

„Standort wird stärkeres Thema“

Interview. Teodoro D. Cocca, Professor für Asset Management an der JKU, gibt einen Kapitalmarktausblick

VON STEPHAN SCOPPETTA

Der Schweizer Teodoro D. Cocca ist Professor für Asset Management an der Johannes Kepler Universität in Linz. Der Kapitalmarktexperte spricht im Interview über die aktuelle Lage an den Börsen und die Auswirkungen auf die heimische Industrie.

Nach einem fulminanten Aufstieg der Kapitalmärkte zwischen 2008 bis fast zum Ende 2018 ist nun eine deutliche Verlangsamung an vielen Märkten zu verzeichnen. Was sind aus Ihrer Sicht die Ursachen dafür?

Teodoro Cocca: Die Wirksamkeit der Notenbankinstrumente kommt an ihre Grenzen. Selbst negative Zinsen lösen keinen Investitionsboom aus. Dies hat wiederum damit zu tun, dass die Stimmung bei den Unternehmen gedrückt ist, da der Handelskonflikt zwischen den USA und China, generelle weltweite Tendenzen zu Protektionismus, die Unsicherheit rund um den Brexit, aber auch der weltweite steigende Schuldenberg zurzeit für zunehmende Verunsicherung sorgen.

In Deutschland droht bereits die Rezession. Ist das für Österreich schon bald ein Szenario?

In der Tat ist die Lage in Teilen der deutschen Wirtschaft ziemlich besorgniserregend. Deutschland ist mit einem Anteil von rund 30 Prozent an allen Exporten Österreichs wichtigster Handelspartner. Unausweichlich wird auch Österreich das mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung zu spüren bekommen. Eine Rezession erscheint aber momentan nicht sehr wahrscheinlich,



Professor Teodoro Cocca erwartet eine lange anhaltende Stagnation auf bescheidenem Niveau

da Österreich seine Abhängigkeit von Deutschland in den letzten Jahren reduziert hat und andere wichtige Märkte wie etwa Osteuropa und Asien sich weiterhin gut entwickeln.

Die Zinssenkungen der US-Notenbank und der Zinsentscheid der EZB wird die Märkte weiter befeuern. Ist eine Blasenbildung zu befürchten?

Eine Blasenbildung am Aktienmarkt ist nicht erkennbar, da die Bewertungen im historischen Vergleich moderat sind. Bei Anleihen ist die Lage differenzierter. Die Preise sind

im Zuge der sinkenden Zinsen stark gestiegen – das alleine wäre aber kein Hinweis auf eine Blase. Die sehr stark gestiegene Verschuldung von Staaten und Unternehmen bietet eher Anlass zur Sorge. Es gibt auch viele Anzeichen dafür, dass die Risikoaufschläge für Anleihen mit schlechter Bonität das Ausfallrisiko nicht mehr gebührend abdecken.

Welche Erwartungen haben Sie für die Kapitalmärkte in den nächsten 12 Monaten?

Die Notenbankpolitik wird weiterhin dominante

Kraft an den Märkten sein und stabilisierend wirken. Die Konjunktur wird sich abkühlen, aber eine Rezession wird es keine geben. Handelskonflikt und Brexit können die Märkte sowohl positiv wie negativ überraschen. In Summe gehe ich davon aus, dass wir nun in eine Stagnation auf bescheidenem Niveau kommen werden, die uns noch lange begleiten wird.

Welche Auswirkungen wird das auf die österreichische und europäische Industrie haben?

Der Margendruck wird zunehmen und Unterneh-

men zu noch mehr Innovation zwingen. Das ist aber gleichzeitig auch eine Domäne der österreichischen Industrie, was Anlass für Zuversicht sein kann. Die Standortattraktivität wird ein noch stärkeres Thema werden. Schon jetzt ist zu beobachten, wie andere Standorte in die eigene Attraktivierung investieren.

Die Refinanzierung über die Börsen ist ein wichtiges Finanzierungsinstrument, aber Kredite sind eigentlich günstiger wie nie – wozu dann Geld über die Börse holen?

Es ist zu beobachten, dass die Finanzierungen über die Börse mit dem tiefen Zinsniveau abnehmen. Dennoch bleibt die Börse insbesondere im Bereich der breiten Finanzierung von Innovationen mit sehr unsicherem Ausblick ein sehr wichtiger Markt. Zudem sollten Fremdkapital (Anleihen) und Eigenkapital (Aktien) in einem gesunden Verhältnis zueinander liegen. Nur mit Fremdkapital lässt sich ein nachhaltiges Wachstum nicht finanzieren.

