



Wahlen in Frankreich: Aktien mit hohem Beta bzw. zyklische Aktien profitieren bei einem Sieg von Macron

In der ersten Runde der französischen Wahlen am 23. April erhielt Marine Le Pen, die Kandidatin des rechtsextremen Front National, 21,7 % der Stimmen und sicherte sich damit ihren Platz in der zweiten Runde der Präsidentschaftswahlen in Frankreich. Sie tritt gegen Emmanuel Macron an, den unabhängigen Kandidaten, der die erste Runde mit 23,7 % der Stimmen gewann. In diesem Artikel umreißen wir, wie sich Anleger um die zweite – und letzte – Runde der Wahlen in Frankreich am 7. Mai positionieren können.

Einführung

Der Ausblick für europäische Aktien ist positiv, da Umfragen zufolge der pro-europäische Macron gegenüber der Euroskeptikerin Le Pen in der zweiten Runde vorne liegt. Außerdem wird die gute Stimmung dadurch gestärkt, dass die Umfragen den Wahlsieg Macrons (und Le Pens) in der ersten Runde korrekt vorhergesagt hatten.

Bei einem Sieg von Macron ist eine risikobereite Positionierung zu bevorzugen. Insbesondere geht es dabei um Aktien mit höherem Beta, wie europäische Small Caps oder Banken, die Anlegern sowohl taktische als auch strategische Möglichkeiten hinsichtlich des binnenwirtschaftlichen Wachstums in Europa bieten.

Bei einem Sieg Le Pens ist jedoch möglicherweise eine Absicherung langfristiger Risiken bei Aktien angebracht, ebenso die Allokation in Anlagen, die einen sicheren Hafen bieten. Länderspezifische oder exportorientierte Aktienstrategien können ebenfalls attraktiv sein, da die politische Instabilität in Europa den Euro erneut unter Druck setzt, wie Abbildung 1 zeigt.

Abbildung 1: So könnten sich die französischen Wahlen auf wichtige Anlageklassen auswirken

		Short Term		Long Term		
		Asset Class	Sentiment	Asset Allocation	Fundamentals	Asset Allocation
Risk-On! Macron Win	Equities	Bullish European cyclicals and high beta		Eurozone, Germany, Banks	Political stability and status quo	Small-Caps, Quality and Growth
	Fixed Income	Bearish "Save Havens"		Hedge Bunds	Credit spreads narrowing	Bullish BTPs, Bearish Bunds
	Currencies	Bullish		Euro	ECB "Tapering Talk"	Bullish Euro
	Commodities	Bearish		Gold	Systemic risks fall	Bearish Gold
Risk Off! Le Pen Win	Equities	Bearish European cyclicals		Hedge / Short broad markets	Nationalism and political instability	Exporters, country-specific
	Fixed Income	Bullish "Save havens"		Hedge BTPs	Credit spreads widening	Bearish BTPs Bullish Bunds
	Currencies	Bearish		Euro	ECB "Stimulus Talk"	Bearish Euro
	Commodities	Bullish		Gold	Systemic risks rise	Bullish Gold

Quelle: WisdomTree

Standardszenario: Macron wird zyklistische Aktien und Aktien mit hohem Beta im Unterschied zu „sicheren Häfen“ beflügeln

Macrons 24-Punkte-Führung in den Umfragen macht ihn zum klaren Favoriten in der zweiten Runde gegen Le Pen. Dieser Vorteil hält sich auch angesichts aktueller Terroranschläge, was unterstreicht, wie schwer es den Rechtsextremen fällt, desillusionierte politisch gemäßigte Wähler für sich zu gewinnen. Es ist wahrscheinlich, dass Links- und Mitte-Rechts-Wähler eher zur weniger riskanten, liberaleren Agenda von Macron tendieren werden, um den Aufstieg der Rechtsextremen abzuwenden.

Aus diesem Szenario ergibt sich eine risikobereite Positionierung, da die Bedrohung für das europäische Projekt sinkt. Das Engagement für das EU-Projekt wird sich wahrscheinlich positiv auf die Zuversicht der Anleger auswirken und die Divergenz bei den Anleiherenditen in der Eurozone umkehren. Jetzt schon lassen sich Hinweise auf diesen Trend auf den Anleihenmärkten ausmachen – die Spreads zwischen 10-jährigen französischen Staatsanleihen und 10-jährigen deutschen Bundesanleihen gingen im Nachgang der Wahlen um 30 Basispunkte deutlich zurück. Doch gegenüber

den Spreads von 30 Basispunkten vor den Wahlen erscheinen die aktuellen Spreads von 50 Basispunkten übertrieben, was auf mehr Spielraum für sinkende Spreads schließen lässt.

