

Investment Office Marktausblick 19. Februar 2021

**MARIO DRAGHI SOLL ITALIEN AUS
DER KRISE FÜHREN****Breite parlamentarische Unterstützung für Draghi**

Am Samstag vergangener Woche wurde Mario Draghi von Staatspräsident Sergio Mattarella vereidigt. Draghi, der bis Oktober 2019 acht Jahre lang die EZB geführt hatte, steht damit der 67. Regierung der Nachkriegszeit vor. In dieser Woche präsentierte er den beiden Kammern des Parlaments sein Programm und stellte sich zunächst im Senat und dann in der Abgeordnetenkammer der Vertrauensabstimmung. Der realsozialistisch anmutende Grad der Unterstützung (Senat: 262 von 304 Stimmen (86%), Abgeordnetenkammer 535 von 629 Stimmen (85%)) resultiert daraus, dass die Regierungskoalition eine bislang nie gesehene Spannbreite von Parteien umfasst: Neben der 5 Sterne-Bewegung, der derzeit stärksten Partei im Parlament, reicht die Beteiligung von links, über die Partito Democratico (PD), Italia Viva und Liberi e Uguali (LuE), bis weit nach rechts (Forza Italia, Lega). Damit verfügt Draghi zumindest auf dem Papier über mehr als ausreichende parlamentarische Mehrheiten, seine politischen Vorhaben in die Tat umzusetzen. Aber auch die breite Öffentlichkeit setzt hohe Stücke auf Draghi: Die Zustimmung in der Bevölkerung von 71% ist außerordentlich hoch.

Große Herausforderungen

Auf Draghi warten große Herausforderungen. Zunächst geht es für sein Regierung darum, die Covid-19-Infektionen in den Griff zu bekommen und die Impfungen voranzutreiben. Bei den Neuinfektionen hat sich die Lage gegenüber den Monaten November bis Januar deutlich verbessert, bleibt jedoch unbefriedigend; der sogenannte R-Wert ist in den letzten Wochen wieder leicht über 1 geklettert, was vor allem regional wieder stärkere Einschränkungen mit sich bringt. Die Impfungen schreiten aber nach Anlaufschwierigkeiten besser voran: Die Zahl der verabreichten Dosen liegt bei 3,1 Millionen, was 5,15 Dosen pro 100 Einwohner und damit dem Stand in Deutschland entspricht. Die zuletzt wieder rückläufige Zahl der täglichen Impfungen lässt allerdings vermuten, dass der Prozess noch verbessert werden kann.

Die zweite große Aufgabe betrifft den Wiederaufbauplan. Die EU stellt im Rahmen des NextGeneration EU-Projekts den einzelnen Mitgliedsländern umfangreiche Mittel zur Verfügung; für Italien sind rund 200 Mrd. € vorgesehen. Um in den Genuss der Mittel zu kommen, muss Italien allerdings bis April einen nationalen Wiederaufbauplan entwickeln, der den Anforderungen der EU insbesondere im Hinblick auf die Verwendung der Gelder für zukunftsgerichtete Investitionsprojekte – mindestens 37% sollen beispielsweise in den Klimaschutz (Ersatz fossiler Brennstoffe) fließen, mindestens 20% in Digitalisierungsprojekte. Am Konflikt um den nationalen Aufbauplan ist bereits die Regierung Conte gescheitert. Allerdings hat Draghi gerade für diese sensiblen Bereiche Technokraten in die Regierung geholt: Einerseits den Wirtschafts- und Finanzminister, Daniele Franco, der als ehemaliger Vizegouverneur der Banca d'Italia Draghi nahestehen dürfte, andererseits den Physiker Roberto Cingolani, der den ökologischen Übergang als Ressort verantwortet. Vielleicht gelingt es Draghi und den zuständigen Ministern, den Plan rechtzeitig einzureichen und damit eine schnelle Voraus-Auszahlung in Höhe von 13% der Mittel sicherzustellen.