Österreichische Unternehmen sind selten an der Börse. Was ist die Ursache für diese Zurückhaltung bezüglich Kapitalmarktfinanzierung?

Österreich hat leider keine ausgeprägte Aktienkultur und stellt damit einen sehr kleinen Börsenplatz dar. Das gilt sowohl für Privatanleger wie auch für größere Investoren. Der Österreicher verbindet mit der Aktie vorwiegend das spekulative und anrüchliche Element. Dabei könnte man sich mit Aktien an der unternehmerischen Wertschöpfung und an der Schaffung von Arbeitsplätzen beteiligen.

Lindenallee zum Schloss Helfenberg

Drei-Themen-Weg. Bei der viereinhalbstündigen Wanderung eröffnet sich ein besonderes Stück Mühlviertel



VON JOSEF LEITNER

Der gebackene Kalbskopf zergeht geradezu im Mund. Peter Haudum hat in seinem Gasthof in Helfenberg gerade eine seiner lokalen Spezialitäten serviert. Alte Familienrezepte verbinden die bodenständige Küche mit moderner Kulinarik. „Aus Respekt vor den Tieren, die wir kulinarisch verarbeiten, verwerten wir alles vom Kopf bis zum Schwanz“, so Haudum, eine nachhaltige „Nose to Tail“-Küche also.

Speck als Proviant

Die Wanderer auf den zahlreichen Wegen, die die Region durchqueren, können sich darüber freuen. Besonders gut als Wandersproviant eignet sich auch der Mühlviertler Speck, der in der hauseigenen Räucherei entsteht. „Wir würzen das Fleisch je nach Sorte mit unterschiedlichen Gewürzen und lassen es drei Wochen im eigenen Saft ziehen. Dann darf es in der Selchkammer einen Tag vortrocknen, bevor es mit gekühltem Rauch von Fichtenspänen eine Woche geselcht wird. Gut durchlüftet reift es anschließend noch einige Tage nach.“

Das Ergebnis kann sich



Der Weg ist eine Pracht und führt zum Schlossgarten

sehen lassen. Vom geräucherten Rindergab und Schweinsschopf bis zum Rib-Eye, Lachsschinken und Heuspeck gibt es für jeden Geschmack die entsprechende Kreation.

Ein von Haudum organisierter Shuttle-Dienst bringt seine Übernachtungsgäste zur jeweiligen Ausgangsstelle und holt sie am Ende der Route wieder ab. Wir haben zur Einstimmung auf diesen kulinarischen Abschluss den Zeit- und Kulturwanderweg mit der Markierung „85“ oder „3-Themen-Weg“ gewählt. Ein besonderes Stück Mühlviertel eröffnet

sich in den nächsten viereinhalb Gehstunden. Eine mächtige Lindenallee führt zum Schloss Helfenberg. Die Ursprünge des prachtvollen Renaissanceschlusses gehen wahrscheinlich auf ein mittelalterliches Hospiz zurück, das an diesem alten Handlungsweg stand. Heute dient es der Familie Revertera als Wohn- und Wirtschaftszentrum. Der kunstvolle Schlossgarten bietet mit seinen barocken Sandsteinfiguren eine künstlerische Inspiration. Eine steinerne Bank mit runden körperangepassten Sitzvertiefungen lädt

ein, über den Spruch nachzudenken: „Der Mensch braucht Stille, um Kraft für neue Aufgaben zu tanken.“ Es ist dies einer von 40 ersten, witzigen oder geistreichen Sprüchen, die den Wanderer auf den 14 Geh-Kilometern begleiten. Wir passieren die abwechslungsreiche Mühlviertler Landschaft mit Wiesen, in denen Bauern gerade die letzte Ernte einbringen, überqueren idyllische Bächlein, tauchen ein in Wälder und treffen auf spirituelle Orte wie die Maria-Rast-Kapelle, die schon zur Keltenzeit als Kraftplatz bekannt war.

Am Kreuzweg, der von hier weiterführt, bleibt der Spruch von Eugen Roth in Erinnerung: „Ein Mensch fühlt sich wie verwandelt, sobald man menschlich ihn behandelt.“ Bei der Steinernen Mühl nähern wir uns wieder dem Ausgangspunkt. Wir stehen auf der Brücke und blicken auf einen Haufen von Steinen, unter denen das Wasser rauscht. Hunderttausend Jahre Verwitterung liegen hier vor dem Betrachter. Ein letzter Spruch: „Wer am Morgen zerknittert aufsteht, hat tagsüber viele Entfaltungsmöglichkeiten.“



Weiche Landschaften



Peter Haudum in seiner Speckwerkstatt



Die Steinerne Mühl fließt hier unterirdisch