

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig
Chief Investment Officer ODDO BHF AG



29. April 2022

MERCI!

„Merci!“, das ist das erste Wort des frisch wiedergewählten französischen Präsidenten Emmanuel Macron in seiner Dankesrede auf dem Champs de Mars in Sichtweite des Eiffelturms. Genau dasselbe denken sich wahrscheinlich Olaf Scholz, Pedro Sánchez (Ministerpräsident Spaniens) und Antonio Costa (Premierminister Portugals), nachdem sie Tage zuvor in einem Gastbeitrag in der Tageszeitung Le Monde dafür warben, für Macron zu stimmen. Die Gefahr von rechts durch Marine Le Pen ist erstmal gebannt und die EU bleibt handlungsfähig. Das gilt aktuell ganz besonders für die Haltung gegenüber Russland.

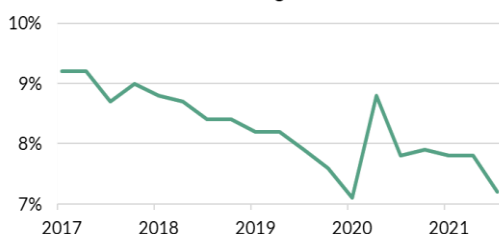
Doch ein glänzender Sieg war es nicht. Macron wurde zwar als erster Präsident mit Parlamentsmehrheit wiedergewählt, aber mit deutlich weniger Stimmen als noch vor fünf Jahren (2022: 58,5% vs. 2017: 66,1%). Das ist kein gutes Vorzeichen für die Parlamentswahlen Mitte Juni. Mit 13,7 Mio. (28% der Wahlberechtigten) lag der Anteil der Nichtwähler so hoch wie seit 1969 nicht mehr. Zudem haben im ersten Wahlgang fast 60% der Wähler für links- oder rechtspopulistische Parteien gestimmt. Die Parteienlandschaft hat sich in Frankreich dramatisch gewandelt. Valerie Pécresse hat als Kandidatin der Les Républicains (LR) 4,8% der Stimmen im ersten Wahlgang erhalten. Für Anne Hidalgo, Parti Socialiste, stimmten sogar nur 1,7%. Die traditionellen Parteien, die lange die Präsidenten in der Fünften Republik gestellt haben, wurden von den Wählerinnen und Wählern abgestraft.

Die Kluft ist groß in Frankreich: zwischen Stadt und Land, gut Ausgebildeten und weniger gut Ausgebildeten. Abseits der großen Städte sind die Vorbehalte gegenüber Emmanuel Macron, einem Absolventen der Elite-Verwaltungshochschule ENA, ehemaligen Investmentbanker und Vertreter wirtschaftsliberaler Ideen, ausgeprägt. Die Gelbwesten-Bewegung, die in den Jahren 2018/19 das Land in Aufruhr versetzte, ist zwar nicht mehr aktiv, die Stimmung allerdings besteht fort: In weiten Teilen der ländlichen Bevölkerung herrscht der Eindruck vor, dass die Politiker in Paris die Lebenswirklichkeit der „normalen Franzosen“ weder kennen noch berücksichtigen.

Wirtschaftspolitik – Marktwirtschaftliche Reformen

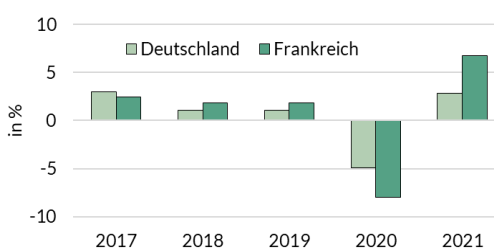
Zu Beginn seiner ersten Amtszeit hat Macron eine Reihe marktwirtschaftlicher Reformen durchgeführt, von denen Frankreich nun zu profitieren scheint. Vor allem die Arbeitsmarktreform, mit der das duale Ausbildungssystem gefördert und der Kündigungsschutz gelockert wurde, hat spürbar positive Wirkungen entfaltet. Grafik 1 zeigt, dass innerhalb Macrons erster Amtsperiode die Arbeitslosigkeit in Frankreich von 9,2% auf 7,2% gefallen ist, vor allem bei den Jungen. Zudem wächst Frankreich verglichen mit den Jahren vor 2017 robuster und schneidet besser ab als Deutschland, wie Grafik 2 zeigt.

Grafik 1: Arbeitslosigkeit Frankreich



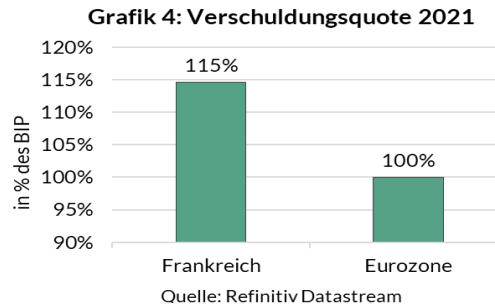
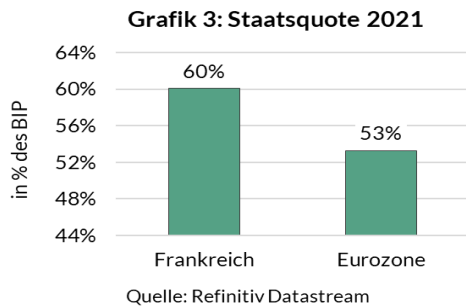
Quelle: Refinitiv Datastream; 05/2017 - 11/2021

