

**Interview.** Teodoro D. Cocca ist Professor für Asset Management. Der „Presse“ erklärte er, wann bei Anlegern die Alarmglocken schrillen sollten und warum Selbstdisziplin an der Börse nicht das Schlechteste sein muss.

# „Aktien stärken die soziale Gerechtigkeit“

VON NICOLE STERN

**Die Presse:** Sie beschäftigen sich auf akademischer Ebene mit den Börsen. Sind Sie nur Theoretiker oder auch Praktiker?

**Teodoro D. Cocca:** Auch Praktiker.

**Ist das eine Voraussetzung oder zumindest hilfreich?**

Es ist hilfreich, denn sonst spricht man von einer Materie, die man nicht wirklich versteht. Die Börse ist grundsätzlich nichts Theoretisches. Da ich das Verhalten der Investoren und der Märkte analysiere, ist es sehr wichtig, auch selbst ein Gefühl für die Märkte zu entwickeln. Es schadet auch nicht, selbst Betroffener gewisser Phänomene gewesen zu sein.

**Mit gewissen Phänomenen meinen Sie Börsenabstürze?**

Zum Beispiel. Ich selbst habe als Investor den Aufschwung und das Platzen der Internetblase miterlebt.

## ÜBER GELD SPRICHT MAN

DiePresse.com/meingeld

Auch die Finanzkrise hat extreme Verwerfungen mit sich gebracht. In den letzten 20 Jahren ist an den Börsen viel passiert. Wenn man selbst mittendrin war, fällt es leichter, Entwicklungen zu verstehen.

**Die Krisen haben Ihnen das Investieren also nicht verleidet?**

Ich habe es als Motivation gesehen, um zu erklären, was sich da alles abgespielt hat. Die Finanzwelt der 1980er und der 1990er war vom rationalen und effizienten Bild des Investors geprägt. Gerade die Internetblase hat aber gezeigt, dass die Annahmen nicht mit der Realität in Einklang zu bringen sind.

**Waren die Krisen schmerzhaft für Sie?**

Ja, auch. Zum Glück waren es als Student nur kleine Beträge, die ich investiert hatte. Aber gerade als Student erlebt man den Verlust natürlich umso stärker. Es war eine prägende Phase, im Guten wie im Schlechten.

**Was haben Sie aus den Krisen gelernt?**

Dass Dinge, die undenkbar erscheinen, doch eintreten können.

**Zum Beispiel?**

Dass die amerikanische Investmentbank Lehman Brothers pleite gehen könnte, war ein undenkbares Szenario unter Bankern und Investoren. Ebenso, dass es zu einem Dominoeffekt kommt, der das gesamte Finanzsystem gefährdet. Die Lehre daraus ist, sich im



Vorfeld bewusster zu überlegen, was diese undenkbaren Ereignisse sein könnten. Aber das ist natürlich alles andere als leicht.

**Für die nächste Krise sind Sie demnach schon gewappnet?**

Das nicht. Was man aber lernt, ist kritisches Denken. Gerade dann, wenn alles ruhig scheint und alle in die gleiche Richtung denken, sollten die Alarmglocken schrillen. Über die Jahre lernt man, gegen die Herde zu denken. Die Börse ist ja immer das Verhalten des Kollektivs. Wenn ich mittendrin bin, erkenne ich es nicht. Deshalb muss man lernen, Dinge zu hinterfragen.

**Was bedeutet das, wenn man es auf die jetzige Zeit umlegt?**

Wir erleben eine Phase, in der sich der Markt gut entwickelt hat und sehr sorglos in die Zukunft geschaut wird, obwohl gewisse Themen, wie der Handelskonflikt oder Probleme im Autosektor, weiterhin da sind. Wenn die Risiken unterschätzt werden, ist das nie gut. In diesem Fall ist die Wahrscheinlichkeit einer negativen Überraschung einfach höher.

**Und was bedeutet das für Ihr eigenes Börsenverhalten?**

Ich selbst bin weniger der Day-Trader, man muss sich von der Börse schließlich auch ein bisschen lösen können. Wenn man zu sehr ins Day-Trading involviert ist, verliert man den Blick für das große Ganze. Deshalb bin ich der klassische Langfristinvestor, der nicht jeden Tag darüber nachdenkt, welche Aktien er kaufen oder verkaufen sollte.

**Sie schauen sich die Börsenkurse nicht täglich an?**

Das mache ich schon, aber es veranlasst mich nicht, jeden Tag zu handeln. Das war auch eine Lehre aus der Internetblase.

**Das erfordert ein hohes Maß an Selbstdisziplin.**

Durchaus. Andererseits lernt man so etwas im Lauf der Jahre.

**Verstehen Sie Leute, die so wie Sie extreme Börsenabstürze miterlebten und deshalb nicht mehr investieren wollen, weil sie viel Geld verloren haben?**

Ja und nein. Der Grund, warum Investments schiefgelaufen sind, hat eher mit dem eigenen Anlageverhalten zu tun und weniger mit der Börse per se. Wenn man zum Beispiel investiert geblieben wäre, wäre man selbst nach den letzten

zwei Krisen im Plus. Die Börse ist also nicht das Problem. Der Börse gelingt es in Summe sehr gut, die Wertschöpfung in der Wirtschaft an Investoren weiterzuleiten. Das bedingt aber, dass man nicht in die klassischen psychologischen Fallen tappt. Man müsste also eine Art kritische Selbstanalyse des eigenen Verhaltens durchführen.

**Das machen die meisten wohl nicht.**

Richtig, aber ich versuche stets, darauf hinzuweisen. Vielleicht erkennt man dann bestimmte Muster, die etwa so aussehen können: Man kauft oder verkauft immer zu spät oder tendiert dazu, in zu riskante Aktien zu investieren.

### ZUR PERSON

**Teodoro D. Cocca** (\*1972 in Zürich) ist Professor für Asset Management an der Johannes-Kepler-Universität in Linz. Bevor er in die akademische Welt eintrat, arbeitete er einige Jahre bei der Citibank im Investment und Private Banking. Cocca beschäftigt sich im Rahmen seiner Forschungstätigkeit mit dem Thema Privatbanken, aber auch mit dem Anlageverhalten von Investoren. Er berät zudem Finanzhäuser und institutionelle Investoren.

**In Österreich herrscht eine große Skepsis gegenüber dem Kapitalmarkt. Können Sie das nachvollziehen, oder haben die Skeptiker einfach zu wenig Ahnung?**

In Österreich haben die Börse im Allgemeinen und Aktienanlagen im Speziellen ein sehr schlechtes Image. Dafür gibt es viele verschiedene Gründe. Steuerliche Rahmenbedingungen sind für Aktienveranlagungen nicht gerade sehr förderlich. Dann haben wir eine kulturelle Prägung, die eher der Staatsgläubigkeit zuspricht als dem privatwirtschaftlichen Tun, was in der Historie des Landes liegt. Was auffällig ist: dass hinter dem schlechten Image der Börse ein sehr schlechtes Image vom Unternehmertum steht. In anderen Ländern, wie der Schweiz, ist das nicht so. Dort ist das Bild vom Unternehmer, der investiert und Arbeitsplätze schafft, eher positiv geprägt. Hierzulande ist hingegen das Bild des ausbeuterischen Unternehmers verbreitet.

**Politiker äußern sich häufig negativ zum Kapitalmarkt. Politiker müssten es doch theoretisch besser wissen.**

Es wäre wünschenswert, wenn Politiker die positiven Seiten von Aktienveranlagungen hervorheben würden. Aktien kann heute jeder einfach erwerben. Aus meiner Sicht sind sie daher ideal, um die Allgemeinheit an der Wertschöpfung im Unternehmenssektor zu beteiligen. So betrachtet sind Aktien moderne Instrumente, um soziale Gerechtigkeit zu stärken.

**Ist es frustrierend, in einem Umfeld zu agieren, in dem man viel mit Nichtwissen konfrontiert ist?**

Es ist etwas frustrierend, aber auch motivierend, weil es einen antreibt, Stellung zu beziehen.

**Sie haben vor Ihrer wissenschaftlichen Karriere bei Banken gearbeitet. Warum haben Sie damit aufgehört?**

Weil ich Fragen auf den Grund gehen wollte, mit denen man sich im Bankenumfeld nicht beschäftigen kann. Aber es war wichtig, die Bankenwelt kennenzulernen, um sich bewusst für eine andere Richtung entscheiden zu können.

**Wie haben Sie den Bankenalltag erlebt?**

Sagen wir es so: Eine Bankorganisation bietet jungen Menschen am Anfang nicht die reizvollsten Aufgaben. Es braucht Zeit, bis man weiterkommt. Umgekehrt kann man in der akademischen Welt sehr selbstständig arbeiten, das war im direkten Vergleich attraktiver für mich, wenngleich man monetär Abstriche in Kauf nehmen musste. Aber das habe ich verkraftet.

[ Michele Pauly ]

## KONJUNKTUR

Wirtschaftswachstum, 2018 .....	+2,4 %	Verbraucherpreis, Basis 2005 .....	131,0
BIP-Veränderung, Wifo 2019* .....	+1,7 %	Verbraucherpreis, Basis 2000 .....	144,9
Inflationsrate Dezember .....	+1,5 %	Verbraucherpreis, Basis 1996 .....	152,4
Arbeitslosenrate Dez. ....	8,5 %	Verbraucherpreis, Basis 1986 .....	199,3
Arbeitslosenrate Eurostat .....	4,6 %	Verbraucherpreis, Basis 1976 .....	309,8
Beschäftigte absolut, Dez. ....	3.689.000	Verbraucherpreis, Basis 1966 .....	543,7
Veränderung zum Vorjahr .....	+1,1 %	Lebenshaltungskosten, Basis 1945 .....	60874
Übernachtungen im Fremdenverkehr, Nov. (vorläufige Zahlen) .....	5.266.300	Großhandelspreisindex, Basis 2015: Dezember .....	106,0
Veränderung in % .....	+0,7	Veränderung zum Vorjahr .....	-0,4 %
Inländer absolut .....	2.282.500	Baukostenindex, Basis 2015: Dez. ....	108,1
Veränderung in % .....	+1,4	Veränderung zum Vorjahr .....	+0,7 %
Ausländer absolut .....	2.983.800	Tariflohnindex, Basis 2016: Dez. ....	107,8
Veränderung in % .....	+0,3	Veränderung zum Vorjahr .....	+3,0 %
Indizes Dez. (vorläufige Zahlen)			
Verbraucherpreis, Basis 2015 .....	108,1		
Verbraucherpreis, Basis 2010 .....	119,7		

\* Prognose

## Was Österreicher mit ihrem Geld tun

**Umfrage.** 37 Prozent planen eine größere Anschaffung. Die Kreditsumme steigt stark.

**Wien.** Bei den Finanzvorhaben der Österreicher für 2020 herrscht zwar noch Unentschlossenheit: So will je ein Drittel sein Geld eher ausgeben, mehr Geld veranlagen oder das Finanzverhalten nicht ändern. Auffällig aber ist, dass mehr als ein Drittel (37 Prozent) heuer eine größere Anschaffung planen, das geht aus einer Integral-Umfrage, durchgeführt im vierten Quartal 2019 im Auftrag der Erste Bank, hervor.

Noch mehr ins Auge springt, dass sich nicht nur der Prozentsatz derer, die das fremdfinanzieren wollen, von 17 Prozent (2018) auf 22 Prozent (2019) erhöht hat, sondern auch die durchschnittliche Kreditsumme, die eingeplant wird, von 59.100 Euro auf 85.400 Euro.

Im Übrigen veranlagen die Österreicher immer noch konservativ, angesichts von Mini-Zinsen ist die Beliebtheit von Sparbuch und Bausparverträgen aber deutlich

gesunken. 57 Prozent von 1000 Befragten gaben an, ihr Geld 2020 auf ein Sparbuch legen zu wollen, um acht Prozentpunkte weniger als 2018. 42 Prozent planen, einen Bausparvertrag abzuschließen, ein Minus von sieben Prozentpunkten.

Etwas gefragter sind Fonds, Aktien und Anleihen. 33 Prozent der Befragten gaben an, ihr Geld heuer so veranlagen zu wollen, um drei Prozentpunkte mehr als im vierten Quartal 2018. (APA/est)