

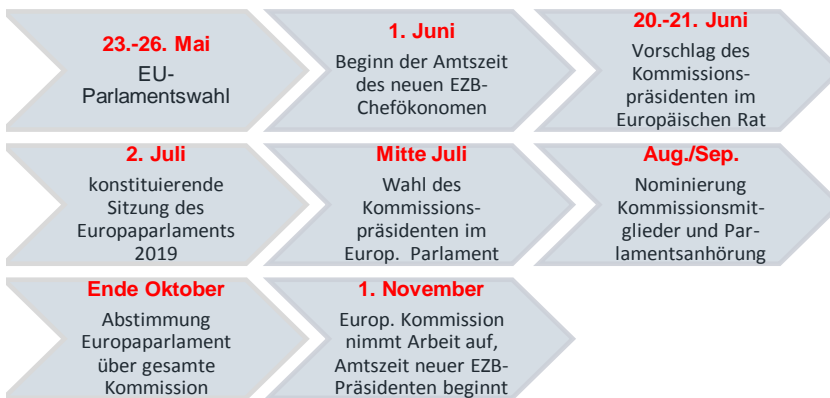
Fachinformation – nur für professionelle Anleger, nicht zur Weitergabe an Privatanleger.

Europawahl: Bond-Anleger bereiten sich auf Wahlerfolg von Populisten vor

Andrea Iannelli, Investment Director, Fixed Income

Die Wahlen zum Europaparlament stehen gewöhnlich auf der Liste der politischen Risiken, die Anleger auf dem Schirm haben, ganz unten. Bei der Abstimmung im Mai ist das jedoch anders. Dafür sorgen die Rechtsparteien, die in vielen europäischen Ländern auf dem Vormarsch sind. Mit einem starken Wahlergebnis könnten die Populisten der Politik in den Mitgliedstaaten ihren Stempel aufdrücken – mit Folgen für die Staatsanleihemärkte. Auch die europaweite Finanz-, Handels- und Haushaltspolitik könnten sie grundlegend verändern und die Entscheidungsprozesse auf den Kopf stellen.

Termine für die Europawahl und die Ernennung wichtiger Funktionsträger



Quelle: Europäisches Parlament, April 2019

Aufstieg der Populisten

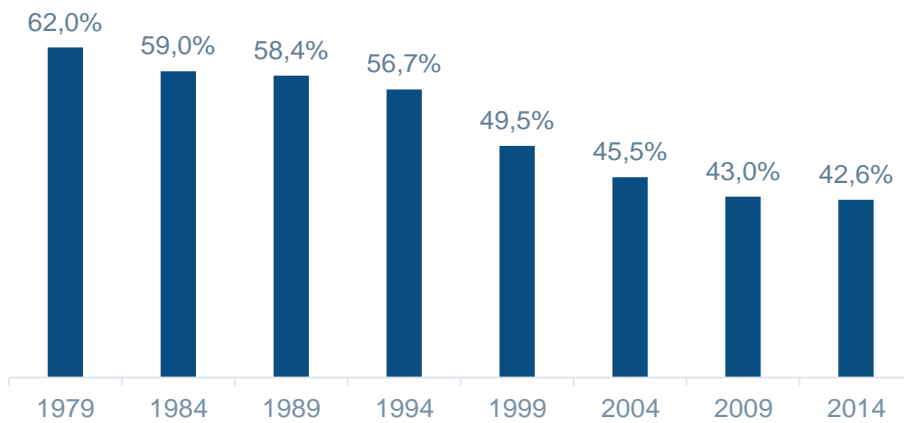
Die Europawahl ist mit Abstand der größte Urnengang in der westlichen Welt. Alle fünf Jahre werden für das Europäische Parlament mehr als 700 Abgeordnete gewählt, die rund 512 Millionen Menschen in 28 Ländern vertreten.

