

CONCLUSIO

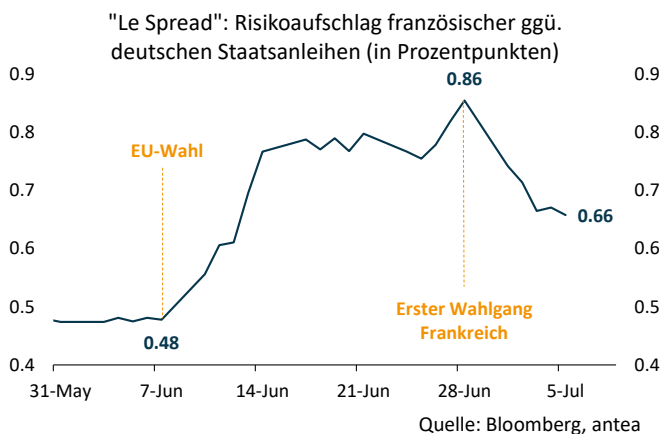
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Le Penalty

Haben Sie Ihren Tippzettel ausgefüllt? Sieg oder Niederlage. Nur die „90-Minuten-Tipper“ dürfen bei den Viertelfinalspielen auch auf ein Unentschieden setzen. Sieg, Niederlage, Unentschieden – das trifft auch auf den zweiten Wahlgang in Frankreich zu. Ich formuliere heute meinen Tipp, welches Wahlergebnis welche Auswirkungen auf die Finanzmärkte haben könnte. Und auch für die Präsidentschaftswahl in den USA kristallisieren sich derzeit drei Varianten heraus – auf ein Remis sollte man hier jedoch nicht tippen.

Als Frankreichs Präsident Emmanuel Macron am 9. Juni parlamentarische Neuwahlen ausrief, sorgte dies an den Märkten und darüber hinaus für viel Verunsicherung: Die europäischen Aktienmärkte knickten ein, der Risikoaufschlag französischer Staatsanleihen weitete sich kräftig aus und die *Equipe Tricolore* findet ohne Penalty das Tor nicht mehr. Mittlerweile hat sich die Unruhe an den Märkten etwas gelegt. Für den zweiten und entscheidenden Wahlgang am Sonntag kristallisieren sich **drei Ergebnisvarianten** heraus.

Frankreich: Risikoaufschlag weiterhin erhöht



„Politische Börsen haben kurze Beine.“ Wegen der Parlamentswahl in Frankreich und der Präsidentschaftswahl in den USA steht diese Börsenweisheit jedoch auf der Kippe.

Variante 1: Der Rassemblement National (RN) von Marine Le Pen erreicht die Mehrheit der 577 Sitze in der französischen Nationalversammlung. Die politischen Zielsetzungen der Rechtsnationalen und ihrer Verbündeten gelten als kostspielig. Eine Analyse der Denkfabrik Institut Montaigne kommt auf zusätzliche Ausgaben in Höhe von 55 Milliarden

Euro pro Jahr. Das entspricht rund zwei Prozent der Wirtschaftsleistung. Fraglich ist jedoch, ob der RN seine politischen Ziele tatsächlich zü-

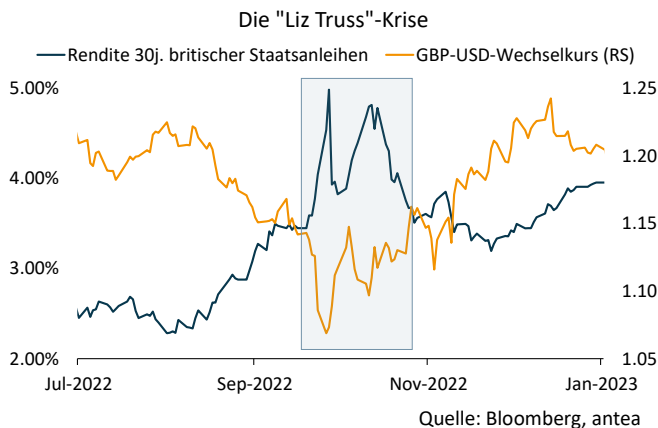
gig umsetzen würde. Die Partei könnte auch einen eher zurückhaltenden Kurs fahren, um die Chancen von Marine Le Pen bei der Präsidentschaftswahl im Jahr 2027 nicht zu gefährden. Die Märkte würden am Montag wahrscheinlich eine Schockreaktion zeigen, ähnlich wie vor vier Wochen. Sollte sich anschließend tatsächlich zeigen, dass der RN relativ moderat auftritt, dürften sich die Kurse erholen. Mit Blick auf die Präsidentschaftswahl 2027 würden die Anleger aber wahrscheinlich dauerhaft eine höhere Risikoprämie aufgrund einer anhaltenden „fiskalpolitischen Verunsicherung“ einfordern. Jüngsten Umfragen zufolge gilt das Eintreten von Variante 1 zwar als unwahrscheinlich. Als „unwahrscheinlich“ galt allerdings auch, dass Les Bleus ins Viertelfinale einzieht, ohne ein eigenes Tor aus dem Spiel heraus erzielt zu haben.

