

<https://blog.de.erste-am.com/italienischer-staatsanleihen-entscheidung/>

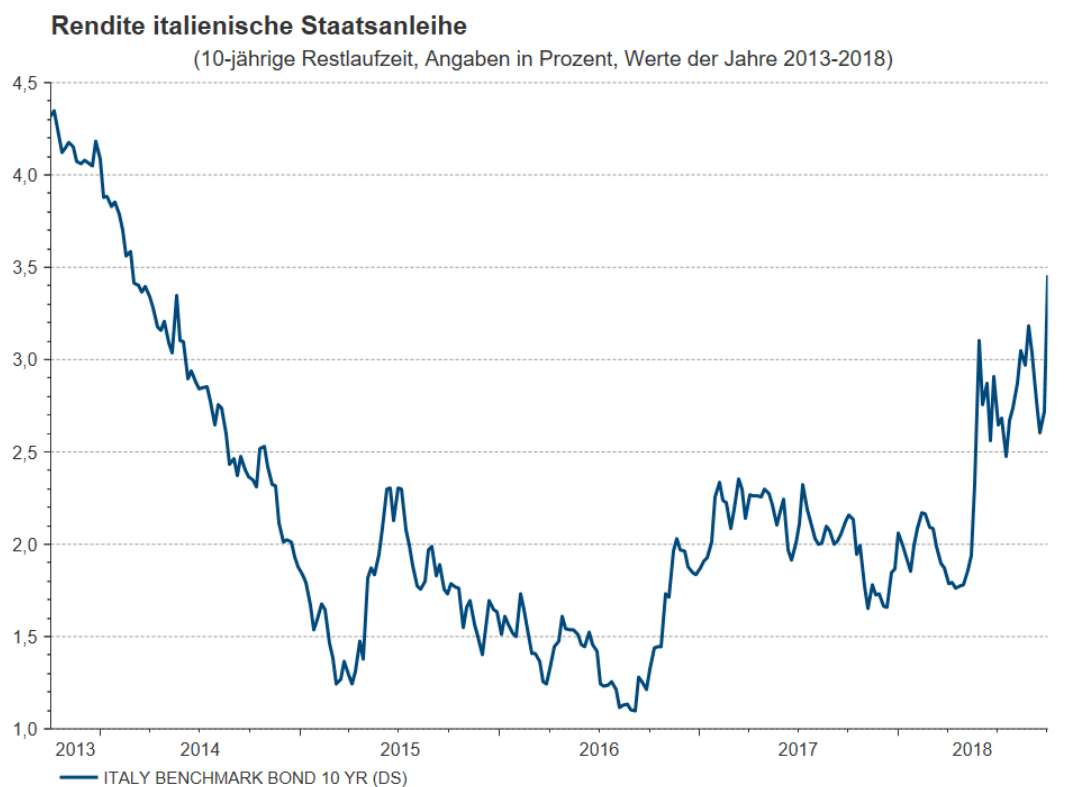
Budget-Entscheidung in Italien lässt Anleihezinsen massiv steigen

Hannes Kusstatscher



© ©iStock

Der Haushaltsplan der italienischen Regierung sorgt für Aufregung in der Finanzwelt. Die erste Reaktion der Märkte auf den italienischen Budgetplan ist negativ. Die Entscheidung der italienischen Regierung, für 2019 eine höhere Neuverschuldung von 2,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) zuzulassen, ließ die Renditen italienischer Staatsanleihen in die Höhe schnellen.



Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Die meisten Investoren sind davon ausgegangen, dass Finanzminister Giovanni Tria das Defizitziel unter 2 Prozent halten wird. Die Zinsspreads (gemeint Zinsdifferenz zu deutschen Staatsanleihen) haben sich massiv ausgeweitet. Lag die Rendite der 10-jährigen italienischen Staatsanleihen noch im Mai bei rund 1,8 Prozent, so ist der Anleihezinssatz im Zuge der Diskussionen über das Staatsbudget mittlerweile auf über 3,3 Prozent gestiegen (Quelle: Bloomberg, Daten per 4.10.2018)

Dabei ist das offizielle Dokument noch nicht einmal veröffentlicht worden. Normalerweise hätte Finanzminister Tria bereits am 27. September das Dokument mit dem Budgetplan herausgeben sollen, doch in den letzten Tagen gab es immer wieder Änderungen und Anpassungen auf Wunsch der Koalitionspartner. Derzeit wird in Rom noch immer um die Aufteilung der Gelder und die Prognosen für 2020 und 2021 gerungen. Dabei geht es nicht nur um die Umsetzung der vielen Vorhaben, sondern auch um einen Kompromiss mit der EU um eine mögliche Zurückweisung des Budgets durch die Europäische Kommission zu verhindern.

