

RISIKOFAKTOR FRANKREICH

Über Frankreich brauen sich Gewitterwolken zusammen. Bei den vorgezogenen Neuwahlen zur Nationalversammlung, deren erste Runde bereits am 30. Juni stattfinden wird, drohen starke Gewinne der radikalen Parteien aus dem rechten und linken Spektrum. Für Präsident Macron könnte dies bedeuten, dass er künftig mit einem Premierminister der rechtspopulistischen Partei von Marine le Pen zusammenarbeiten muss. Nicht nur deren anti-europäische Haltung beunruhigt die Kapitalmärkte, sondern auch die Gefahr, dass Frankreichs Staatsverschuldung noch schneller als bisher steigen wird. Die EU hat diese Wochen unter anderem gegen Frankreich ein Defizitverfahren eingeleitet.

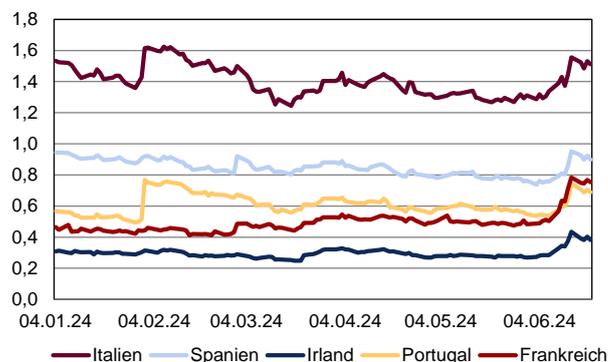
Nein, Deutschland ist nicht der "kranke Mann" in Europa. Das sagte der deutsche Finanzminister Christian Lindner Anfang des Jahres auf dem Weltwirtschaftsgipfel in Davos. Allerdings sei Deutschland ein "müder Mann" und brauche nach Jahren der Krise eine "eine gute Tasse Kaffee, das heißt Strukturreformen".

Derzeit scheint ein ganz anderes Land der kranke Mann Europas zu sein. Die Ergebnisse der Europawahlen in Frankreich, die Auflösung der Nationalversammlung und die vorgezogenen Wahlen haben die Kapitalmärkte verunsichert. Auch der Außenwert des Euro hat gelitten.

Die **politische Krise in Frankreich** begann nicht mit den Europawahlen, sondern bereits 2022, als das Bündnis von Emanuel Macron seine absolute Mehrheit im Parlament verlor. Es war das erste Mal seit 1988, dass die Wahlen keine absolute Mehrheit in der Nationalversammlung ergaben. Seitdem ist Macron gezwungen, sich mit politischen Rivalen zu arrangieren, um Gesetze durchzusetzen. Anders als in Deutschland, wo das politische System auf dem Ausgleich von Gegensätzen und auf Konsensentscheidungen beruht, ist der politische Kompromiss in Frankreich eher unüblich.

Bei den Europawahlen erhielt Macrons Bündnis nur 14,6 Prozent der Stimmen, weniger als die Hälfte der 31,4 Prozent, die für Marine Le Pens rechtspopulistische Partei "Rassemblement National "(RN) gestimmt hatten. Macron trat daraufhin die Flucht nach vorne an, indem er die Nationalversammlung auflöste und Neuwahlen ausrief. **Was wie ein Akt der Verzweiflung aussieht, ist letztlich politisches Kalkül.** Die Opposition hatte für den Herbst mit einem Misstrauensvotum gedroht, sollte Macron nicht von seinen geplanten Ausgabenkürzungen in Höhe von 25 Milliarden Euro zur Sanierung des maroden Staatshaushalts abrücken. Dieser Eskalation ist Macron nun zuvorgekommen.

Renditedifferenz zehnjähriger Staatsanleihen zu zehnjährigen Bundesanleihen
(Seit Jahresbeginn in Prozentpunkten)



Dass der rechtspopulistische RN aus den Neuwahlen als Sieger hervorgehen wird, nimmt Macron nicht nur billigend in Kauf. Eine solche Entwicklung könnte ihm sogar in die Hände spielen. Wenn der RN mehr politische Verantwortung übernimmt und auch unpopuläre Entscheidungen treffen muss, könnte dies seine Anhänger enttäuschen und die Chancen von Marine le Pen bei den **Präsidentenwahlen in drei Jahren** verschlechtern.