Draghis drittes großes Projekt ist vermutlich die Reform von Verwaltung und Justiz. Nach wie vor leidet gerade die Wirtschaft unter einer Vielzahl bürokratischer Hemmnisse, und das Justizsystem ist für sein gemächliches Tempo berüchtigt. Reformen in diesen Bereichen dürften eine wesentliche Voraussetzung dafür sein, das Aufbauprogramm erfolgreich umzusetzen und die Stagnation der vergangenen Dekade zu beenden. Denn die Corona-Krise hat Italien nicht nur wirtschaftlich härter getroffen als viele europäische Nachbarn, die Konstitution war auch zuvor schon schwach: Auch 2019 hatte die Wirtschaftsleistung in Italien das Niveau von vor der Finanzkrise (2007) noch nicht wieder erreicht (siehe Grafik). Interessanterweise hat Draghi auch für diese Reformbereiche, Inneres und Justiz, parteilose Minister berufen: Die bereits unter Giuseppe Conte als Innenministerin fungierende ehemalige Präfektin verschiedener Regionalregierungen, Luciana Lamorgese, sowie die bisherige Präsidentin des Verfassungsgerichts, Marta Cartabia. Vielleicht hilft das, Bewegung in den Reformprozess zu bringen. Rein rechnerisch hätte Draghis Koalition die Mehrheiten, um Strukturreformen mit Leichtigkeit durch das Parlament zu bringen. Ob sich die Koalitionäre aber kooperationswillig zeigen oder sich gegenseitig das Wasser abzugraben versuchen, wird sich zeigen müssen. Für den Lebensfähigkeit der Koalition spricht, dass „5 Stelle“ als größte Fraktion angesichts der – gemessen an den Ergebnissen der letzten Wahlen – sehr schwachen Umfragewerte wenig Interesse an baldigen Neuwahlen hat. Allerdings entspricht Draghi, der in seiner Zeit im Finanzministerium in den späten 90er Jahren die Privatisierungen verantwortet und nach der Finanzkrise als EZB-Präsident Austerität gefordert hatte, dem klassischen Feindbild der 5 Stelle-Bewegung. Insofern stellt die Zusammenarbeit mit Draghi die von Beppe Grillo gegründete Bewegung möglicherweise vor eine Zerreißprobe. Auch die Verbindung mit Lega-Chef Salvini ist vermutlich keine „Liebesheirat“: In der ersten Reaktion hatte er eine Regierungsbeteiligung abgelehnt. Der anschließende Schwenk dürfte einem strategischen Kalkül folgen, denn die Partei will das rechte Image ablegen und sich politisch weiter in der Mitte platzieren. Ohnehin ist das Risiko von Neuwahlen derzeit gering, denn im Januar 2022 steht die Wahl des Staatspräsidenten an. Ab August dieses Jahres (sechs Monate vor der Präsidentschaftswahl) können daher keine vorgezogenen Parlamentswahlen mehr stattfinden. Das könnte Draghi den Rücken erst einmal freihalten. Turnusmäßig wären die nächsten Wahlen im Mai 2023 durchzuführen.

Märkte zeigen Vertrauen

Die Märkte haben den Wechsel zu Draghi positiv aufgenommen. Nachdem sich Mario Draghi Ende Januar als Kandidat für die Nachfolge Contes herauskristallisiert hatte, hat der italienische Aktienmarkt die vorangegangene relative Schwäche infolge der Regierungskrise nicht nur wettmachen können, sondern lag in den ersten beiden Februarwochen in der Jahresperformance rund 1,5% vor dem EuroStoxx als europäischem Vergleichsmaßstab. Am aktuellen Rand hat sich der Unterschied allerdings deutlich eingeeengt. Offenbar zeigen die Anleger Vertrauen in die neue Regierung, sehen die Bäume am Aktienmarkt aber noch nicht in den Himmel wachsen. Nachhaltiger scheint die Einengung des Renditeunterschieds zwischen italienischen Staatsanleihen (10 Jahre Restlaufzeit) und den deutschen Pendants zu sein. Die Risikoprämie rutschte um rund 20 Basispunkte (0,2 Prozentpunkte) bis deutlich unter 1 Prozentpunkt. Aktuell rentieren zehnjährige Titel des italienischen Schatzamtes mit knapp 0,6%. Die Anleger trauen Mario Draghi als ehemaligem EZB-Chef durchaus zu, die finanzielle Unterstützung der EU für Italien sicherzustellen, das Wohlwollen der EZB (in Form von niedrigen Zinssätzen und Anleihekäufen) zu bewahren und das hochverschuldete italienische Staatsschiff so über Wasser zu halten.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF AG wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