Bei Aktien ist es wahrscheinlich, dass breit angelegte Eurozonen-Aktienkörbe weiterhin anziehen werden. Anleger, die sich mit Überzeugung auf einen Sieg Macrons einstellen, werden möglicherweise ein Engagement in Aktien mit hohem Beta in Betracht ziehen – so etwa hebelfinanzierte langfristige Engagements bei Banken der Eurozone oder deutschen Aktien als taktische Möglichkeiten. Für die Banken der Eurozone sprechen vor allem die stark diskontierten Bewertungen, zu denen sie gehandelt werden, sowie eine kontinuierlich steiler werdende Zinskurve, die die Renditechancen aus Carry-Trades wiederaufleben lässt. Small-Cap-Strategien und Aktienengagements mit einer Neigung zu Qualität und Wachstum sollten für den Rest des Jahres 2017 als strategische Möglichkeiten in Betracht gezogen werden.

Szenario mit geringer Chance: Ein Sieg Le Pens bedeutet Pessimismus bei risikoreicheren Anlagen, gute Stimmung bei Gold und Renditen aus europäischen Staatsanleihen auf potenziell neuen Rekordwerten

Ein Sieg von Le Pen ist aufgrund der steigenden Beliebtheit von Populisten weiterhin möglich, jedoch sehr unwahrscheinlich. Hierbei wird Le Pens Wirtschaftspolitik entscheidend sein, die bei desillusionierten Links- und Mitte-Rechts-Wählern mehr Anklang finden wird als Macrons wage Reformversprechungen. Eine solche dramatische Verschiebung beim Willen der Wähler ist zu diesem Zeitpunkt weit hergeholt, kann jedoch nicht ganz ausgeschlossen werden, nicht zuletzt, wenn die Volksparteien unter dem Druck stehen, dem Nationalismus gegenüber der EU-Politik den Vorzug zu geben. Letztendlich wird dies die Koalitionsbildung im Parlament erschweren oder noch schlimmer, langfristig ein Schlupfloch für die Politik der Hardliner bieten.

Le Pens radikale Außenpolitik und ihr zusammenhangloser Wirtschaftsplan ist eine Bedrohung für die allgemeine Stabilität des europäischen Projekts und der französischen Wirtschaft. Bei diesem Szenario sind Aktien, die Staatsschulden in der Eurozonen-Peripherie und der Euro dem höchsten Risiko ausgesetzt. Anleger ziehen möglicherweise eine hebelfinanzierte Short-Positionierung in Betracht. Das Risiko eines EU-Referendums, die Umdenominierung von Schulden (in französische Franc) und eine Nationalisierung untergraben die Zuversicht der Anleger und setzen französische Staatsanleihen erneut unter Druck. Dies führt außerdem zu Volatilität bei Aktien in politisch sensiblen Sektoren wie Banken, Energie und Versorgerwerten.

Bei einem solchen Szenario wird eine risikoaverse Positionierung der Anleger erwartet, was die ohnehin schon hohe Nachfrage nach deutschen Bundesanleihen verstärkt und den europäischen Anleihenmarkt noch stärker polarisiert. Angesichts langfristiger Renditen von fast Null, scheint Gold zu einer brauchbaren Alternative zu werden. Die Absicherung breit angelegter Portfolios aus europäischen Aktien und Peripherie-Anleihen durch inverse (short) Engagements sollte in Betracht gezogen werden.

Langfristig könnte der Druck auf den Euro ein Segen für Exporteure in der Eurozone sein, da Anleger ihre Wachstumserwartungen bei Umsätzen und Gewinnen nach oben korrigieren. Länderspezifische Strategien wie etwa Deutschland bieten Anlegern, die europäische Aktienengagements unterschiedlich behandeln wollen, möglicherweise die beste Risiko-Ertrags-Chance, insbesondere dann, wenn es darum geht, politisch sensible Sektoren wie die Versorgungs- und die Energiebranche, an denen Regierungen in der Regel strategische Anteile halten, zugunsten von Engagements in

zyklischeren Sektoren zu vermeiden. Die exportorientierten Strategien von WisdomTree bieten ein effizientes Mittel, um diesen Motiven zu folgen, da sie breit angelegte Portfolios mit dividendenausschüttenden Unternehmen mit einem Overlay zur Währungsabsicherung, durch das Währungsschwankungen für internationale Anleger abgemildert werden sollen, verbinden.

Fazit

Der starke Anstieg der Aktienkurse spiegelt die steigenden Erwartungen für einen deutlichen Sieg Macrons gegen Le Pen wider. Dieses Ergebnis begünstigt Aktien mit hohem Beta, wie europäische Small Caps oder Banken. Sie sind die beste Wahl für Anleger, die einen Status quo im gespaltenen politischen Umfeld Europas und ein schwaches Wirtschaftswachstum erwarten.

Im Gegensatz dazu würde ein überraschender Sieg Le Pens sowohl die Selbstzufriedenheit der Märkte als auch Risikoaktiva abstrafen. Die wachsende politische Unsicherheit und der Druck auf den Euro würden zu neuen Chancen für breit angelegte oder länderspezifische exportorientierte Aktien führen.

