

PEGASUS
EDITORIAL

07 | 2018



Von Dietmar Mascher

Es war ein Experiment. Wie groß ist das Interesse unserer Leserinnen und Leser an Geldanlagen? Obwohl andere Veranstaltungen zu diesem Thema mangels Besuch wieder eingestellt wurden, wollten wir es wissen und luden zum ersten OÖN-Geld-Tag in die Promenaden Galerien.

Der Andrang hat alle unsere Erwartungen deutlich übertroffen. Bei den Talkrunden drängten sich die Besucher im Veranstaltungssaal. Insgesamt waren mehr als 800 Leute bei dieser Veranstaltung und informierten sich.

Die Inhalte haben wir in dieser Sonderausgabe des Pegasus zusammengefasst. Ich hoffe, Sie können daraus einen Nutzen ziehen. Für 2019 arbeiten wir bereits am zweiten OÖN-Geld-Tag.

Herzlichst

Chefredakteur-Stellvertreter
Leiter des Wirtschaftsressorts

ZAHLEN
UND FAKTEN

705 Milliarden Euro beträgt das Finanzvermögen der privaten Haushalte in Österreich. Zu 42 Prozent besteht es aus Bargeld und Einlagen, zu neun Prozent aus direkt am Kapitalmarkt investierten Aktien und verzinslichen Wertpapieren, zu 17 Prozent aus sonstigen Anteilsrechten (besonders GmbH-Anteile) und zu rund 30 Prozent aus indirekten Veranlagungen (Investment-Zertifikate, Versicherungs-, kapitalgedeckte Pensions- sowie Altersversicherungsansprüche aus der Abfertigung Neu).

111.443 Kredite für den Wohnbau haben Banken an private Haushalte vergeben; Stand Oktober 2018.

10 Milliarden Euro beträgt der Wert jener österreichischen Aktien, die private Haushalte im Inland erworben haben; Stand 2. Quartal 2018

„Zinsen dürften noch länger bei null bleiben“

Teodoro Cocca, Linzer Professor für Asset Management, über die noch längere Nullzinsphase, die Gefahr durch die Italiener, die jüngsten Kurseinbrüche und die geschickte Taktik eines Donald Trump sowie die Auswirkungen all dieser Faktoren auf unser Vermögen *Von Dietmar Mascher*

Schon im Frühjahr hat der Linzer Wirtschaftspräsident Teodoro Cocca in einer Kolumne für die OÖNachrichten vor einer Rezession in den USA gewarnt. Damals noch gegen den Mainstream. Im Interview erklärt Cocca, warum gerade von den USA Gefahr ausgeht und warum die Börsen im Herbst einmal kräftig nachgelassen haben. Unterm Strich erleben wir wieder einmal den ganz normalen Wahnsinn an den Börsen. Trotzdem sollte man Aktien weiterhin nicht außer Acht lassen.

■ OÖNachrichten: An den Börsen folgte einem schwarzen Oktober ein schwarzer November. Nicht zuletzt die großen Tech-Aktien wie Amazon, Google oder Facebook haben verloren. Was sehen wir da aus der Vogelperspektive? Eine Normalisierung oder eine Krise?

Teodoro Cocca: Wir haben neun außergewöhnliche Jahre hinter uns an den Börsen: vom Tiefpunkt nach der Finanzkrise über die Rückkehr des Vertrauens bis zur Euphorie und einer Zeit, in der negative Nachrichten ignoriert wurden. Über den Sommer haben die Investoren gemerkt, dass das euphorische Bild Risse bekommen hat. Jetzt entsteht der Eindruck, dass fast alles pessimistisch gedeutet wird.

■ Und schon haben wir das manisch-depressive Momentum an den Aktienmärkten.

Wir erleben in gewissem Sinne den klassischen Börsenzyklus, der interessanterweise die Investoren trotzdem immer wieder überrascht. Insofern wurde aus Euphorie wieder mehr Realismus. Die Faktoren, die da hineinspielen, sind dem Markt bekannt. Aber wenn die Stimmung kippt, wird dasselbe Thema plötzlich riskanter gesehen. In der Marktsprache redet man von „risk-off“, also dem Versuch, allen Risiken aus dem Weg zu gehen, und das erklärt die Kursverluste.

■ Manche vergleichen die derzeitige Situation mit dem Jahr 2000 und dem Platzen der Internetblase. Ist dieser Vergleich zulässig?

Nur ansatzweise. Damals waren die Technologietitel einer Übertreibung unterlegen. Jetzt ist die Marktbewegung breiter, positiv wie negativ. Und in der Übertreibung war die Internetblase doch deutlicher. Damals investierte fast jeder, die Blase wurde vom einfachen Privatinvestor getrieben.

■ Viele Technologieaktien waren zuletzt schon überbewertet, und jetzt werden alle über einen Kamm geschoren.

Und die Zahlen, die von Facebook oder Amazon geliefert wurden, lagen ja im Rahmen des Erwarteten. Aber der Ausblick war schlechter. An sich eine kleine Sache. Aber selbst eine kleine Eintrübung hat massive Reaktionen ausgelöst, weil der Markt offenbar schon relativ fragil ist. Man hat gerade auf die letzte Information als Auslöser der Panik gewartet. Es war ja klar, dass das nicht noch einmal neun Jahre so weitergeht. Der Höhepunkt der Übertreibung war dieser Hype um Kryptowährungen wie Bitcoin.

■ Sie haben in Ihrer Kolumne in den OÖNachrichten bereits im Februar vor einer Rezession in den USA gewarnt. Das war nicht gerade Mainstream. Jetzt gibt es auch andere, die Ihrer Ansicht sind.



JKU-Professor Teodoro Cocca

Foto: Weibold

„Es war klar, dass das nicht noch einmal neun Jahre so weitergeht. Der Höhepunkt der Übertreibung war der Hype um Kryptowährungen wie Bitcoin.“

Teodoro Cocca, Finanzmarktexperte



Italiens Innenminister Salvini: Taktisches Spiel gegen die EU



Proteste gegen Trump in Argentinien. Trump ignoriert das. Fotos: rts



KURZ ZITIERT

»Bei Italien kennt man die Fakten schon lange. Neu ist, dass die Regierung auf Konfrontation mit der EU geht und die EU wenig Druckmittel hat.«

Teodoro Cocca,
Univ.-Prof. für Asset
Management an der JKU Linz

»Kursbewegungen bieten auch wieder Möglichkeiten, zu investieren. Etwa in Qualitätsaktien oder Technologietitel. Das gilt vor allem, wenn man derzeit nicht sehr stark in Aktien investiert hat.«



Kein Weihnachtsfriede an den Börsen. Es könnte turbulent weitergehen.

Foto: APA

Es ist ein Szenario, das über die vergangenen Monate zu einem realistischen Szenario geworden ist. Es hat zwei Komponenten. Zum einen dass die USA als Lokomotive der Weltwirtschaft ins Trudeln kommen könnten. Was überraschend wirkt, weil die USA brummen. Aber es kann zu einer Überhitzung kommen, die Notenbank müsste die Zinsen stärker erhöhen als geplant, müsste also auf die Bremse steigen. Und das kann man erfahrungsgemäß nicht so präzise, wie man das gern möchte. Aber auch aus Asien und Europa gibt es unabhängig davon Anzeichen, dass sich die Konjunktur abschwächt. In den nächsten zwei Jahren könnten wir eine globale Abkühlung sehen. Derzeit gibt es noch keine Anzeichen für ein abruptes Bremsen. Aber allein die Möglichkeit bremst. Die Gewinne der Firmen sind zuletzt um zehn Prozent pro Jahr gestiegen. Das wird nicht mehr so weitergehen.

■ Es gibt noch eine Reihe weiterer Konfliktthemen. Welche sind am gefährlichsten?

Die Handelskonflikte, die die Trump-Administration angezettelt hat, das Italien- und das Brexit-Problem sowie China. Denn wie gut es China tatsächlich geht, weiß man nicht genau. Trump trifft China ins Herz mit seinen Maßnahmen.

■ Italien ist in Europa die größte Gefahr?

Bei Weitem. Man kennt die Fakten schon lange. Neu ist, dass die Regierung auf Konfrontation mit der EU geht. Das Problem ist, dass die EU wenig Druckmittel hat.

■ Italien ist taktisch im Vorteil.

Salvini ist wie Trump. Er geht strategisch mit extremen Forderungen in Verhandlungen und bringt die EU in Zugzwang, weil die EU kaum Instrumente hat, um Italien zu einer anderen Haushaltspolitik zu zwingen. Auch dreieinhalb Milliarden Euro Strafe wären nur Öl ins Feuer aus Sicht der Regierung, die zudem argumentiert, dass auch andere Staaten wie Deutschland und Frankreich schon als Defizitsünder aufgefallen sind.

■ Aber wenn die Konjunktur einbricht, droht das böse Erwachen.

Das böse Erwachen kann von mehreren Seiten kommen. Die Finanzmärkte geben schon Warnschüsse ab. So sehr sie gescholten werden, sie haben die besseren Druckmittel, weil sie die italienischen Banken ins Wanken bringen könnten. Und wenn die Sparguthaben der Italiener gefährdet wären, würde die Stimmung dort kippen. Und da wiederholt sich die Geschichte Griechenlands wie bei einer Blaupause. Als dort die Bürger kein Geld mehr aus dem Bankomaten bekamen, ist die Stimmung auch umgeschlagen. Es ist zu hoffen, dass man früher einsichtig wird.

■ Denn Italien wird man nicht auffangen können.

Ja, aber auch hier ist die EU im Dilemma. Wenn sie es offen anspricht, schürt sie die Krise.

■ Wer kann sonst etwas ändern?

Am ehesten die Europäische Zentralbank

(EZB). Die Frage ist, ob das ihre Aufgabe ist. Das ist eine diffizile Abwägung für Mario Draghis Nachfolger.

■ Tatsache ist, die EZB hat schon in Griechenland Wirtschaftspolitik gemacht.

Richtig. Die EZB hat auch alle Instrumente in der Hand, etwa ob italienische Staatsanleihen als Sicherheit gelten dürfen. Das ist eine extrem einflussreiche Entscheidung und kann das Bankensystem zusammenbrechen lassen. Eine leise Drohung könnte etwas bewirken. Aber die italienische Regierung spielt mit dem Feuer. Wenn die Märkte in Panik geraten, wird das für Italien gefährlich, in der Folge für Spanien, Portugal und Griechenland. Denn das Griechenland-Problem ist bei Weitem noch nicht gelöst. Und letztlich wird es für den Euro gefährlich.

■ Wenn man sich diese Entwicklungen vor Augen führt, wird es auch 2019 keine Zinserhöhungen in Europa geben.

Es deutet viel darauf hin, dass das nicht passieren wird.

■ Eine lange Nullzinsphase.

Ist das wahrscheinlichste Szenario.

■ Was kann man einem Anleger in einer solchen Situation raten? Aktien sind volatil, Anleihen auch, auf dem Sparbuch verliere ich real Geld, Immobilien sind sehr teuer und werfen kaum Renditen ab. Auch Gold ist sehr spekulativ. Soll man Kunstwerke kaufen?

Kursbewegungen auf den Finanzmärkten bieten auch wieder Möglichkeiten, etwa für Qualitätsaktien oder Technologietitel, vor allem wenn man derzeit nicht bereits sehr stark in Aktien investiert hat. Es ist aber schon richtig, dass vor dem Hintergrund neun erfolgreicher Jahre die Zeit gekommen ist, Vorsicht walten zu lassen. Es ist nicht einfach. Aber an der Börse ist es nie einfach. Andererseits war es vor einem Jahr wesentlich weniger ratsam, Aktien zu kaufen.