LOGBUCH EINES BÖRSIANERS

2022.

Die Kolumnen des Jahres 2022

52 Kolumnen

Dr. Josef Obergantschnig
Börse kannst auch du.

Impressum.

HERAUSGEBER UND AUTOR

Dr. Josef Obergantschnig
Obergantschnig Management GmbH
Statteggerstraße 206
8046 Stattegg, Österreich
UID: ATU67999213

KONTAKT

Web: www.obergantschnig.at
E-Mail: office@obergantschnig.at

REIHE

Logbuch eines Börsianers · Kolumnen 2022
Die Kolumne erscheint bei e-fundresearch.com, in der Kleinen Zeitung und bei der FH JOANNEUM Graz.
Stand dieser Sammlung: Oktober 2026

BILDRECHTE

Sämtliche Grafiken und Tabellen: eigene Darstellung Obergantschnig Management GmbH.

COPYRIGHT

Alle Rechte vorbehalten. Vervielfältigung, Verbreitung oder Bearbeitung nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung der Obergantschnig Management GmbH.

Inhalt.

08.01.2022	Der König ist tot, es lebe der König.
13.01.2022	Es ist wieder soweit.
22.01.2022	Nach meinem ersten Espresso verlangt meine Maschine neue Kaffeebohnen.
29.01.2022	Irgendwie bin ich unsicher, als ich heute Morgen bei meiner Kaffeemaschine stehe.
05.02.2022	Nächste Woche startet die erste Semesterferienwoche.
12.02.2022	Ab und an obliegt es mir, für unsere Kinder das Jausenbrot für die Schule vorzubereiten.
19.02.2022	Als Österreicher liebe ich den Winter.
26.02.2022	Diese Woche ist es soweit.
05.03.2022	Mit dem Ukraine-Krieg hat sich vieles geändert.
12.03.2022	Es ist früh am Morgen.
19.03.2022	Die neuesten Inflationszahlen verheißen nichts Gutes.
26.03.2022	Joe Biden ist ein alter Mann, der im November seinen 80er feiert.
02.04.2022	Vorbei sind die warmen Frühsommertage.
09.04.2022	Meine Kaffeemaschine ist ganz schön laut, während die Kaffeebohnen gemahlen werden.
16.04.2022	Das Osterwochenende steht vor der Tür.
23.04.2022	Heute ist Markttag.
30.04.2022	Mein Blick schweift in die Ferne.
07.05.2022	Die Welt hat sich massiv verändert.
14.05.2022	KW19 · Logbuch
21.05.2022	KW20 · Logbuch
28.05.2022	Es ist früh am Morgen und irgendwie bin ich im „Crash-Modus“.
04.06.2022	Mein erster Weg führt mich unabhängig der Uhrzeit zu meiner Kaffeemaschine.
08.06.2022	Während ich heute morgen meinen Espresso trinke, muss ich schmunzeln.
18.06.2022	Mein Espresso ist schwarz.
25.06.2022	Ruppiger Wind und verschärfte Kreditregeln
02.07.2022	Jetzt ist es so weit.
09.07.2022	Geopolitische Themen bestimmen den Newsflow.
16.07.2022	Diese Woche ist es passiert.
23.07.2022	Es ist heiß.
30.07.2022	Von enormen Kursverlusten und neuen Chancen
06.08.2022	In unserer Wohnung ist es trotz der frühen Uhrzeit sehr warm.
13.08.2022	Als Ferragosto bezeichnen Italiener die Tage rund um den 15.
20.08.2022	Asterix und die Geheimrezepte
27.08.2022	Diese Woche ist mir ein altes Foto aus den 1980ern untergekommen.
03.09.2022	Die Energiepreise spielen verrückt.
10.09.2022	Die Zinsen und die Staatsfinanzen
17.09.2022	Mein Espresso haucht mir frühmorgendlich neue Lebensgeister ein.
21.09.2022	Meine Espresso-Bohnen sind vom Italiener meines Vertrauens.
01.10.2022	Was haben die Finanzmärkte und ich dieser Tage gemeinsam?

08.10.2022	Mein morgendlicher Espresso ist zum Luxusgut gereift.
15.10.2022	Ben, die düstere Prognose und eine gigantische Lücke
22.10.2022	Heute bin ich etwas müde.
29.10.2022	Horrormeldungen und positive Prognosen
05.11.2022	Die Herbstferien und Halloween sind vorüber.
09.11.2022	Es hat mich erwischt.
19.11.2022	Als ich meinen Espresso trinke, muss ich unweigerlich an George Clooney denken.
26.11.2022	2022 neigt sich schön langsam dem Ende zu.
02.12.2022	Kaffee ist definitiv nicht gleich Kaffee.
10.12.2022	Neben dem Espresso gehört auch Schifahren zu meiner Leidenschaft.
17.12.2022	Wieso Elon Musk Rechnungen nicht bezahlt
24.12.2022	Heute Morgen liegt etwas in der Luft.
31.12.2022	Heute ist es soweit.