Was die Finanzmärkte kritisch sehen:

- Viele Marktteilnehmer haben ein Defizitziel für 2019 von knapp unter 2 Prozent erwartet. Der nun veranschlagte Wert von 2,4 Prozent wird als negativ aufgefasst, da das tragbare Defizit von einigen Investmenthäusern bei rund 2,3 Prozent geschätzt wird. Auch für 2020 und 2021 budgetiert die Regierung mit einem höheren Defizit. Während am Freitag noch von 2,4 Prozent pro Jahr die Rede war, wurden die Prognosen bereits nach unten revidiert und liegen nun bei 2,1 Prozent für 2020 und 1,8 Prozent für 2021. Dennoch ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass die Verschuldung in den nächsten Jahren gleich bleibt oder sogar ansteigt, falls das Wirtschaftswachstum nicht positiv überrascht.
- Mit dem Budgetplan werden die neuen Wachstumsprognosen für 2019 und 2020 publiziert, die in die Berechnung des Defizitziels einfließen. Die letzten Schätzungen des Finanzministeriums vom April belaufen sich auf 1,4 Prozent und 1,3 Prozent.^[1] Da sich das Wachstum in Italien wie in der gesamten Eurozone mittlerweile abgeschwächt hat, gehen die Märkte von einer Senkung aus. Der IWF etwa hat seine Prognosen für 2018 und 2019 im Juli schon von 1,5 auf 1,2 Prozent und von 1,1 auf 1 Prozent gesenkt. Nach letzten Erkenntnissen prognostiziert die neue Regierung ein Wachstum für 2019 von 1,5 Prozent und für 2020 von 1,6 Prozent. Sollten die Zahlen tatsächlich so kommen, wäre das eine Erhöhung der Schätzungen und somit wenig glaubwürdig. Antonio Tajani, Präsident des Europäischen Parlaments hat die Zahlen bereits als „Propaganda“ bezeichnet.
- Der Budgetplan muss bis zum 15. Oktober 2018 der Europäischen Kommission vorgelegt werden. Da Italien bereits 2018 die Budgetvorgaben nicht einhalten wird droht dem Land im Frühjahr 2019 ein EU-Verfahren, sollte das Budget für 2019 die Mehrausgaben nicht berücksichtigen.^[2] Die Reaktion aus Brüssel auf das neue Budget ist zudem wichtig, da das Verhältnis mit Italien derzeit getrübt ist.
- Besonders wichtig ist die Reaktion der Ratingagenturen auf den Budgetplan. Italien droht im Herbst die Herabstufung und das Budget wird maßgeblich darauf Einfluss haben, ob es dazu kommen wird. Einige Analysten gehen davon aus, dass bereits ein Defizit von 1,9 Prozent zu einer Herabstufung führen würde.

Wer hat sich durchgesetzt?

Während der Finanzminister immer wieder auf ein straffes Budgets bestanden hat, haben die beiden stellvertretenden Ministerpräsidenten Di Maio und Salvini ein höheres Defizitziel gefordert, um ihre Wahlversprechen umsetzen zu können. Die Märkte waren dadurch in den letzten Wochen sehr volatil. Letztendlich konnten sich Di Maio und Salvini durchsetzen. Die Märkte haben darauf vorerst negativ reagiert und warten nun auf die Reaktion aus Brüssel.

Investoren beunruhigt

Für Investoren besonders beunruhigend war der im Mai verfasste Regierungsvertrag zwischen den beiden neuen Regierungsparteien (unter anderem bestehend aus Steuerreform, Grundeinkommen und einer Überarbeitung der Pensionsreform), dessen Umsetzung dem Staat über mehrere Jahre in Summe bis zu 125 Mrd. Euro kosten und daher zu einer massiven Ausweitung der Staatsschulden führen würde. Die Märkte haben bereits drastisch darauf reagiert und so befindet sich das Zinsdifferenzial zwischen deutschen und italienischen Staatsanleihen auf einem deutlich höheren Niveau als noch vor den Parlamentswahlen.

Was bedeutet die Budgetverkündung – welche Maßnahmen werden umgesetzt?

Während die Lega durch ihre restriktive Zuwanderungspolitik bei der eigenen Wählerschaft punktet, steht vor allem die 5-Sterne-Bewegung unter massivem Zugzwang und versuchte daher bei der Budgeterstellung einen Erfolg für sich zu verbuchen. Ihr Versprechen eines Grundeinkommens soll im neuen Budget aufgenommen werden, und auch die Steuerreform (Flat Tax) und Überarbeitung der Pensionsreform soll in den nächsten Jahren umgesetzt werden.

Die im Jänner 2019 drohende Erhöhung der Mehrwertsteuer, für deren Abwenden rund 12,4 Mrd. Euro zusätzlich zur Verfügung gestellt werden müssen, konnte ebenfalls verhindert werden.

Rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

[1] Documento di economia e finanza 2018 (26.04.2018)

[2] Morgan Stanley Research – How to Play the Budget (10.09.2018)

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. 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.



Hannes Kusstatscher

Senior Fund Manager – Fixed Income