

# „Die Großzügigkeit des Staates facht die Inflation an“

**Teodoro Cocca.** Der Wirtschaftswissenschaftler glaubt, dass es zu keiner Rezession kommen wird und erwartet einen Rückgang der Inflation

VON JOSEF ERTL

Teodoro D. Cocca ist ein Schweizer Wirtschaftswissenschaftler und Hochschullehrer. Der 51-Jährige ist Professor für Asset-Management und Mitglied des Forschungsinstitutes für Bankwesen an der Johannes Kepler Universität Linz. Er berät auch die Landesregierung.

**KURIER:** Warum ist gerade in Österreich die Inflation so hoch? Sie liegt derzeit bei acht Prozent, zuvor bei zehn Prozent.

**Teodoro Cocca:** Die Großzügigkeit des österreichischen Staates war gut gemeint, aber in der Inflationsbekämpfung ist Großzügigkeit die falsche Politik, leider. Natürlich gilt es, die Einkommenschwachen vor den Folgen zu schützen. Aber die Gießkanne bewirkt, dass das Weiterverteilen von Geld an ganz viele die Inflation anfacht und erhöht. Genau das ist passiert.

Wenn wir die Corona-Krise und die Energie-Inflations-Krise zusammennehmen, war Österreich das Land in Europa, das seine Bürger am großzügigsten schützen wollte.

Österreich hat hier im internationalen Vergleich das meiste Geld ausgegeben.

Genau. Das ist gut ge-

meint, aber es kostet natürlich. Das sehen wir am Schuldenberg. Der Schuldenstand der Republik ist stark am Steigen, viel stärker als in vielen anderen europäischen Ländern.

Die Inflation ist das zweite Zeichen dafür, dass hier zu großzügig mit Geld

*„Österreich war das Land in Europa, das seine Bürger am großzügigsten schützen wollte“*

umgegangen worden ist. Das Problem bei der Inflation ist die Wechselwirkung. Je mehr man zu helfen versucht, umso stärker vergrößert man das Problem. Wenn Inflation einmal in Gang kommt, ist sie sehr schwer zu bremsen.

**Wird die Bekämpfung der Inflation gelingen, ohne dass dadurch eine wirtschaftliche Rezession ausgelöst wird? In den USA schaut es derzeit gut aus. Die Inflation wurde bereits auf drei Prozent gedrückt.**

Momentan sieht es so aus, dass man eine Rezession vermeiden können. Es scheint tatsächlich ein soft landing einzutreffen. Den Notenbanken scheint es zu gelingen, die Wirtschaft nur langsam abzudrosseln und die Infla-

tion einzufangen zu können. Der größte Effekt kommt von der amerikanischen Notenbank (FED), die global eine viel wichtigere Funktion hat. Die Europäische Zentralbank (EZB) reitet auf dem Erfolg der globalen Deflation und wird am Schluss gar nicht so schlecht dastehen. Die Inflation wird zurückgehen und die Wirtschaft wird mit einem halben blauen Auge davon kommen. Dennoch meine ich, dass die EZB viele Fehler gemacht hat, und jetzt hat sie ein bisschen Glück.

**Wann wird Europa die angestrebten zwei Prozent erreichen?**

2025 müssten wir auf jeden Fall dort sein. Es hängt auch stark davon ab, wie die Fiskalpolitik (*Steuern und Ausgabenpolitik des Staates, An.d. Red.*) in der Eurozone sein wird. Wenn die Staaten ausgabefreudig bleiben, wird die Inflation länger hoch bleiben. Sie müssten den Mut haben, sich zurückzunehmen. Wenn wir unter drei Prozent kommen, ist die Inflation besiegt worden.

**Die Finanzmärkte haben die Phase der Zinserhöhungen relativ gut überstanden. Es gab eine Korrektur im vergangenen Jahr, aber die großen Kurseinbrüche an den Börsen sind ausgeblieben.**



HARALD DOSTAL

**Cocca: „Der Schweizer Franken schlägt bei Weitem ganz viele Währungen dieser Welt“**

**Was ist der Grund?**

Die Börse blickt weiter, sie blickt durch den Inflationszyklus durch und glaubt, dass die Inflation für die nächsten 18 Monate bis zwei Jahre zurückgeht. Mit vier, fünf Prozent kann die Börse gut leben, solange die Kaufkraft und der Konsum hoch bleiben und die Konjunktur nicht zusammenbricht. Dieses Gesamtgefüge ist für die Börse in Ordnung.

Wichtig ist auch die Gewinnentwicklung der Unternehmen. Sie muss moderat gut sein. Das ist zurzeit der Fall. Der Konsum konnte durch die Fiskalpolitik der Staaten relativ gut gehalten werden. Im Schnitt haben sich die Menschen die Inflation leisten können, natürlich gibt es hier auch Ausnahmen.

*„Die Wirtschaft wird mit einem halben blauen Auge davorkommen“*

**Wie können die Menschen das, was sie sich erspart haben, über die Inflationsphase am besten retten?**

Geschickterweise hätte man sein Portfolio so aufgestellt, dass man breit diversifiziert. Dass man in Aktien und anderen Realwerten investiert gewesen wäre. Jetzt, mittendrin in der Inflation, ist es schwer, dass man von der Inflation nicht betroffen ist. Realwerte wie Aktien, Immobilien und Rohstoffe halten sich gut. Das hat sich in den vergangenen Jahren bestätigt.

Ich bin ein großer Fan von Aktien. Das vergangene Jahr war schlecht, aber es gelingt den Aktien gut, diese Verluste relativ schnell zu kompensieren. In diesem Jahr laufen sie wieder gut. Aktien sind gute Anlageinstrumente, um

sich am Wachstum der Wirtschaft zu beteiligen. Sie sind ein gutes Instrument gegen Inflation, da Unternehmen in der Inflation weiterhin Geld verdienen.

**Manche vergleichen die derzeitige Situation mit den 1970er-Jahren. Wenn man die zehn Jahre bis 1980 ansieht, hat man mit Anleihen mehr verdient als mit Aktien, die damals seitwärts gelaufen sind. Sind jetzt wieder Jahre für Anleihen?**

Jetzt ist die Verzinsung von Anleihen wieder attraktiv. Wenn jemand etwas ganz Sicheres will, bekommt er für österreichische Anleihen drei Prozent für zehn Jahre. Das ist eine attraktive Rendite.

**Das ist weniger als die Inflation.**

Wenn man sie jetzt kauft und zehn Jahre hält, ist man in zwei, drei Jahren über der Inflationsrate. Dennoch glaube ich nicht, dass das Jahrzehnt der Anleihen auf uns zukommt. Technologie ist der Wachstums- und Margentreiber. Wenn jemand langfristig denkt und an einer Wertgenerierung orientiert ist, würde ich versuchen, dort zu partizipieren. Das ist nun einmal im Aktienbereich. Der Technologiebereich hat seit Jahrzehnten starke Gewinne an den Börsen generiert. Das wird nicht aufhören.

**Wie legen Sie persönlich an?**

US-Aktien sind ein großes Thema. Ich bin natürlich auch ein Anhänger von Schweizer Aktien oder Anlagen in Schweizer Franken. Zwar zahlt die Schweiz historisch gesehen tiefe Zinsen, aber der Wertehalt durch die starke Währung ist viel stärker als die geringen Zinsen. Der Schweizer Franken schlägt bei Weitem ganz viele Währungen dieser Welt.