In der Vergangenheit dominierten sozialdemokratische, liberale und Mitte-rechts-Parteien die Wahlen. Die stetig sinkende Wahlbeteiligung hat den Parteien am äußeren rechten Rand jedoch geholfen, Fuß zu fassen. Dies und das geltende Verhältniswahlrecht spielen den nicht etablierten Parteien in die Karten. In diesem Jahr profitieren davon vor allem die extremen Rechten.

Wichtige Informationen

Der Wert von Anlagen und der daraus erzielte Ertrag kann fallen oder steigen, sodass der Kunde möglicherweise einen geringeren Betrag als den Anlagebetrag zurückerhält. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Richtwert für zukünftige Erträge. Die Anleger werden darauf hingewiesen, dass die geäußerten Ansichten unter Umständen nicht mehr aktuell sind und dass darauf möglicherweise bereits reagiert wurde. Der Kurs von Anleihen wird durch Zinssatzänderungen, Änderungen der Bonität von Anleiheemittenten und andere Faktoren wie Inflation und Marktdynamik beeinflusst. Im Allgemeinen wird der Kurs einer Anleihe fallen, wenn die Zinsen steigen. Das Ausfallrisiko gibt die Fähigkeit des Emittenten wieder, Zinszahlungen zu leisten und das Darlehen bei Fälligkeit zurückzuzahlen. Das Ausfallrisiko kann sich daher bei verschiedenen staatlichen Emittenten sowie verschiedenen Unternehmensemittenten unterscheiden. Der Verweis auf bestimmte Wertpapiere ist nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dieser Wertpapiere zu verstehen, sondern dient lediglich der Illustration.

Grafik 1: Wahlbeteiligung auf dem Rückzug

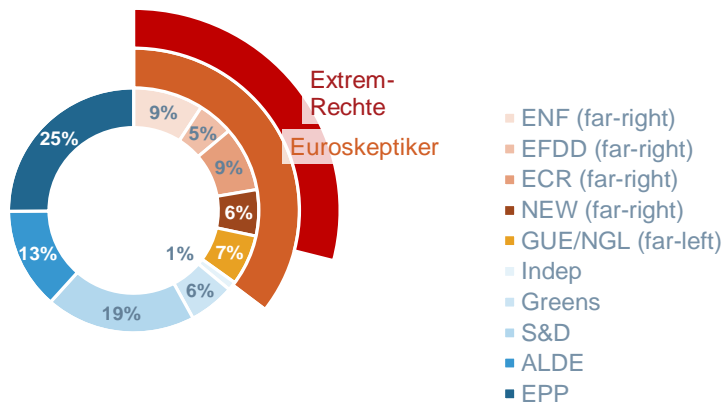


Quelle: Europäisches Parlament, Deutsche Bank, Februar 2019

Nach unseren Prognosen könnten Populisten und Euroskeptiker bei der diesjährigen EU-Parlamentswahl im Extremfall über 30 Prozent der Sitze erobern. Die Mitte-Rechts- und Links-Parteien wären damit erstmals in der Minderheit. Im für die Populisten ungünstigsten Fall sagen unsere Modelle immer noch fast 25 Prozent der Parlamentsmandate für sie voraus.

Verstärkt wird der Einfluss der populistischen Parteien noch durch die Allianz der rechten Gruppierungen und die Zersplitterung der Parteien in der Mitte des Spektrums. Die große Formation der Euroskeptiker könnte zu einer Fraktion der Populisten verschmelzen. Dazu müsste es jedoch dem stellvertretenden Ministerpräsidenten Italiens, Matteo Salvini, gelingen, die drei Parteien Europa der Nationen und Freiheit (ENF), Europa der Freiheit und der direkten Demokratie (EFDD) und Europäische Konservative und Reformer (EKR) auf einen Nenner zu bringen. Eine solche Koalition könnte das traditionelle Gefüge gehörig durcheinanderbringen. „Unser Ziel ist es, die EU-Wahlen zu gewinnen und die Regeln Europas zu ändern“, rief Salvini seinen Anhängern Anfang April in einer voll besetzten Halle in Mailand zu.

