

<https://blog.de.erste-am.com/quo-vadis-italia-parlamentswahlen-am-4-maerz-und-ihre-bedeutung-fuer-die-wirtschaft/>

Italienische Parlamentswahlen am 4. März

Gast-AutorIn / Guest Author



Das wirtschaftliche Umfeld für Italien bleibt herausfordernd. Das grundlegende Problem ist das niedrige Wirtschaftswachstum. Obwohl die Zusammensetzung der zukünftigen Regierung noch unklar ist, implizieren die Parteiprogramme einen anhaltenden Reformstau.

Wie wird der Wahlausgang interpretiert?

Die vorläufigen Schätzungen deuten auf einen deutlichen Wahlsieg der EU-skeptischen Fünfsterne-Bewegung mit 32% und auf Zugewinne der rechtspopulistischen Lega Nord (17%) hin. Der Mitte-Rechts-Block – dazu gehört auch die nationalkonservative Fratelli d'Italia Partei – hat nach den vorläufigen Zahlen 36% erreicht. Der regierende Partito Democratico (Sozialisten) ist auf nur 19% gefallen. Die konservative Forza Italia (des ehemaligen Ministerpräsidenten Silvio Berlusconi) liegt mit 14% knapp hinter der Lega Nord.

1. Die Anti-Establishment Fünfsterne-Bewegung gehört bald zum Establishment.
2. Keiner der Wahlblöcke hat die nötigen 40% für die Bildung einer Regierung erreicht. Italien stehen damit zähe Koalitionsverhandlungen bevor.
3. Die EU-kritischen Kräfte kommen auf über 50%. Die Befürworter für zusätzliche integrative Schritte innerhalb der Eurozone erhalten einen Dämpfer.
4. Ebenso wird der Reformstau in Italien wahrscheinlich größer werden. Die Problemlösungskapazität des neuen Establishments ist herausgefordert.
5. Das gilt vor allem für den Fall einer wirtschaftlichen Abschwächung oder einer Rezession. Italien befindet sich derzeit in einer günstigen zyklischen Situation. Die Kernfrage ist, wie die populistischen Parteien auf ein schwieriges wirtschaftliches Umfeld reagieren.

Was bedeuten die Wahlen für Italiens Wirtschaft?

Italien ist nach wie vor das Problemkind der Eurozone. Als drittgrößte Volkswirtschaft und mit einer Verschuldung von über 130% des BIP befindet sich Italien in einer fragilen Aufschwungsphase. Seit 2007 ist in Italien das BIP pro Kopf um lediglich 6% gewachsen, jenes in Deutschland um 28%. Im Kern geht es nun um die Frage, ob die gestrigen Wahlen 1) die Aussicht auf Strukturreformen erhöht haben, 2) ob das „Weiterwursteln“ das wahrscheinlichste Szenario bleibt, 3) oder ob das Umfeld sogar negativer werden könnte. Daneben kämpft das Land seit Jahren gegen Korruption, übermäßiger Bürokratie und einem ineffizienten politischen System.

Die Arbeitslosenrate geht seit der Eurokrise 2014 nur langsam zurück und liegt derzeit bei 11,1%, was im EU-Vergleich nach Griechenland und Spanien der dritthöchste Wert ist. Besonders davon betroffen sind Jugendliche unter 25 Jahren, von denen im Jänner 2018 31,5% der Befragten angaben, auf Arbeitssuche zu sein.

Die neue Regierung wird daran gemessen werden ob sie es schafft, wichtige Arbeitsmarkt- und Steuerreformen umzusetzen um die Wettbewerbsfähigkeit Italiens im Binnenmarkt zu steigern. Nur wenn sie es schafft, das Wirtschaftswachstum weiter anzukurbeln und nachhaltig Arbeitsplätze zu schaffen, kann der zunehmenden Unzufriedenheit in der Bevölkerung entgegengewirkt werden. Dabei bleibt der Regierung wenig fiskalpolitischer Spielraum, will sie die Staatsverschuldung nicht weiter in die Höhe treiben. Internationale Geldgeber werden verstärkt darauf achten, welche Maßnahmen umgesetzt werden und wie diese finanziert werden.

Gibt es auch Entwicklungen auf der Plusseite?

