https://blog.de.erste-am.com/italien-der-dritte-dominostein/

Italien – der dritte Dominostein

Gerhard Winzer



© © iStock

Am Sonntag, den 4. Dezember findet in Italien eine Volksabstimmung über eine Änderung der Verfassung statt. Das ist vor allem deshalb relevant, weil im Fall einer Ablehnung die politische Unsicherheit ansteigen würde.

Gegenseitige Blockade

Bei der Volksabstimmung geht es im Prinzip um erstens eine Zentralisierung (=Schwächung der Regionen) und zweitens um eine Erleichterung für die Beschlussfassung von Gesetzen im Parlament (=Schwächung des Senats, der zum Unterhaus gleichberechtigt ist). Damit soll die gegenseitige Blockade der politischen Institutionen abgebaut werden.

Negative volkswirtschaftliche Entwicklung

Die Motivation für die Verfassungsänderung kann mit der schlechten volkswirtschaftlichen Entwicklung erklärt werden, die die Notwendigkeit von Strukturreformen erhöht hat. Das Bruttoinlandsprodukt stagniert seit 2008, die Staatsschulden sind hoch (133% der Wirtschaftsleistung), ebenso wie die Arbeitslosenrate (11,5%) und der Anteil der not leidenden Kredite am Gesamtkreditvolumen (16%). In diesem Umfeld ist es wenig verwunderlich, dass italienische Bankaktien seit Juli 2016 um mehr als 50% eingebrochen sind, und der Renditeaufschlag der italienischen auf die deutschen Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren bei aktuell 1,7 Prozentpunkten auf ein Zwei-Jahres-Hoch angestiegen ist. Der gegenseitige Blockade, der Unwille für Reformen sowie die Unmöglichkeit einer Währungsabwertung erhöhen den Druck für eine „interne“ Abwertung. Das heißt, der Druck für fallende Preise nimmt zu. Tatsächlich hat die Konsumentenpreisinflation, genauer die Kernrate ohne die schwankungsfreudigen Teile wie Energie und Nahrungsmittel, im Oktober einen neuen Tiefstand von nur noch 0,2% im Jahresabstand erreicht.

Anti-Establishment

Die Wahlen finden vor dem Hintergrund des weltweiten Aufschwungs der Anti-Establishment Bewegung statt. Könnte nach dem Brexit-Referendum und den Wahlsieg von Donald Trump das Anti-Lager die dritte wichtige Wahl in diesem Jahr gewinnen? Die Umfragen deuten auf ein Kopf-an-Kopf Rennen, wobei zuletzt das Nein-Lager leicht in Führung gelegen ist. Die Besonderheit der Abstimmung in Italien ist, dass Premier Renzi für Reformen eintritt. Aber er ist gleichzeitig auch für die EU, ein Vertreter des Establishments und verspricht keine leichten Lösungen.

Zwei Sicherheitsnetzte

Für den Fall eines „Runs“ auf Bankaktien und Staatsanleihen bestehen im Prinzip zwei Fangnetzte zur Verfügung. Erstens: Wenn die Finanzstabilität in einem Land gefährdet ist, darf der Staat den Banken Finanzhilfe gewähren. Zweitens: Die Europäische Zentralbank könnte das OMT-Programm (Outright Monetary Transactions) aktivieren und italienische Staatsanleihen kaufen. Das Kaufvolumen ist theoretische unbegrenzt aber an Auflagen geknüpft. Zudem wäre die Aktivierung wahrscheinlich mit politischem Widerstand von anderen Staaten konfrontiert. Auf kurze Sicht könnte die Europäische Zentralbank den Kaufschlüssel im aktuellen Anleiheankaufsprogramm zugunsten von Italien ändern.

Ablehnung der Verfassungsänderung

Für diesen Fall hat Premierminister Matteo Renzi seinen Rückzug angekündigt. Die Folge wäre naturgemäß eine Regierungsumbildung. Die Dynamik für Reformen würde abnehmen, der Status Quo eine Fortsetzung finden. Immerhin hat es seit 1945 bereits 65 Regierungen gegeben. Die dringenden Aufgaben, vor allem die Sanierung des Bankensektors, würden im Vordergrund stehen. Eine nachhaltige Verbesserung des makroökonomischen Umfelds würde jedoch nicht absehbar sein. Der Eindruck von Reformunfähigkeit und Reformunwilligkeit in

Italien wäre bestätigt; Ebenso wie die eingetrübte Fantasie, wie die Eurozone langfristig ohne Reformen in Italien überleben wird können.

Sollte es in weiterer Folge zu vorgezogenen Neuwahlen kommen, bestünde das Risiko für den Einzug einer Anti-EU Partei in die Regierung. Aber auch ohne Neuwahlen bestünden Überwälzungseffekte auf die EU. Denn ein „Nein“ würde auch als Stärkung des Anti-EU Lagers interpretiert werden.

Annahme der Verfassungsänderung

Natürlich wären die Probleme nicht gelöst. Renzi wäre aber gestärkt und könnte seine Reformvorhaben leichter umsetzten. Darüber hinaus würden die zentrifugalen Kräfte in der EU nicht gestärkt werden. Ein „Aufatmen“ könnte, zumindest auf kurze Sicht, zu einer Einengung der Renditeaufschläge und zu steigenden Bankaktien führen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in 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 das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer:innen des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.