Grafik 2: Reales Wirtschaftswachstum



Quelle: Refinitiv Datastream; 2017 - 2021

Die expansive Fiskalpolitik führt in Frankreich jedoch zu einer hohen Staats- und Verschuldungsquote (siehe Grafik 3 und 4). Viele der wirtschaftspolitischen Maßnahmen aus Macrons Wahlprogramm verstärken diese Tendenzen. Dazu zählen der geplante Inflationsausgleich für die Renten und die Entlastung der Bürger bei Strom-, Gas- und Spritpreisen infolge der Ukraine-Konflikts sowie die Anhebung des Mindestlohns von 980 auf 1.100 Euro.



Die Herausforderung besteht darin, die französische Wirtschaft und ihre Wettbewerbsfähigkeit durch marktwirtschaftliche Reformen weiter zu stärken und gleichzeitig die Bevölkerung miteinzubeziehen und am Wirtschaftsaufschwung teilhaben zu lassen. Gelingen könnte Letzteres beispielsweise mit der geplanten Arbeitnehmer-Dividende/Kaufkraftbonus, durch die Arbeitnehmer am Erfolg des Unternehmens durch Gewinnbeteiligung oder einer Prämie von bis zu 6.000 Euro beteiligt werden sollen. Inwiefern Macron seine Wirtschaftspolitik umsetzen kann, hängt jedoch von den Mitte Juni stattfindenden Parlamentswahlen ab.

Europapolitik – Putin und Fiskalregeln

Mit der Wahl Le Pens hätte das europäische Projekt vor einer Zerreißprobe gestanden. Das grundsätzliche Nein zum Vorrang von europäischem vor nationalem Recht und die Ungleichbehandlung von Bürgern, die keine Franzosen sind, stehen in klarem Widerspruch zu europäischem Recht. Ein Wahlsieg Le Pens hätte das Lager der illiberalen Demokratien verstärkt. Zudem ist die Nähe zwischen Putin und Le Pen hoch. Mit Macrons Wiederwahl hingegen scheint der Weg frei für weitere Sanktionen gegen Russland. Gerüchten aus dem deutschen Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz zufolge, könnte bereits in den nächsten Tagen ein Importstopp der EU gegen russisches Öl verhängt werden.

Mittelfristig will Macron die europäische Integration vor allem in den Feldern Energie, Technologie, Verteidigung und bei den Fiskalregeln vorantreiben, um Europa politisch und wirtschaftlich zu stärken. Bis 2023 soll eine Reform des Stabilitäts- und Wachstumspakts (SWP) verabschiedet werden. Frankreich und Italien sprechen sich für eine grundlegende Reform des SWPs aus. Auf der anderen Seite stehen die „Sparsamen Drei“ Österreich, Dänemark und Schweden, die die bisherigen Fiskalregeln größtenteils beibehalten wollen. Zwischen den Lagern stehen Länder wie Deutschland oder die Niederlande, die vor kurzem noch dem konservativen Lager der „Sparsamen Drei“ angehört hatten. Für Macron erscheint die Situation günstig, seinem Ziel einer grundlegenden Reform des SWPs nahezukommen. Durch den Regierungswechsel in Berlin ist, vor allem bei SPD und Grünen, die Bereitschaft zu einer grundlegenden Reform des SWPs und einer dauerhaften Fiskalkapazität auf EU-Ebene größer geworden. Es besteht damit die Möglichkeit, dass die Bundesregierung einer Aufweichung der Schuldenregeln, die mit dem Vertrag von Maastricht eingeführt wurden, zustimmt. Ob dies für die Stabilität der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion langfristig hilfreich wäre, darf bezweifelt werden.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF AG wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

MARKTÜBERSICHT
29.04.2022

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3809,1	-0,8	-2,4	-11,4
DAX 40	14117,6	-0,2	-2,1	-11,1
CAC 40	6552,9	-0,4	-1,6	-8,4
FTSE 100	7545,6	0,3	0,4	2,2
SMI	12184,7	-0,6	0,2	-5,4
S&P 500	4287,5	0,4	-5,4	-10,0
Nasdaq Comp.	12871,5	0,3	-9,5	-17,7
Nikkei 225	26847,9	0,0	-3,5	-6,8
CSI 300	4016,2	0,0	-4,9	-18,7
Hang Seng	21089,4	0,0	-4,1	-9,9

Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,375	0	0	0,25
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0

Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	0,92	-0,05	0,37	1,10
UST-Note 10 J.	2,90	0,00	0,56	1,39
Schweiz 10 J.	0,87	-0,03	0,27	1,01

Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,0535	-2,4	-4,8	-7,3
EUR in GBP	0,8396	0,2	0,3	0,2
EUR in CHF	1,0245	0,9	-0,3	1,3
US-Dollar Index **)	103,292	2,0	5,1	8,0

Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1909,5	-1,1	-1,4	4,4
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	109,52	2,7	1,5	40,8

Letzte Aktualisierung: 29.04.2022 14:57

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % bzw. in Prozentpunkten (Pp);
*) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***)
Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenendienstleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2022, Herausgeber: ODDO BHF Aktiengesellschaft, Bockenheimer Landstraße 10, 60323 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.