Wenn es im ersten **Wahlgang zur Nationalversammlung**, der bereits am 30. Juni stattfindet, in den einzelnen Wahlkreisen keine absolute Mehrheit gibt (was die Regel ist), findet eine Woche später ein zweiter Wahlgang statt. Zur Wahl stehen dann die beiden Spitzenkandidaten und jeder weitere Kandidat, für den mindestens 12,5 Prozent der Wahlberechtigten gestimmt haben. In den meisten Fällen handelt es sich bei der Stichwahl um ein Duell, es können aber auch drei oder vier Kandidaten zur Wahl stehen. Im zweiten Wahlgang können sich Parteien unterstützen, die im ersten Wahlgang gegeneinander angetreten sind.

Für den ersten Wahlgang haben sich drei Blöcke gebildet. Die (extreme) Linke hat sich unter dem Namen "Nouveau Front Populaire" (NFP) zusammengeschlossen. Die Mitte bilden Macrons "Renaissance" sowie einige

Parteien aus dem konservativen Lager. Das Bündnis der (extremen) Rechten wird von Le Pens RN dominiert, hinzu kommen Überläufer der Republikaner (LR) und von Éric Zemmours “Reconquête!”.

Sowohl die Linkskoalition als auch die extreme Rechte lehnen die im vergangenen Jahr beschlossene Anhebung des Renteneintrittsalters ab. In der Steuerpolitik befürworten sowohl die Linke als auch die Rechte eine Senkung der Mehrwertsteuer auf Energie und Lebensmittel sowie die Wiedereinführung der Vermögensteuer. Gleichzeitig haben die derzeitige Regierung und die Mitte-Rechts-Parteien versprochen, die Steuern für Unternehmen und Haushalte nicht zu erhöhen.

Für den Wahlausgang gibt es verschiedene Szenarien. Unwahrscheinlich, aber nicht ausgeschlossen ist das erste Szenario, in dem es bei einer relativen Mehrheit der Macron-Allianz bleibt. Zweitens könnte es zu einer Situation kommen, in der die Rechtspopulisten eine relative Mehrheit bekommen. Drittens könnten die Rechtspopulisten eine absolute Mehrheit und damit einen klaren Regierungsauftrag erhalten.

Im Falle einer absoluten Mehrheit wäre eine RN-Regierung theoretisch in der Lage, ihr Programm umzusetzen. Dieses sieht unter anderem eine strikte Begrenzung der Zuwanderung, die Rücknahme der Kontrolle der französischen Energiepolitik durch Brüssel und die Einführung einer “nationalen Präferenz” vor, die französische Staatsbürger bei der Besetzung von Stellen im öffentlichen Dienst und bei der Vergabe von Sozialwohnungen bevorzugt. Sollte der RN jedoch nur stärkste Partei werden, aber keine absolute Mehrheit

erlangen, wäre der Premierminister anfällig für ein Misstrauensvotum. Da der Präsident weiterhin die Diplomatie und die nationale Sicherheit kontrolliert, könnte er eine RN-Regierung unter anderem daran hindern, die Position Frankreichs gegenüber der Ukraine grundlegend zu ändern.

Eine absolute Mehrheit des RN bei den Neuwahlen würde eine Krise des Euro und der Europäischen Union auslösen. Viel wahrscheinlicher ist jedoch eine “cohabitation”, bei der Präsident Macron künftig mit einem Premierminister der oppositionellen RN zusammenarbeiten müsste. Eine “cohabitation” hat es in der Vergangenheit immer wieder gegeben. Diesmal wäre jedoch zum ersten Mal eine rechtspopulistische Partei beteiligt. Das politische Programm der RN ist eine Mischung aus Protektionismus, anti-europäischen Positionen und teuren Steuergeschenken. Strategien für mehr Wirtschaftswachstum und fiskalische Konsolidierung sucht man vergebens. Die Programme der linksextremen Parteien sind sogar noch radikaler. Die Ökonomen von ODDO BHF schätzen die fiskalischen Kosten des RN-Programms auf rund drei Prozentpunkte des BIP, während die Vorschläge der NFP rund zehn Prozentpunkte des BIP kosten würden.

Zu Recht befürchten die Kapitalmärkte, dass der politischen Mitte in Frankreich bei den Neuwahlen eine historische Niederlage droht und die radikalen Kräfte an Einfluss gewinnen werden. Die EU hat diese Woche bereits ein Defizitverfahren gegen Frankreich eingeleitet.

Um den kranken Mann Frankreich zu heilen, wird ein starker Café au Lait definitiv nicht ausreichen.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2024

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.