



Aquila & Co. AG | 19. April 2017

Problembehaftete nicht eheliche Lebensgemeinschaft und die französischen Wahlen

Selbst im unwahrscheinlichen Falle eines überraschenden Wahlsieges von Herrn Mélenchon (Linksaußen) oder Frau Le Pen (Rechtsaußen), würde die französische Realpolitik weniger stark radikalisiert, als viele Investoren befürchten, da zwischen dem Präsidenten und dem Ministerpräsidenten eine äusserst problematische, „nicht eheliche, eheähnliche Lebensgemeinschaft mit vorprogrammierten Beziehungsproblemen“, die im Parlament geschlichtet werden müssten, entstehen würde. Warum? Der Präsident müsste einen Ministerpräsidenten von einer „fremden Partei“ ernennen. Dieses, in Frankreich als „Cohabitation“ bekannte System trat zwischen 1986 und 2002 immer wieder auf.

Am 23. April 2017 findet der erste Präsidentschaftswahlkampf in Frankreich statt. Gemäss Umfragen liegt Herr Macron mit rund 23.5% aller Wählerstimmen an erster Stelle dicht gefolgt von Marine Le Pen 22.5%.

Mélenchon, „der Mann aus dem Nichts“ (19%) und Fillon (19.5%) haben aber jüngst in den Meinungsumfragen wieder aufgeholt und liegen somit beide bei knapp 20%, in Reichweite des zweiten Platzes. Ausserdem sind derzeit noch rund 1/3 aller Wähler unentschieden. Es ist somit kein eindeutiger Favorit erkennbar.

Am 07. Mai findet die 2. Runde des Präsidentschaftswahlkampfes statt. Bei diesem dürfte dann Herr Macron Marie Le Pen deutlich besiegen, wenn es denn so käme, wie die Umfragen prognostizieren...

Am 11. Juni findet die erste Runde der Parlamentswahlen statt, am 18. Juni die zweite Runde.

Der neue Präsident ist stark auf die Unterstützung des Parlamentes angewiesen. Sonst wird er seine Ideen nicht oder nur stark verwässert durchsetzen können.

Die Nervosität der Anleger hinsichtlich der europakritischen Agenda Le Pens, die unter anderem den Ausstieg aus der Währungsunion beinhaltet, erscheint uns übertrieben zu sein. Die gleiche Aussage gilt bezüglich Herrn Mélenchon, der

- die NATO
- den Währungsfonds
- die Welthandelsorganisation
- die Weltbank
- das Euroland
- die EU

und „viele andere“ verlassen möchte um ein Regime, welches sich an den Regimes seiner Vorbilder Hugo Chavez und Fidel Castro orientiert, in Frankreich zu etablieren.

Selbst im unwahrscheinlichen Falle eines Wahlsieges von Le Pen oder Mélenchon dürfte eine europakritische Realpolitik nur schwer umsetzbar sein. Es ist davon auszugehen, dass viele Wähler im Falle des Sieges eines linken oder rechten Kandidaten in der Parlamentswahl bewusst gemässiger wählen würden, um ein Gegengewicht zu schaffen. Der Risikoappetit der Franzosen „auf Neues“ ist nicht mit dem amerikanischen Risikoappetit „auf Neues“ vergleichbar. Es ist fast undenkbar, dass Herr Mélenchon oder Frau Le Pen in der auf die Präsidentschaftswahl folgenden Parlamentswahl die für

eine Mehrheit erforderlichen 289 Sitze (von 577 Sitzen) „erobern“ können.

Sollte „Rechtsaussen“ oder „Linksaussen“ gewinnen, werden die französischen Wähler bewusst in der Parlamentswahl ein „revolutionäres Gegengewicht“ setzen und „revolutionär gemässigt“ wählen!

Warum? Es gibt keine Indikationen, dass die französischen Wähler mehrheitlich einen Anti-Establishment Präsidenten „rechts oder links“ wollen. Sollte dennoch ein „radikaler Präsident“ gewählt werden, dann „nur“ deshalb, weil die politische Mitte fragmentiert ist, und sich die Wählerstimmen deshalb eben auf Fillon und Macron aufteilen, oder weil es einen „Ich-habe-keine-Lust-zu-wählen-Unfall“ gibt. Sollte aufgrund einer der beiden Fälle, Le Pen oder Mélenchon gewählt werden, würden die französischen Wähler eben diesen „Unfall“, definiert als Wahlergebnis, welches eben nicht dem Mehrheitswählerwillen entspricht, bei der Parlamentswahl erfolgreich korrigieren, und zwar vermutlich sogar mit hoher Wahlbeteiligung.

Wir erachten es als äusserst wahrscheinlich, dass die republikanische Partei von Herrn Fillon die dominante Rolle im Parlament spielen wird. Herr Macron, Frau Le Pen und Herr Mélenchon müssten somit, falls Sie die Präsidentenwahl gewinnen würden, einen Ministerpräsidenten ernennen, der von einer Mehrheit der Nationalversammlung unterstützt wird. Sie müssten somit einen Ministerpräsidenten ernennen, der mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit nicht in der eigenen Partei ist. Es träte dann der Fall der „Cohabitation“, am besten als „ausser-eheliches Zusammenleben“ oder „eheähnliche Gesellschaft“ übersetzt, ein. Diese eheähnliche Gesellschaft hätte dann von Anfang an schwere Eheprobleme, der Präsident hätte nicht eindeutig die Hosen an, die Machtposition des Ministerpräsidenten wäre stark erhöht. Falls der Präsident aus dem Euroland aussteigen wollen würde, oder nur ein Referendum durchführen wollen würde, käme es sofort zu einer Art „nicht ehelichem Rosenkrieg“.

Cohabitation á la française führte in der Vergangenheit regelmässig zur Blockade und zu vorgezogenen Neuwahlen und einer echten Ehe oder einer alternativen eheähnlichen Gemeinschaft, die wiederum...

Nicht zu vergessen sei Folgendes: Während die Mehrheit der Franzosen mittlerweile recht EU-kritisch ist, befürworten fast 70% den Verbleib im Euroland. Selbst im unwahrscheinlichen Falle eines Referendums wäre somit aus heutiger Sicht der Verbleib im Euroland das mit Abstand wahrscheinlichste Szenario.

Fazit:

1. Die Sorgen der Investoren hinsichtlich der französischen Wahlen sind übertrieben und stellen keinen Grund dar, Eurolandaktien nicht überzugewichten.
2. Dennoch würden die europäischen Märkte im Falle eines Wahlsieges von Frau Le Pen oder Herrn Mélenchon Panikattacken bekommen. Diese Panikattacken würden dann mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit gute Einstiegschancen eröffnen. Da das Ergebnis der Parlamentswahlen erst im Juni bekannt sein wird, dürften die Panikattacken im Gegensatz zu den Brexitattacken deutlich länger und deutlich heftiger sein. Im unwahrscheinlichen Falle eines „Wahlunfalles“, bitte deshalb nicht zu früh einsteigen und lieber auf den nächsten Aquila Flash warten.
3. Würde sich diesen Sonntag ein Wahlsieg von Macron abzeichnen, dürfte es zu einer leichten Erholungsrally kommen.

Eurolandaktien sind im Vergleich zu US-Aktien wesentlich günstiger bewertet. Während für US-Aktien rund 28 Franken pro Franken „konjunkturbereinigtem, nachhaltig erzielbarem Gewinn“ bezahlt werden müssen, müssen in Europa „nur“ rund 18 Franken berappt werden.

Kontakt: Thomas Härter, Investment Office
Tel.: +41 58 680 60 44