

Marktkommentar

Wahlen in Italien: Märkte zwischen Sorge und Hoffnung

- **Italien ist „Nachzügler“ des Euroraums**
- **EZB muss Kluft zwischen Euroländern balancieren**
- **Endet mit Draghi die „weiche“ Zinspolitik?**

2. März 2018

Die Parlamentswahlen in Italien am kommenden Sonntag werden von den Finanzmärkten genau beobachtet: Je nach Wahlausgang kann es zu stärkeren Bewegungen an den Märkten kommen, so das Bankhaus Krentschker in seiner jüngsten Marktanalyse. Italien hat eine sehr hohe Staatsverschuldung von 132% des BIP (Wert 2016), ein mäßiges Produktionspotenzial und -wachstum und die Banken plagen sich nach wie vor mit einem immensen Volumen an notleidenden Krediten herum. Die 10-jährigen Staatsanleihen rentieren aktuell bei 1,98 % (Dezember 2017: 1,65 %). Zum Vergleich: Die Zinsen für deutsche 10-Jahres-Papiere liegen bei 0,67%. Italien präsentiert sich somit als wirtschaftlicher Nachzügler des Euroraumes und hat gleichzeitig als drittgrößte Volkswirtschaft des Währungsgebietes das Potenzial, für deutliche Verwerfungen zu sorgen.

EZB-Politik im Spannungsfeld

Dies zeigt auch das Spannungsfeld für die EZB auf: Sie befindet sich aktuell im Dilemma, dass der Leitzins von 0 % samt negativem EZB-Einlagezins im Widerspruch zur florierenden Wirtschaft z.B. in Deutschland mit einer für 2018 prognostizierten Arbeitslosenquote von 5,4 % und einer Inflation von 1,8 % steht. Wirtschaftlich schwächere Länder wie eben Italien, das heuer eine Arbeitslosenquote von 10,7 % und eine Inflation von 1,2 % erwartet, brauchen jedoch weiter niedrige Zinsen.

Die EZB-Politik sorgt seit Jahren für niedrige Geldmarkt-Zinssätze, die Einlagen bei Banken aber auch von Finanzinstituten bei der EZB selbst (aktueller Einlagezinssatz minus 0,4 %) unattraktiv machen. In Folge ist vermehrt Geld in die Wirtschaft für Konsum und Investitionen geflossen. Zudem will die EZB einer möglichen Stagnation entgegen wirken und strebt ein maximales Inflationsziel von 2 % an. Die Umsetzung erfolgt mittels groß angelegten Ankäufen von Staatsanleihen am Sekundärmarkt (QE = Quantitative-Easing-Programm), wobei die Grenze entsprechend dem Maastricht Vertrag trotz nunmehr halbierten Kaufvolumen von monatlich 30 Mrd. Euro im Herbst 2018 erreicht wird. Diese Maßnahme kommt insbesondere Staaten mit hoher Staatsverschuldung zu Gute: Diese können neu aufgelegte Anleihen mit niedrigen Zinssätzen am Markt platzieren. Die EZB muss die durch das QE-

Programm aufgeblähte Notenbankbilanz für eventuelle spätere Krisen in der Höhe reduzieren. Es müssten also Wertpapiere im EZB-Bestand wieder verkauft werden.

Anschub für Zinsen fehlt

Vor dem Hintergrund stabiler Wachstumsaussichten im Euroraum im laufenden und nächsten Jahr ist bereits das Szenario einer – von den Märkten getriebenen – Zinswende Realität geworden: Die 10-jährigen Zinsen in Deutschland sind von 0,29 % im Dezember 2017 bereits auf zuletzt 0,67 % gestiegen. Wer jedoch Hoffnungen auf lohnende Erträge aus Rentenpapieren hegt, werde wohl noch länger warten müssen, so das Bankhaus Krentschker in seiner Analyse: Unter Berücksichtigung der Inflationsrate sind Realzinsen bei kürzeren Anleihen-Investments noch in weiter Ferne und auch höhere Zinssätze bei Spareinlagen sind aktuell nicht absehbar, so Krentschker im jüngsten Marktkommentar.

Krentschker begründet diese Einschätzung damit, dass die Märkte Inflations- und Wachstumserwartungen bereits eingepreist haben: Aktuell wird für den Euroraum 2018 ein reales BIP-Wachstum von 2,3 % erwartet; 2019 sollte es bei 1,9 % und 2020 bei 1,8 % liegen. Die Inflation wird laut Prognose heuer 1,5 %, 2019 1,6 % und 2020 1,6 % betragen.

Für einen weiteren deutlichen Aufwärtstrend bei den Zinsen wären zusätzliche Impulse nötig: Etwa ein für die Eurozone günstiger Wahlausgang der Parlamentswahlen in Italien, ein für die Wirtschaft vorteilhaftes Ergebnis bei den BREXIT-Verhandlungen oder ein künftiger Präsident der Europäischen Zentralbank EZB, der eine „eher harte“ Geldpolitik verfolgt.

Ende der EZB-Geldflut?

Da die Funktionsperiode von EZB-Präsident Mario Draghi, der mit seiner „weichen“ Geldpolitik zum Zusammenhalt der Eurostaaten beitrug, im Oktober 2019 endet, ist ein Ende der EZB-Geldflut denkbar. Sollte der im Gespräch befindliche deutsche Bundesbank-Präsident Jens Weidmann Mario Draghi beerben, ist künftig von einer „eher harten“ Geldpolitik der EZB auszugehen. Und dies könnte dann bei unveränderten Rahmenbedingungen zu weiter steigenden Zinsen führen.

Über das Bankhaus Krentschker

Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen.

1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 100 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.

Foto Mag. Karl Trummer © Krentschker

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

Mag. Karl Trummer, Finanzmarktexperte Bankhaus Krentschker & Co. AG

T +43 316 8030 - 387 43

karl.trummer@krentschker.at