Variante 2: Die Neue Volksfront (NFP), das hektisch zusammengestellte Bündnis aus linken und grünen Parteien, erreicht die Mehrheit im Parlament. Die oben erwähnte Studie schätzt die zusätzlichen jährlichen Kosten des NFP-Programms auf rund einhundert Milliarden Euro beziehungsweise knapp vier Prozent der Wirtschaftsleistung. Anders als der RN hätte die NFP vermutlich einen größeren Anreiz, ihre politischen Ziele so schnell wie möglich umzusetzen. An den Finanzmärkten gilt eine Mehrheit der NFP als schlechtestes Ergebnis. Ein massiver Anstieg der Risikoprämie wäre die Folge. Selbst



eine krisenartige Entwicklung, wie sie Liz Truss im Herbst 2022 in Großbritannien ausgelöst hat, wäre dann möglich. Allerdings gilt ein Sieg der NFP als noch unwahrscheinlicher als ein Sieg des RN.

Die britische Schuldenkrise im Herbst 2022



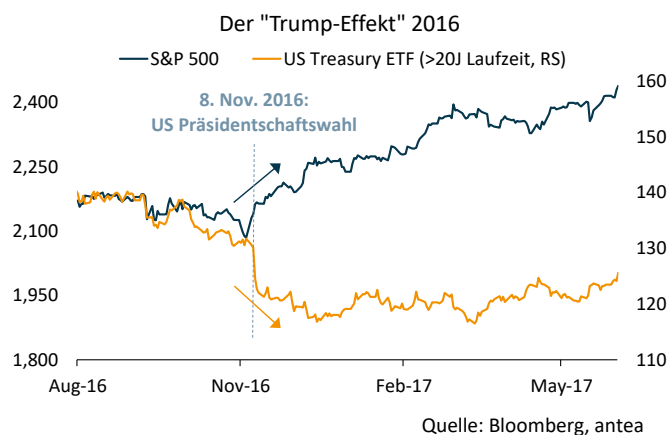
Variante 3: Keines der Bündnisse erreicht am Sonntag eine Mehrheit der Sitze im Parlament. Ein Elfmeterschießen, um eine Mehrheit zu erzwingen, sieht die Verfassung der Fünften Republik nicht vor. Dieses Ergebnis gilt derzeit als das wahrscheinlichste. Aus fiskalpolitischer Sicht hieße das vermutlich, die Haushaltslage Frankreichs würde sich nicht dramatisch verschlechtern, aber wohl auch nicht entscheidend verbessern. Frankreich fuhr im vergangenen Jahr ein Haushaltsdefizit von 5,5 Prozent der Wirtschaftsleistung, die Schuldenquote steht bei 110 Prozent und die EU-Kommission droht mit einem Defizitverfahren. Wahrscheinlich wären die Anleger am Montag zunächst erleichtert. Mittelfristig wäre der französische Rentenmarkt aber wohl durch eine dauerhaft höhere Risikoprämie und größere Kursschwankungen gekennzeichnet.

In Summe bietet die Parlamentswahl für Frankreich aus fiskalpolitischer Sicht wohl wenig Verbesserungschancen, aber verschiedene Verschlechterungsrisiken. Jedwede budgetwirksame Entscheidung der Nationalversammlung dürfte an den Märkten mit hoher Sensibilität beurteilt werden.

Auch für die **amerikanische Präsidentschaftswahl** Anfang November zeichnen sich **drei Szenarien** ab: Im **ersten Szenario** treten Donald Trump und Joe

Biden gegeneinander an und Trump gewinnt. Zahlreichen Umfragen und Wettbüros zufolge gilt dies als das derzeit wahrscheinlichste Szenario. Trumps wirtschaftspolitische Agenda gilt als wachstumsfördernd, inflationstreibend und Schulden erhöhend. Nachdem Trump vor acht Jahren das erste Mal die Präsidentschaftswahl gewann, stiegen die Aktienkurse, wohingegen die Kurse an den Rentenmärkten fielen. Von der Tendenz her ähnliche Kursbewegungen konnten vor einer Woche beobachtet werden, als die Siegchancen Trumps im Nachgang zum TV-Duell mit Biden stark anstiegen.

Trump 1.0: 2016 haussierten die Aktienmärkte



Das **zweite Szenario**, in welchem Joe Biden das direkte Wahlduell gegen Donald Trump gewinnt, gilt derzeit als ziemlich unrealistisch. Wahrscheinlicher ist da **Szenario drei**, in welchem ein anderer Kandidat als Biden gegen Trump ins Rennen geht. Die mir vorliegenden Einschätzungen zu den wahrscheinlichen Implikationen der verschiedenen Szenarien für das Marktgeschehen in den kommenden Wochen lassen sich wie folgt zusammenfassen: Je wahrscheinlicher ein Sieg Donald Trumps wird, desto positiver tendiert der Aktienmarkt und desto negativer reagiert der Rentenmarkt.

Conclusio: „Politische Börsen haben kurze Beine“ ist eine geläufige Börsenweisheit. Der Fokus der Anleger ist aber sowohl in den USA als auch in Frankreich stark auf die Entwicklung der Staatshaushalte gerichtet. Daher ist mein Tipp für die kommenden Wochen: „Fiskalpolitische Börsen haben etwas längere Beine.“

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

