaus hoch.

#### **Könnte Le Pen ein EU-Referendum ansetzen?**

Schliesslich ist die EU-Mitgliedschaft Frankreichs in der Verfassung verankert (Artikel 88-1). Ein Referendum, das direkt in die Verfassung eingreift, bedarf zuvor der Zustimmung beider Kammern des Parlaments (Nationalversammlung und Senat) – und das jeweils mit absoluter Mehrheit. Die Wahlen zur Nationalversammlung finden am 11. bzw. 18. Juni (Stichwahl) statt. Zurzeit hat dort die Front Nationale zwei von 577 Sitzen. Umfragen gehen davon aus, dass die Partei im Juni auf 50 bis 70 Sitze kommt. Dass die Front Nationale die Mehrheit der 577 Sitze in der Nationalversammlung bei den Wahlen im Juni erreichen wird, ist demnach unwahrscheinlich. Und ob ausreichend andere Abgeordnete eine Initiative zum EU-Austritt unterstützen und damit der Front Nationale zum Erfolg verhelfen würden, wäre ebenfalls eine grosse Überraschung. Darüber hinaus stellt die Front Nationale derzeit gerade einmal zwei der 348 Abgeordneten im Senat. Am 24. September 2017 werden lediglich 170 der 348 Senatssitze neubesetzt, weshalb sie frühestens 2020 die Kontrolle über den Senat erlangen könnte.

Insgesamt bedeutet das, dass sich die Ankündigung Le Pens, im Falle eines Wahlsiegs ein EU-Referendum durchzuführen, im Lichte der französischen Verfassung schnell relativiert. Darüber hinaus gibt es derzeit auch keine erkennbare politische Mehrheit in der französischen Bevölkerung für den Austritt aus der Europäischen Währungsunion (EWU). In zwei Umfragen aus dem November letzten und März dieses Jahres haben sich 68 bzw. 72% der Franzosen für den Verbleib in der EWU ausgesprochen ...

**Frexit? – Non!**

Bis zur endgültigen Entscheidung der Präsidentschaftswahlen am 7. Mai dürfte die Entwicklung an den Finanzmärkten von erhöhter Nervosität geprägt sein. Gleichzeitig sind die Chancen von Le Pen, die Stichwahl zu gewinnen, als gering einzustufen. Ein Überraschungssieg der rechtsradikalen Front Nationale würde die Kapitalmärkte und die Politik in Europa zwar zunächst erschüttern. Da ein EU- oder Euro-Austritt selbst im Falle eines Wahlsiegs Le Pens politisch nicht durchsetzbar scheint, empfehlen wir Anlegern, Ruhe zu bewahren. Wahrscheinlicher scheint aktuell ohnehin ein Wahlsieg des EU-freundlichen Macron. Darüber hinaus haben die Kapitalmärkte in den letzten zwölf Monaten zahlreiche politische Überraschungen erlebt (Brexit-Votum, Trump-Wahl, gescheitertes Verfassungsreferendum in Italien) und sich dennoch immer wieder zügig davon erholt. Denn bei allen politischen Unwägbarkeiten darf nicht vergessen werden, dass die Konjunkturdaten derzeit so positiv sind, wie seit zehn Jahren nicht mehr.

## Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde im Auftrag der Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt und darf nicht als unabhängige Wertpapieranalyse gelesen werden. Die vorliegenden Unterlagen wurden von der Konzernmutter der Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG, der Walser Privatbank AG (Vermögensmanagement), auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern erstellter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Die Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG hat keine Garantie für die Richtigkeit von Daten erhalten. Alle Aussagen, Angaben, Analysen, Prognosen und Meinungen stellen eine Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar und können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen. Die in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen dienen ausschliesslich dazu, zu informieren und zu illustrieren und stellen die gegenwärtige Einschätzung der Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG zum Zeitpunkt der erstmaligen Veröffentlichung dieser Unterlage dar. Wenn nicht ausdrücklich anders ausgewiesen, sind alle Daten ungeprüft. Im Zusammenhang mit Finanzprodukten kann die Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG einmalige und/oder laufende Zuwendungen erhalten oder leisten. Dies könnte sich auf die Wertentwicklung des Investments auswirken. Die Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG erbringt die Anlageberatung nicht als Honorar- bzw. unabhängige Anlageberatung, sondern als provisionsbasierte Anlageberatung und darf im Zusammenhang mit der Anlageberatung

Zuwendungen von ihren Vertriebspartnern erhalten. Dabei handelt es sich um offen ausgewiesene, umsatzabhängige Vertriebs-, Vertriebsfolge- und / oder Platzierungsprovisionen, Verwaltungsgebühren und/oder Ausgabeaufschläge (Rückvergütungen), sogenannte Innenprovisionen und sonstige immaterielle Vorteile (z.B. Schulungen) von Dritten («Zuwendungen»). Zuwendungen Dritter können auch im Rahmen eines verbilligten Einkaufs von Wertpapieren und Finanzprodukten erfolgen. Die Art sowie der Umfang von Zuwendungen variieren je nach Produkttyp, Laufzeit sowie Umsatz des jeweiligen Wertpapiers oder Finanzprodukts. Genauere Informationen zu den Vertriebs-/Vertriebsfolgeprovisionen können auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden. Zudem können im Hinblick auf das Investment Interessenkonflikte bestehen. Die Inhalte sind unverbindlich und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dar. Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinesfalls einen verlässlichen Indikator für die zukünftige Wertentwicklung dar. Ertragsmindernde Provisionen, Gebühren, Steuern oder andere Entgelte werden in der Berechnung nicht berücksichtigt. Währungsschwankungen bei Nicht-Referenzwährungs-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertrags erhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Für die Richtigkeit der gemachten Angaben erfolgt keine Gewähr.

### Impressum

Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG  
Austrasse 51  
9490 Vaduz, Liechtenstein  
+423 237 07 07  
info@raiffeisen.li  
www.raiffeisen.li

### Geschäftsleitung

Dr. Alexander Putzer, MBA (Vorsitzender)  
Dr. Georg Stöckl

### Verantwortlich

Markus Kalab  
Direktor Marketing  
markus.kalab@raiffeisen.li

Dr. Alexander Putzer, MBA  
Direktor  
alexander.putzer@raiffeisen.li