MARKTÜBERSICHT

19.02.2021

Aktienindizes	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Euro Stoxx 50	3681,0	-0,4	5,7	3,6
DAX 30	13886,9	-1,2	3,4	1,2
CAC 40	5728,3	0,4	6,1	3,2
FTSE 100	6617,2	0,4	3,3	2,4
SMI	10717,7	-1,5	1,2	0,1
S&P 500	3914,0	-0,5	5,4	4,2
Nasdaq Comp.	13865,4	-1,6	6,1	7,6
Nikkei 225	30017,9	1,7	8,5	9,4
CSI 300	5786,9	-0,4	8,1	11,0
Hang Seng	30531,4	1,2	7,9	12,1
Notenbanksätze	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
EZB Einlagenfazilität	-0,5	0	0	0
US Federal Funds *)	0,125	0	0	0
SNB Sichteinlagen	-0,75	0	0	0
Renditen (% p.a.)	Akt. Stand	Lfd. Woche (Pp)	Lfd. Monat (Pp)	Lfd. Jahr (Pp)
Bund 10 Jahre	-0,35	0,08	0,17	0,22
US T-Note 10 J.	1,30	0,10	0,24	0,39
Schweiz 10 J.	-0,27	0,05	0,15	0,28
Währungen	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
EUR in USD	1,2096	-0,2	-0,3	-1,0
EUR in GBP	0,8655	1,1	2,3	3,3
EUR in CHF	1,0842	-0,3	-0,3	-0,3
US-Dollar Index **)	90,534	0,1	-0,1	0,7
Rohstoffe	Akt. Stand	Lfd. Woche (%)	Lfd. Monat (%)	Lfd. Jahr (%)
Gold (US\$/oz.)	1772,2	-2,9	-4,1	-6,6
Rohöl/Brent (US\$/b.) ***)	63,21	1,2	13,1	22,0

Letzte Aktualisierung: 19.02.2021 08:02

Quelle: Bloomberg, Aktienindizes in lokaler Währung; Veränderungen in % (%) bzw. in Prozentpunkten (Pp); *) Angabe für Federal Funds Rate: Mitte des Zielbandes ($\pm 0,125$ Pp); **) Definition gemäß ICE US; ***) Brent, aktiver Terminkontrakt ICE

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Andreas Framke
+49 69 94 41 80 55
andreas.framke@newmark.de

WICHTIGE INFORMATION

Die vorliegende Publikation (nachfolgend: „Publikation“) darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Die Publikation ist nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf insbesondere nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Die Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF Aktiengesellschaft (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Die Publikation wurde durch die ODDO BHF erstellt und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Die Publikation wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in der Publikation enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Weder die Publikation noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Insbesondere berücksichtigt die Publikation nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in der Publikation Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Die Publikation enthält Informationen, welche die ODDO BHF für verlässlich hält, für deren Verlässlichkeit die ODDO BHF jedoch keine Gewähr übernehmen kann. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in der Publikation genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapierebendienstleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in der Publikation nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in der Publikation angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner oder info.frankfurt@oddo-bhf.com.

Alle innerhalb der Publikation genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen der Publikation sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein. Die ODDO BHF untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Die ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.