Die positiven Entwicklungen sind lediglich zyklischer Natur:

- 1) Starkes externes Wachstum: Das Wachstum der Weltwirtschaft und jenes der Eurozone ist stark und breit basiert. Das hat zu einem Anstieg des Exportwachstums geführt. Die nächste nach der aktuellen Konjunkturphase (Boom) lautet jedoch „Abschwung“.
- 2) Niedrige Zinsen: Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ist sehr expansiv. Im Rahmen des Anleihenankaufprogramms werden auch italienische Anleihen gekauft und der Leitzinssatz ist negativ. Wegen des starken Wirtschaftswachstums in der Eurozone signalisiert die EZB jedoch ein Ende der sehr unterstützenden Geldpolitik.
- 3) Die notleidenden Kredite der italienischen Banken fallen seit dem vergangenen Jahr. Das Niveau ist jedoch nach wie vor beträchtlich.
- 4) Die euroskeptischen Parteien haben sich kurz vor der Wahl für einen Verbleib in der Eurozone ausgesprochen. Die ohnehin schon erhöhte Euro-Skepsis in Italien könnte ansteigen, sobald die nächste größere Rezession auf die Eurozone zukommt.

Reaktion der Finanzmärkte auf den Wahlausgang

Seit dem Wahlsieg Macrons in Frankreich im vergangenen Frühjahr haben sich die Zinsaufschläge (Spreads) für Anleihen der Peripherie in der Eurozone deutlich eingeeengt. Auch italienische Staatsanleihen haben davon stark profitiert. In den Wochen vor der Wahl wurde die zunehmende Unsicherheit zwar etwas eingepreist, allerdings haben sich die Finanzmärkte überraschend unbeeindruckt von einer möglichen Pattsituation im italienischen Parlament gezeigt. Der Wahlausgang hat die Börsen dennoch überrascht und als Erstreaktion auf das Wahlergebnis sind die Spreads italienischer Papiere über jenen deutscher Staatsanleihen um rund 10 Basispunkte angestiegen. Auch die Aktienmärkte haben bereits auf das Erstarken der populistischen Parteien und keine klaren Mehrheiten reagiert und der italienische Aktienindex FTSE MIB eröffnete rund 1% unter dem Schlusskurs von Freitag.

Der Italexit ist nicht ganz vom Tisch

Auch wenn sich die 5 Sterne Bewegung deutlich von ihrem europakritischen Kurs losgesagt hat und das wohl auch zu ihrem starken Ergebnis beigetragen hat, so ganz in Stein gemeißelt ist diese Kehrtwende nicht. Die Fünfsterne-Bewegung ist dafür bekannt einen Zickzackkurs zu fahren und häufige Mitgliederbefragungen machen die Partei unberechenbar. Auch der Mitte-Rechts-Koalition wurde vor allem durch die Rückkehr Berlusconis in den letzten Monaten ein deutlich europafreundlicher Kurs aufgedrückt. Das ist bemerkenswert, wenn man sich vorstellt, dass er vor einigen Jahren noch durch Druck aus Brüssel seinen Hut als Regierungschef nehmen musste.

Gemeinsam vereinen die europakritischen Kräfte um 5 Sterne Bewegung, Lega Nord und Fratelli d'Italia über 50% der Stimmen auf sich. Auch wenn sie sich in den letzten Monaten eher handzahn gegeben haben, so wird das Verhältnis zwischen Brüssel und Italien wohl darunter leiden. Ein Italexit scheint zwar dennoch sehr unwahrscheinlich, ganz vom Tisch ist das Thema allerdings noch nicht.

Investoren müssen sich auf volatile Zeiten einstellen

Aus Investorensicht sollte man sich auf volatilere Zeiten in Italien einstellen. Einerseits wächst die Weltwirtschaft und Eurozone weiterhin stark und breit basiert, was zu steigenden Exporten und positiven Spillover-Effekten (Auswirkungen auf andere Zustände) führt. Zusätzlich erfährt die Eurozone derzeit durch die neue Regierung in Frankreich und einer wahrscheinlichen Koalition zwischen CDU/CSU und SPD in Deutschland neue Impulse für eine verstärkte europäische Integration. Das Umfeld ist also positiv und sollte auch für Italien unterstützend wirken. Relativ zu den anderen Euroländern sind die Renditen auf italienische Staats- und Unternehmensanleihen daher attraktiv.

Auf der anderen Seite haben die Wahlen ein politisch instabiles Ergebnis gebracht. Wichtiges Kriterium für eine gute Entwicklung wird die Bildung einer stabilen Regierung, die Reformen vorantreibt und das positive konjunkturelle Fenster dafür zu nützen weiß, bevor der nächste Konjunkturabschwung vor der Tür steht. Spätestens dann werden die strukturellen Probleme wieder in den Vordergrund treten, sollte es zu einem politischen Stillstand in Italien kommen.

Autoren:



*Gerhard Winzer, Chef-
Volkswirt Erste Asset
Management*



*Hannes Kusstatscher,
Junior Fund Manager*

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch. Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt und im Falle der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ bzw. auf der Homepage unter www.ersteimmobilien.at veröffentlicht. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Gast-AutorIn / Guest Author

Der Gastautor wird für Autoren verwendet, die nicht regelmäßig Beiträge am Blog veröffentlichen. Dies können auch externe Personen sein (nicht von der Erste Asset Management).