

DIE SÜßE VERSUCHUNG POSITIVER RENDITEN

Italienische Staatsanleihen reagierten kaum auf die Regierungskrise. Ein Blick auf die Käuferstruktur liefert Anhaltspunkte, woran das liegen könnte.

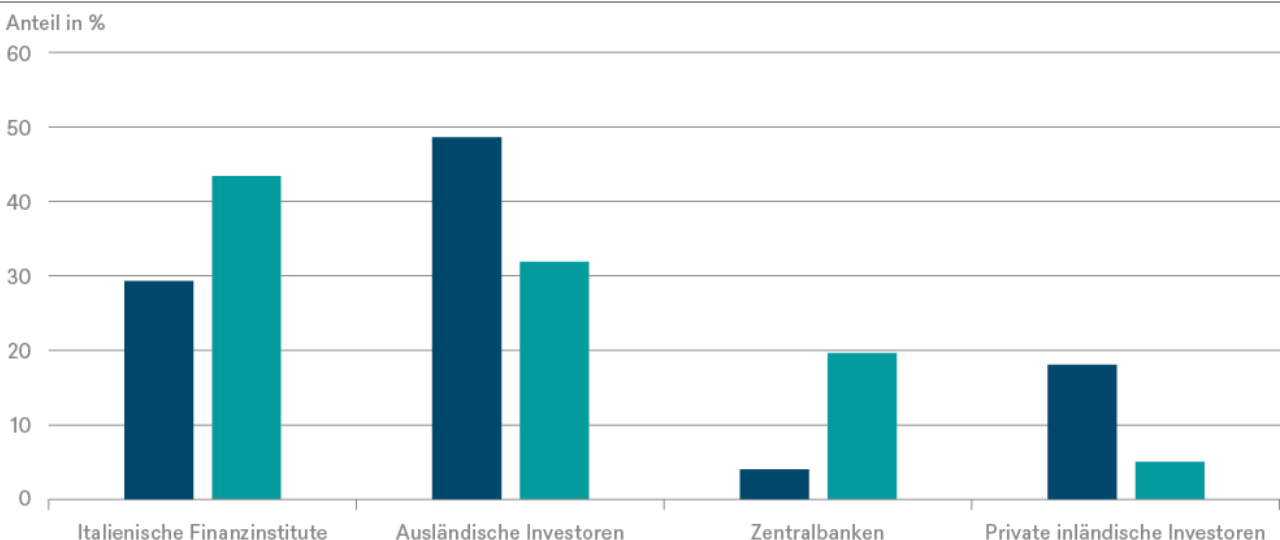
Regierungskrisen sind in Italien nichts Ungewöhnliches. Gezählte 65 Regierungen hat das Land seit 1946 gesehen. Ein Blick auf die Entwicklung der Spreads in 2018 zeigt jedoch, dass politische Unsicherheiten an den Finanzmärkten kräftige Spuren hinterlassen können. Umso bemerkenswerter sind die Entwicklungen der letzten Wochen. Seit Anfang August ist die populistische Regierung am Auseinanderbrechen. Ministerpräsident Giuseppe Conte hat am 20. August endgültig die Reißleine gezogen und ist zurückgetreten. Es bleibt unklar, was als nächstes passieren wird, aber eine neue Regierung, die von der Fünf-Sterne-Bewegung und der Partito Democratico unterstützt wird, sieht immer wahrscheinlicher aus.

All diese Entwicklungen haben kaum Spuren bei italienischen Staatsanleihen hinterlassen. Nach einem kurzen Ausreißer handeln die Zehnjährigen wieder mit 200 Basispunkten Renditeaufschlag gegenüber deutschen Bundesanleihen, dem gleichen Stand wie zu Monatsbeginn. Im ersten Halbjahr war der Risikoaufschlag im Durchschnitt höher, und lag bei 260 Basispunkten.

Diese Stabilität ist zu einem nicht geringen Anteil der Aussicht auf erneute Anleihekäufe der Zentralbanken geschuldet. Seit Juni mehren sich die Hinweise, dass die Europäische Zentralbank (EZB) ihr Kaufprogramm wieder aufneh-

men könnte. Damit sollte sich der Anteil der Staatsanleihebestände, die von der italienischen Zentralbank gehalten werden, weiter erhöhen. Wie aus unserem "Chart of the Week" hervorgeht, gab es hier in diesem Jahrzehnt schon eine interessante Verschiebung: Hielten ausländische Investoren Ende 2009 noch knapp 50 Prozent der italienischen Staatsanleihen, so ist dieser Anteil aktuell auf knapp über 30 Prozent geschrumpft. Auch der von italienischen Privatanlegern direkt gehaltene Anteil ging von knapp 20 Prozent auf aktuell nur noch 5 Prozent zurück. Aufgestockt haben hingegen die heimischen Banken und besonders die Zentralbank. Deren Anteil stieg von 4 Prozent auf aktuell fast 20 Prozent, was in absoluten Zahlen einer Zunahme um 337 Milliarden Euro entspricht. Zusätzlich beruhigt die Tatsache, dass Italien dank der Sparsamkeit der letzten Jahre wieder einen schönen Leistungsbilanzüberschuss erzielt.

Angesichts der Masse an negativ verzinslichen Alternativen scheinen italienische Staatsanleihen mit ihren immer noch positiven Renditen für viele Investoren verlockend, bemerkt Dr. Jörn Wasmund, Head of Fixed Income bei der DWS. Und in der Tat: Seit Jahresbeginn stockten ausländische Investoren gemäß den letzten verfügbaren Daten ihre Bestände um mehr als 15 Milliarden Euro auf.



■ Eigentümerstruktur italienischer Staatsanleihen per 31.12.2009
 ■ Eigentümerstruktur italienischer Staatsanleihen per 31.05.2019

Quellen: Banca d' Italia, Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 20.08.2019

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: DWS Investment GmbH; Stand: 21.08.2019

GLOSSAR

Basispunkt

Ein Basispunkt entspricht 1/100 Prozent

Bunds

Häufig verwendete Bezeichnung für deutsche Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Fünf-Sterne-Bewegung

Populistische Partei in Italien. Vom Kabarettisten Beppe Grillo 2009 mitgegründet und heute noch geleitet. Gilt als EU-, globalisierungs- und elitenkritisch.

Leistungsbilanzüberschuss

In der Summe positiver Saldo der Handelsbilanz, Dienstleistungsbilanz, Bilanz der Erwerbs- und Vermögenseinkommen und der Übertragungsbilanz

Spread

Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität

Staatsanleihen

Staatsanleihen sind Anleihen die von einem Staat herausgegeben werden.

Zentralbank

ist für die Geld- und Währungspolitik eines Währungsraums verantwortlich

WICHTIGE HINWEISE

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

DWS Investment GmbH 2019

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland