

AquilaFlash



Vorsicht vor italienischen Staatsanleihen ist geboten

Ein „Lastminute-Deal“ Grossbritanniens mit der EU ist immer noch möglich. Die Wahrscheinlichkeit eines neuen Referendums ist jedoch gestiegen. Es gibt Anzeichen, dass italienische Entscheidungsträger Euros nach Kerneuropa verlagern. Vorsicht vor italienischen Staatsanleihen ist geboten.

585 Seiten zählt der Entwurf des Brexit-Abkommens bisher. Das Abkommen stellt nicht den klaren Schnitt Grossbritanniens mit der EU dar, den die Brexitbefürworter sich wünschten. Somit werden Brexit-Hardliner diesen Kompromissvorschlag ablehnen. Auf der anderen Seite dürften viele Tories davor zurückschrecken, ihre Premierministerin vollends zu entmachten, da dann das völlige Chaos ausbrechen würde und man tendenziell in die Hände der Labour-Partei spielen würde. Es dürfte aber immer mehr Abgeordnete geben, die sich ein „Brexitexit“ wünschen. Deshalb dürfte die Wahrscheinlichkeit, dass ein neues Referendum initiiert werden wird, in den letzten Tagen angestiegen sein. Wir bleiben aber bei unserer Einschätzung, dass das wahrscheinlichste Szenario ein „Lastminute-Deal“ bleibt. Käme dieser zustande, würde sich das Pfund stark aufwerten, da es gemäss Kaufkraftparität zu den weltweit billigsten Währungen gehört und eine Reduktion der immensen Unsicherheit ausreichen wird, um diese hohe Bewertungslücke mindestens teilweise zu schliessen.

Von vielen Marktteilnehmern und der Öffentlichkeit unbeobachtet, driften die Target 2 Salden wie während der

Eurolandkreditkrise wieder auseinander. Target 2 ist ein Zahlungsverkehrssystem über das nationale und grenzüberschreitende Zahlungen in Zentralbankgeld abgewickelt werden. Die Bank of Italy akkumuliert Verbindlichkeiten, die Bundesbank akkumuliert Forderungen gegenüber dem Eurosystem. Es gibt somit erneut Anzeichen von Kapitalflucht aus Italien (und anderen peripheren Märkten) nach Deutschland (und „Kerneuropa“). Technisch entstehen Target-Defizite durch Leistungsbilanzdefizite die nicht durch Nettokapitalimporte finanziert werden oder durch Nettokapitalexporte. Im Falle von Italien scheinen die Nettokapitalexporte zu überwiegen. Dies bedeutet, dass italienische Entscheidungsträger selbst das Vertrauen in die „Solvenz der Italien-AG“ verloren haben, und zumindest einen Teil in das als sicherer erachtete „Kerneuropa“ transferieren. Die italienische Regierung droht mit der Grösse des Schuldenberges und dem „Italexit“. Ziel ist es, eine explizite Transferunion zu etablieren und die Staatsausgaben für die versprochenen Wahlgeschenke zu erhöhen. Die EU-Kommission steht nun vor dem unlösbaren Dilemma, dass sie das Regelwerk der EU verteidigen muss, um das Vertrauen der Anleger nicht zu verlieren aber andererseits die italienischen Budgetentwürfe nicht zu sehr abstrafen darf, um den Populisten, die die Schuld an Italiens Misere allein der EU zuschieben, nicht zu sehr in die Hände zu spielen. Die Gefahr, dass die italienischen Zinsaufschläge sich weiter ausweiten ist gross, Vorsicht ist geboten!

Disclaimer: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Diese Informationen und Ansichten begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigung sonstiger Transaktionen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Anlageberater zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit persönliche Anlageziele, finanzielle Situation, individuelle Bedürfnisse und Risikoprofil sowie weitere Informationen im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können.