Grafik 2: Ein vereinter rechtsextremer Flügel (29 Prozent) hat in unserem Extremfall-Szenario mehr Sitzanteile als jede Partei in der Mitte



Quelle: Fidelity International, April 2019. Parteien der Mitte in blau

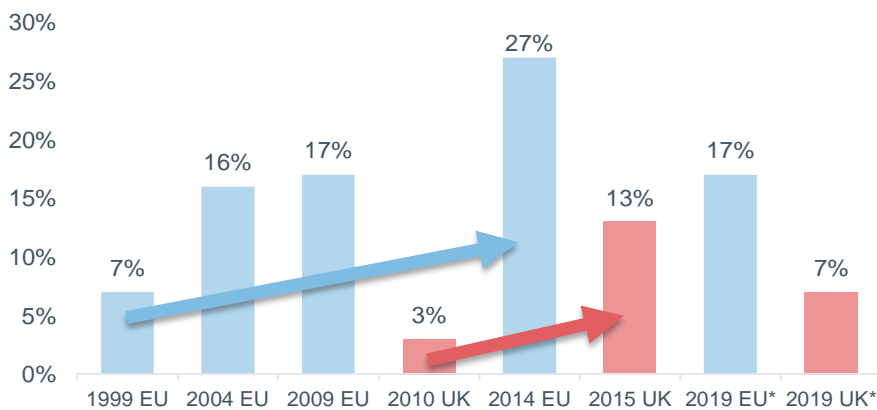
Zusätzlich kompliziert wird das Ganze durch die ungarische Regierungspartei Fidez. Auf dem Papier ist sie Mitglied der konservativen Europäischen Volkspartei (EVP), tendiert aber zu den Euroskeptikern. Die von Victor Orban geführte Partei wurde unlängst von der EVP suspendiert, die ihr mit Ausschluss droht. Das könnte das Mitte-rechts-Bündnis 14 Mandate kosten und das Kräfteverhältnis weiter nach rechtsaußen verschieben.

Unterdessen haben die Briten bestätigt, dass sie an den Wahlen teilnehmen und ihre 73 Sitze behalten werden. Gemäß neuer Prognosen würden etwa 32 der britischen Sitze an euroskeptische Parteien gehen. Die anderen 41 Mandate würden Labour, Liberaldemokraten, Schottische Nationalpartei, Unabhängige und andere Parteien unter sich aufteilen.

Folgen für Staatsanleihen

Mit einem starken Wahlergebnis könnten Nationalisten oder Protestparteien an Einfluss auf die Politik in ihren jeweiligen Ländern gewinnen. Ein gutes Beispiel dafür, wie eine Randpartei die Europawahl als Plattform zum Aufbrechen der nationalen Parteienlandschaft und Politik nutzen kann, ist die Partei für die Unabhängigkeit des Vereinigten Königreichs, kurz UKIP. Ihrem Stimmenanteil von 13 Prozent bei den britischen Parlamentswahlen 2015 war ein starkes Ergebnis bei den Europawahlen im Jahr davor vorausgegangen. Hierbei handelt es sich um eine von den Parteien am äußersten Rand des Parteienspektrums erprobte und erfolgreiche Strategie.

Grafik 3: Wachsender Stimmenanteil der UKIP bei Europawahlen als Warnsignal für ihr stärkeres Abschneiden bei britischen Parlamentswahlen



Quelle: Fidelity International, April 2019. *Prognose

Italien als Unsicherheitsfaktor

Am Tag nach Bekanntgabe des amtlichen Wahlergebnisses werden Anleiheinvestoren damit beginnen, den Ausgang der Europawahl und ihre Folgen für die Staatsanleihemärkte zu bewerten.

