

<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 Aufschwungphase. 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 nachhaltigen 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 eingeeignet. 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 Berlusconi 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 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.



Gast-AutorIn / Guest Author