08.01.2022 · NR. 1

Der König ist tot, es lebe der König.

Der König ist tot, es lebe der König. Mit dem Jahreswechsel werden die Uhren auf Null gestellt. Alles was bisher war, scheint an Bedeutung verloren zu haben. Es gilt, sich neu auszurichten, neue Ziele und Vorhaben zu definieren und mit voller Elan ins neue Jahr zu starten. Traditionellerweise nehme ich das zum Anlass, ein paar Tage vollkommen auf meinen Espresso zu verzichten. Auch dabei geht es mir in erster Linie um eine Rekalibrierung, da mein Kaffeekonsum in den letzten Wochen des Jahres dramatisch zugenommen hat. Eines ist klar: Spaß macht das keinen, mit einem Kräutertee meinen Tag zu beginnen. Aber was soll's, es sind ja nur ein paar Tage.

Bevor wir uns an den Finanzmärkten auch der Zukunft zuwenden, möchte ich nochmals ins Jahr 2021 zurückblicken. Wir haben ein sehr erfolgreiches Börsenjahr erlebt. Auf Asset-Klassen-Ebene konnten vor allem Bitcoin-Investoren satte Gewinne von nahezu 60% einstreifen. Aber auch ein Investment in Öl machte sich bei einem Kursanstieg von mehr als 50% durchaus bezahlt. Mit einem internationalen Aktieninvestment verdienten Investoren immerhin noch mehr als 30%. Wenig rentabel waren wenig überraschend im Gegensatz dazu Anleiheninvestitionen. Gold, Schwellenländer-Aktien und Silber hatten auch keine erfreuliche Wertentwicklung.

Tauchen wir noch ein bisschen tiefer in die Materie ein. Der S&P 500 Index hat die erfolgreichste 3-Jahres-Periode seit 1999 erlebt. Damals befanden wir uns bekanntlich in der Blütephase der Internet-Blase. Von den Sektoren her zählten heuer Energie-Titel und Immobilien-Aktien zu den großen Gewinnern, wohingegen defensive Sektoren wie langlebige Konsumgüter oder Versorger deutlich hinterherhinken

Im Jahr 2022 betrifft die erste hitzige Diskussion den Nachhaltigkeitsbereich. Die EU hat mit der EU-Taxonomie Verordnung versucht, aus europäischer Sicht, nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten zu definieren. In einem Entwurf hat sich die EU-Kommission dazu bekannt, Atomenergie als grüne und damit nachhaltige Energie einzustufen. Begründet wird das mit dem CO2-Ausstoß. Damit scheint man sich dem Druck Frankreichs, in dem Atomenergie als grüne Energie eingestuft wird, zu beugen. In Ländern wie Deutschland oder Österreich wird das Thema im Gegensatz dazu diametral anders gesehen. Hier gilt Atomenergie als absolutes No-Go. Wenig verwunderlich, dass Atomenergie eines der beliebtesten Ausschlusskriterien nachhaltiger Investoren ist. Auch Erdgas wurde „grün" deklariert, was zusätzlich zu einigem Stirnrunzeln geführt hat.

Kommen wir nochmals zum Aktienmarkt. Apple konnte in den ersten Tagen des Jahres 2022 eine neue Schallmauer knacken. Der Tech-Konzern ist das erste Unternehmen weltweit, welches an der Börse mit einem Unternehmenswert von mehr als drei Billionen US-Dollar bewertet wird. Apple Aktionäre können sich freuen. In den vergangenen fünf Jahren hat sich der Börsenkurs versechsfacht. Wer vor 20 Jahren 1.000 Dollar in Apple-Aktien investiert hat, kann sich über einen Portfoliowert von rund 430.000 US-Dollar freuen. Der Glückspilz, der bereits beim Börsenstart 1980 mit einem Investment von 1.000 US-Dollar dabei war und bis heute seine Aktien nie verkauft hat, kann sie nun um rund 1,8 Millionen

Dollar verkaufen. Spannend finde ich, dass Apple für den Sprung von zwei auf drei Billionen lediglich eineinhalb Jahre benötigt hat. Die Billionen-Grenze wurde erstmals im August 2018 geknackt. Ein weiteres Indiz für das Gesetz der großen Zahlen. Wie heißt es so schön: Die schwierigste Million (Billion) ist die erste! Ich bin schon sehr gespannt, ob Apple auch in Zukunft seine Position als König der Weltbörsen behalten kann.