Ein besonderes Risiko geht für die Märkte von Italien aus. Salvinis Lega-Partei könnte einen Erfolg bei der EU-Wahl dazu nutzen, Neuwahlen zu erzwingen und Kapital aus ihrer Popularität zu schlagen. Ein Vertrauensverlust bei italienischen Rentenanlegern könnte die Folge sein. Ihnen bereitet die undisziplinierte Ausgabenpolitik nach dem umstrittenen Haushaltsentwurf für 2019 Sorgen, der sich auf optimistische Wachstumsprognosen zur Finanzierung von Steuersenkungen und Transferzahlungen statt auf Strukturreformen stützt. Italien hat einen der größten Schuldenberge unter den Industrieländern angehäuft und mit dem demografischen Wandel zu kämpfen. Zudem leidet seine Wirtschaft unter schwindender Produktivität.

Sollte das Land in eine Rezession schlittern und zugleich seine aktuelle Ausgabenpolitik beibehalten, könnte die Schuldenquote weiter massiv steigen. Der von der Regierung prognostizierte Rückgang auf unter 130 Prozent wäre damit Makulatur. Eine verstärkte Ausgabe von Staatsanleihen zur Finanzierung der Staatsverschuldung würde aufgrund der bereits hohen Schuldenlast wohl den Risikoaufschlag bei italienischen Staatspapieren gegenüber deutschen Bundesanleihen weiter nach oben treiben. Verliert das Land seinen Investment-Grade-Status bei allen vier großen Ratingagenturen, hätte das vermutlich verheerende Folgen. Schon heute ist Italien mit seinem Länderrating von „BBB“ nur noch eine Stufe vom spekulativen Segment entfernt. Eine Herabstufung des Ratings unter Investment Grade würde aber nicht nur die Kreditaufnahme verteuern. Vielmehr wäre die Europäische Zentralbank als wichtiger Käufer italienischer Staatsanleihen nicht mehr in Lage, diese im Rahmen ihres Ankaufprogramms zu erwerben.

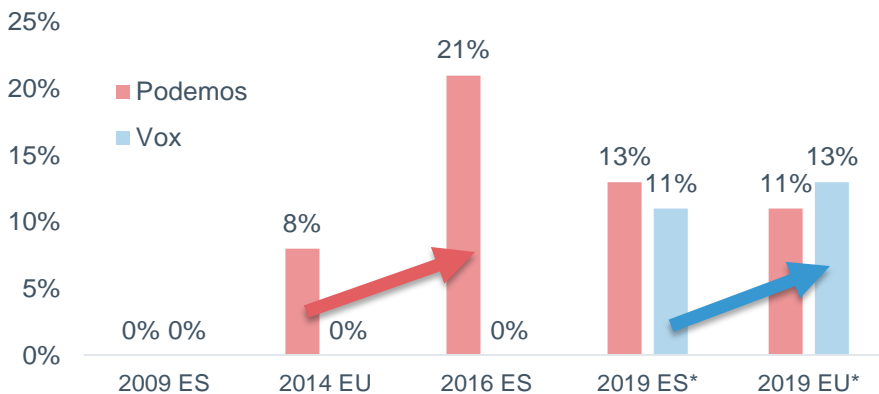
Wegen der Größe der italienischen Wirtschaft könnte eine solche Herabstufung auf andere europäische Märkte durchschlagen und stärkere Schwankungen nach sich ziehen. Italien ist die drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone und trägt rund elf Prozent zum realen Bruttoinlandsprodukt der 28 EU-Länder bei.

Gefahr einer Ansteckung

Die Auswirkungen des jüngsten Haushaltsstreits zwischen der EU und Italien blieben auf italienische Staatsanleihen beschränkt und griffen nicht auf Anleihen anderer Peripherieländer über. Im aktuell angespannteren Wirtschaftsumfeld wäre das möglicherweise anders. Seit Langem halten italienische Banken umfangreiche Bestände an Staatsanleihen. Sie sind daher der wichtigste Überträger von Schwankungen an den Finanzmärkten in die Realwirtschaft. Von derartigen Turbulenzen werden andere europäische Länder wie Frankreich, Spanien, Portugal und Belgien wohl kaum verschont bleiben, sind sie doch über ihren Bankensektor nach wie vor den Risiken in Italien besonders ausgesetzt.

Spanien gilt vielen als das für eine Ansteckung mit dem Italien-Virus empfänglichste Land. Überdies hat es seine eigenen Probleme mit dem Populismus. Die Wahlen zum EU-Parlament finden einen Monat nach den spanischen Parlamentswahlen am 28. April statt und fallen damit vermutlich mitten in die Verhandlungen zur Regierungsbildung. Schneiden die Parteien rechtsaußen wie Vox und linksaußen wie Podemos bei den Europawahlen gut ab, könnte das ihre Position bei diesen Verhandlungen stärken. 2018 sprang der Italien-Virus noch nicht auf Spanien über. Eine neue politische Dynamik, die den Populisten in die Karten spielt, könnte den Markt jedoch dazu bewegen, Spaniens „Immunisierung“ zu überdenken.

Grafik 4: Nach Podemos verstärkt Vox die Fragmentierung der spanischen Parteienlandschaft



Quelle: Fidelity International, April 2019. *

Die längere Perspektive

Sollten die populistischen Parteien bei den Wahlen zum EU-Parlament ein starkes Ergebnis einfahren, hätte das über die Politik ihres jeweiligen Landes hinausgehende Folgen. Neben der EU-Kommission und dem Europarat ist das Europaparlament eine zentrale Institution im Entscheidungsprozess der Europäischen Union. Eine weitere Zersplitterung in der Mitte der Parteienlandschaft würde die für die Ratifizierung von Handelsabkommen, für politische Maßnahmen und die Verabschiedung von Gesetzen erforderliche Konsensbildung deutlich erschweren. In etlichen Bereichen könnte das in eine Sackgasse führen und die Politik lähmen.

Ein von Nationalisten dominiertes Parlament könnte die Vollendung der Banken- und Kapitalmarktunion blockieren und die Finanzmarktintegration infrage stellen. Ihre Umsetzung wären wichtige Meilensteine auf dem Weg zu einer starken und widerstandsfähigen gemeinsamen Finanzregierung im Euroraum.

Auch in Handelsfragen ist die Zustimmung des Parlaments erforderlich: etwa bei Abkommen mit den USA, China und Großbritannien, sobald dieses die EU verlassen hat. Den Amerikanern ist das Handelsdefizit mit der Europäischen Union schon lange ein Dorn im Auge. Eine Spaltung des Bündnisses würde dessen Verhandlungsposition schwächen und damit langfristig auch seine Wachstumsaussichten dämpfen.

Schon bald muss das Europaparlament zudem den EU-Finanzrahmen für die Jahre 2021 bis 2027 verabschieden. Haushaltsgespräche auf EU-Ebene sind stets heikel und bestenfalls schwierig. Verschieben sich die Kräfteverhältnisse im Parlament zugunsten der Nationalisten, würde dies den Prozess weiter erschweren. Einigen EU-Programmen droht dann eine Kürzung der Mittel. In einer zunehmend von Konkurrenz geprägten Welt würde das der Wettbewerbsfähigkeit der Europäer in Bereichen wie Wissenschaft und Technologie schaden.

Zu guter Letzt hat das Parlament die wichtige Aufgabe, die Führung der Europäischen Zentralbank zu überwachen. Da Mario Draghi im Herbst den Stab an seinen Nachfolger übergeben wird, könnte der Ausgang der Europawahl auch hier für Verunsicherung sorgen. Wegen der starken Kandidaten für diesen Posten hält sich dieses Risiko zwar in Grenzen. Die Anhörungen im Europaparlament könnten einer Spaltung jedoch Vorschub leisten, wenn die Populisten ihren Einfluss weiter ausbauen. Für die Zukunft wichtiger ist jedoch, dass die EZB schlagkräftiger wird, wenn es mehr und nicht weniger Solidarität auf der Ebene der EU-Institutionen gibt.