In den Tabellen unten werden unsere wichtigsten taktischen und strategischen Sichtweisen zur zweiten Runde der Wahlen in Frankreich anhand des Boost ETP- und UCITS ETF-Angebots, das Anleger in Betracht ziehen sollten, zusammengefasst:

Tactical Asset Allocation if:

Macron wins			Le Pen wins		
View on Asset class	ETP	Ticker	View on Asset class	ETP	Ticker
Bullish Equities	Boost EURO STOXX 50 3x Leverage Daily ETP	3EUL	Bearish Equities	Boost EURO STOXX 50 3x Short Daily ETP	3EUS
	Boost EURO STOXX Banks 3x Leverage Daily	3BAL		Boost EURO STOXX Banks 3x Short Daily ETP	3BAS
	Boost LevDAX3x Daily ETP	3DEL		Boost ShortDAX 3x Daily ETP	3DES
	Boost FTSE MIB 3x Leverage Daily ETP	3ITL		Boost FTSE MIB 3x Short Daily ETP	3ITS
	Boost FTSE 100 3x Leverage Daily ETP	3UKL		Boost FTSE 100 3x Short Daily ETP	3UKS
Bearish Fixed Income	Boost Bund 10Y 3x Short Daily ETP	3BUS	Bullish Fixed Income	Boost Bund 10Y 3x Leverage Daily ETP	3BUL
	Boost BTP 10Y 3x Long Daily ETP	3BTL		Boost BTS 10Y 3x Short Daily ETP	3BTS
Bullish Euro	Boost Short USD Long EUR 5x Daily ETP	5EUS	Bearish Euro	Boost Short EUR Long USD 5x Daily ETP	5USE
Bearish Gold	Boost Gold 3x Short Daily ETP	3GOS	Bullish Gold	Boost Gold 3x Leverage Daily ETP	3GOL

Longer-term asset allocation if:
Macron wins

View on Asset class	UCITS ETF	Ticker
Bullish Europe Domestic Growth	WisdomTree Europe SmallCap Dividend UCITS ETF	DFE
	WisdomTree Eurozone Quality Dividend Growth UCITS ETF	EGRA
	WisdomTree Europe Equity EUR UCITS ETF	HEDF
	WisdomTree Germany Equity EUR UCITS ETF	DXGY

Le Pen wins

View on Asset class	UCITS ETF	Ticker
Bullish Export-tilted broad and country exposures	WisdomTree Europe Equity EUR UCITS ETF	HEDF
	WisdomTree Europe Equity GBP Hedged UCITS ETF	HEDP
	WisdomTree Europe Equity USD Hedged UCITS ETF	HEDJ
	WisdomTree Europe Equity CHF Hedged UCITS ETF	HEDD
	WisdomTree Germany Equity EUR UCITS ETF	DXGY
	WisdomTree Germany Equity GBP Hedged UCITS ETF	DXGP
	WisdomTree Germany Equity USD Hedged UCITS ETF	DXGE

Alle Daten von WisdomTree und Bloomberg, sofern nicht anders angegeben.

ZUDEM KÖNNTE SIE FOLGENDE LEKTÜRE INTERESSIEREN ...

- [Infografik: Europäische geopolitische Risiken 2017](#)
- [Ein Jahr des Währungsrisikos: Was können britische Anleger tun?](#)
- <https://www.wisdomtree.eu/en-GB/blog/2017-03-28/What-Article-50-triggers>
- [Die niederländischen Wahlen sind ein wichtiges Ereignis](#)
- [Brexit: Wie lassen sich Währungsrisiken beim Pfund absichern?](#)
- [Europäischer makroökonomischer Ausblick – politische Risiken vor den Toren: Wenn 2017 keine Gefahr für Aktien darstellt, dann aber für den Euro und Peripherieanleihen](#)

Dieses Material wird von WisdomTree und seinen verbundenen Unternehmen erstellt. Es ist nicht dazu bestimmt, als Prognose-, Research- oder Anlageberatung herangezogen zu werden, und stellt weder eine Empfehlung, ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren bzw. zur Übernahme einer Anlagestrategie dar. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen gelten zum Erstellungsdatum und können sich entsprechend nachfolgender Bedingungen ändern. Die in diesem Material enthaltenen Informationen und Meinungen werden aus proprietären und nicht proprietären Quellen abgeleitet. Deshalb wird für die Richtigkeit oder Zuverlässigkeit des Materials keine Gewähr sowie keinerlei Haftung für Fehler oder Auslassungen übernommen (einschließlich der Haftung gegenüber Personen aufgrund von Fahrlässigkeit). Das Vertrauen auf die in diesem Material enthaltenen Informationen erfolgt nach alleinigem Ermessen des Lesers. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Diese Website und ihr Inhalt werden bereitgestellt von WisdomTree Europe Ltd, einem ernannten Vertreter von Mirabella Advisers LLP, einem von der Financial Conduct Authority zugelassenen und regulierten Unternehmen. Bitte [klicken Sie hier](#), um unseren vollständigen Haftungsausschluss zu lesen.

Lesen Sie [hier](#) unsere Richtlinie für Interessenkonflikte und das Verzeichnis der Interessenkonflikte.