



## Ciao Italia ...?

Nach dem Brexit-Votum und der überraschenden Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten geht an den Finanzmärkten ein neues Schreckgespenst um: Italiens Verfassungsreferendum. Und nein, Italien stimmt nicht über den Verbleib in der Europäischen Union ab - auch wenn es bisweilen in der medialen Aufregtheit so rüberkommt. Die Idee des italienischen Ministerpräsidenten Matteo Renzi war eigentlich ganz einleuchtend: Die beiden Kammern des italienischen Parlaments - Abgeordnetenhaus und Senat – sollen anders als bisher nicht mehr vollkommen gleichberechtigt sein, sondern die Gesetze müssen künftig nur noch das Abgeordnetenhaus passieren. Eine Änderung, die die Volkswirte der Commerzbank als eine Entwicklung hin zu einem effizienten parlamentarischen Entscheidungsprozess einstufen.

Und jetzt das: „Der Markt sieht dieses Referendum als Wendepunkt zwischen Himmel und Hölle an“, sagt Anleihe-Experte Sergio Capaldi von der Bank Intesa Sanpaolo. Vor dem anstehenden Referendum in Italien haben ausländische Anleger offenbar riesige Wetten auf einen Kurssturz der dortigen Börse platziert. „Es gibt kolossale Short-Positionen aus den USA und anderen Staaten, in denen große Anleger beheimatet sind“, sagte Raffaele Jerusalem, Chef der Mailänder Börse, am Dienstag (29.11.). Vor allem Bankaktien stehen an der Börse unter Beschuss. Der Index der italienischen Finanztitel büßte in den vergangenen sechs Monaten ein Fünftel ein. Der vergleichbare europäische Branchenindex legte dagegen neun Prozent zu. Auch der Renditeunterschied zwischen italienischen Staatsanleihen und dem deutschen Pendant erreichte erneut Rekordniveaus.

Andererseits: Erfahrene Anleger wissen, dass man immer, wenn die halbe Welt vor etwas warnt, sich an der Börse darum eher weniger Sorgen machen muss, weil die Warnungen alle schon in den Kursen verarbeitet sind. Was aus Sicht des Marktes wirklich zählt, ist, ob nach dem Referendum in Italien eine unmittelbare Eurokrise ansteht. Die Antwort ist wohl eher Nein. Denn in Italien wird dann wohl erst mal weiter gewurschtelt, gewählt und diskutiert. Und die EZB wird alle Probleme weiter mit dem frischen Schnee der Geldschöpfung zudecken und alle strukturellen Probleme der Eurozone vordergründig damit im wahrsten Sinne des Wortes weiter „unterkehren“. Denn zum Glück für Italien tagt nur vier Tage nach dem Referendum die EZB, und die wird alles daran setzen, dass eine mögliche Verkaufswelle an den Anleihenmärkten gestoppt wird. Italien ist der drittgrößte Zielmarkt für das Anleihenkaufprogramm der EZB.

Bei einem Sieg der Gegner und dem Rücktritt des Ministerpräsidenten ist eine deutliche Ausweitung der Spreads zwischen italienischen Staatsanleihen und deutschen Bundesanleihen, wie dies in der Vergangenheit der Fall war, sehr unwahrscheinlich. Folgerichtig geht der weltgrößte Vermögensverwalter Blackrock vor dem Referendum in Italien auf Schnäppchenjagd in Europa. Das Engagement bei europäischen Banken und anderen Finanztiteln, die vor dem Votum unter Druck geraten sind, sei ausgeweitet worden, verlautete aus dem Haus des Investment-Giganten. Blackrock halte auch weiter an italienischen Staatsanleihen fest, sagte der Chef der Blackrock-Sparte für festverzinsliche Wertpapiere Rick Rieder der Nachrichtenagentur Reuters. Die Chancen auf einen positiven Jahresausklang an den Börsen bleiben gewahrt.