Fazit

Die Europäische Union steht von vielen Seiten unter Druck, was sich in den im Mai stattfindenden Wahlen zum Europäischen Parlament widerspiegeln könnte. Gelingt es den radikalen Parteien, ihren Stimmenanteil zu vergrößern, wird das Parlament zu einem Forum erbitterter Kämpfe zwischen den Befürwortern einer stärkeren Integration und ihren Gegnern.

Ein erheblicher Stimmenzuwachs radikaler und nationalistischer Parteien bei der Europawahl könnte handfeste innenpolitische Auswirkungen haben und die Fliehkräfte weg von der Mitte der Parteienlandschaft verstärken. Das könnte die Haushaltsdisziplin in einzelnen Ländern schwächen und sich nachteilig auf ihre Finanzierungskosten und die Renditen ihrer Anleihen auswirken. Auf EU-Ebene wird dies möglicherweise die Entscheidungsfindung erheblich erschweren und in die Länge ziehen. Damit steigt die Gefahr, dass die Bemühungen zur Vertiefung der Finanzintegration ins Stocken geraten.

Dies sind mittel- bis langfristige Bedenken, deren Folgen für die Anleihemärkte vielschichtig, schwer vorherzusagen und zu beziffern sind. Das aber macht sie nicht weniger real. Mit den Wahlen zum Europaparlament könnte kurz- bis mittelfristig das politische Risiko an den Staatsanleihemärkten zunehmen. Sie sind damit ein Ereignis, das Anleiheinvestoren – vielleicht zum ersten Mal – unbedingt im Blick behalten sollten.

Quellen: ¹Salvini aims high with populist alliance for Europe - Politico

Risikohinweis

Die FIL Investment Services GmbH veröffentlicht ausschließlich produktbezogene sowie allgemeine Informationen und erteilt keine Anlageempfehlungen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit erlauben keine Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung. Den Chancen, die mit Anlagen in Investmentfonds verbunden sind, stehen Risiken gegenüber. So kann etwa der Wert der Fondsanteile schwanken und ist nicht garantiert. Überdies reduzieren individuelle Kosten und Gebühren die Wertentwicklung.

Diese Information darf ohne vorherige Erlaubnis weder reproduziert noch verbreitet werden.

Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage der wesentlichen Anlegerinformationen, des letzten Geschäftsberichtes und – sofern nachfolgend veröffentlicht – des jüngsten Halbjahresberichtes getroffen werden. Diese Unterlagen sind die allein verbindliche Grundlage des Kaufes. Sie erhalten diese Unterlagen kostenlos bei FIL Investment Services GmbH, Postfach 200237, 60606 Frankfurt/Main oder über www.fidelity.de. **Die Unternehmensgruppe Fidelity International bildet eine weltweit aktive Organisation für Anlageverwaltung, die in bestimmten Ländern ausserhalb Nordamerikas Informationen über Produkte und Dienstleistungen bereitstellt. Diese Kommunikation richtet sich nicht an Personen innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika und darf nicht von ihnen als Handlungsgrundlage verwendet werden. Diese Kommunikation ist ausschliesslich an Personen gerichtet, die in Jurisdiktionen ansässig sind, in denen die betreffenden Fonds zum öffentlichen Vertrieb zugelassen sind oder in denen eine solche Zulassung nicht verlangt ist.** Fidelity, Fidelity International, das Fidelity International Logo und das F Symbol sind eingetragene Warenzeichen von FIL Limited.

Herausgeber

FIL Investment Services GmbH, Kastanienhöhe 1, 61476 Kronberg im Taunus
Geschäftsführer: Claude Hellers, Ferdinand-Alexander Leisten, Dr. Andreas Prechtel
Registergericht: Amtsgericht Königstein im Taunus HRB 6111
IC19-92 - CC_D_93