13.01.2022 · NR. 2

Es ist wieder soweit.

Es ist wieder soweit. Meine Welt ist wieder in Ordnung. Alles läuft in geregelten Bahnen. Nach einer selbstauferlegten „Kaffee-Abstinenz“ bin ich wieder der Alte. Während ich über die Ereignisse der Woche nachdenke, genieße ich jeden einzelnen Schluck meines geliebten Espressos. Der Jahresstart fiel etwas verhalten aus. Neben Zinsängsten hat auch Corona dazu beigetragen, dass wir noch etwas planlos hin- und her plätschern. Naja, nach den Jahren der Ekstase ist eine kurze Verschnaufpause wohl auch nicht unangebracht, meinen Sie nicht auch?

Diese Woche hat die Weltbank neue Wachstumsprognosen veröffentlicht. Die Weltwirtschaft ist 2021 um 5,5% gewachsen. Für 2022 und 2023 erwarten die Ökonomen eine deutliche Verlangsamung mit einem BIP-Wachstum von 4,1% bzw. 3,2%. Ausschlaggebend dafür sind zusammengebrochene Lieferketten, ein starker Anstieg der Rohstoffpreise und natürlich auch eine Verschärfung an der Corona-Front. Im Gegensatz zu den Industriestaaten sieht die Weltbank vor allem für Schwellenländer düstere Wolken aufziehen. Wir befinden uns in einem gigantischen Transformationsprozess. Viele Schwellenländer sind stark von den Rohstoffpreisen abhängig und fungieren für reiche Industrieländer als verlängerte Werkbank. In den letzten Jahren ist die Verschuldung deutlich angestiegen. 2021 hat jedes dritte Schwellenland die Leitzinsen erhöht. Das ist zwar wenig verwunderlich, aber wie soll man diese Löcher bei steigenden Zinsen und chronisch leeren Staatskassen stopfen? Laut Weltbank wird jedes zweite Land auch Ende 2023 weniger erwirtschaften als in der Vor-Corona-Ära. Eine banale Empfehlung der Weltbank lautet, die Verschuldung durch hohe Inflation und niedrige Zinsen „wegzuinflationieren“.

Darauf möchte ich noch ein bisschen näher eingehen. Bei hohen Inflationsraten steigen die Preise und in weiterer Folge auch das nominelle Wirtschaftswachstum. Das nominelle Wirtschaftswachstum ist eine wesentliche Kerngröße, da es für die Berechnung der Schuldenquote (Schulden / BIP) herangezogen wird. Einst haben die europäischen Staaten sich mit den Maastricht-Kriterien das Ziel gesetzt, die Schuldenquote auf maximal 60% steigen zu lassen. In der Euro-Zone werden wir demnächst die 100%-Quote knacken und damit deutlich über dem einstigen, heute „verstaubten“ Zielwert liegen. Wenn jetzt das BIP inflationsbedingt stark ansteigt, wird automatisch die Schulden-Quote nach unten gedrückt. Wenn die Zinsen künstlich niedrig gehalten werden, führen hohe Inflationszahlen dazu, dass die Zinsbelastung im Vergleich dazu sehr gering ist. Insofern erleben wir das Paradoxon, dass auch Schulden ein richtig, richtig gutes Investment sein können.

Bei einer entsprechenden Bonität und entsprechendem Eigenkapital kann man sich gegenwärtig sehr günstig verschulden. Nehmen wir an, Sie kaufen eine Immobilie um 300.000 Euro und können ein Drittel der Summe mit eigenen Mitteln abdecken. Für die ausstehende Summe von 200.000 Euro müssen Sie bei einem Zinssatz von 1% jährlich 2.000 Euro berappen. In der Eurozone beträgt die Inflation gegenwärtig 5%. Der Preis Ihrer Immobilie steigt im ersten Jahr um 15.000 Euro, wohingegen die Kosten für die Schulden lediglich 2.000 Euro betragen. Der „Gewinn“ beträgt in diesem Umfeld also

13.000 Euro pro Jahr. Bei einem Kapitaleinsatz von 100.000 Euro sind das immerhin satte 13%. Und diese sind unter gewissen Umständen sogar steuerfrei. Kein Wunder also, wenn das Geld in Realwerte wie Immobilien fließt.

In den USA ist die Inflation bereits auf 7% und damit auf den höchsten Wert seit 40 Jahren geklettert. Es ist sehr wahrscheinlich, dass die US-Notenbank bereits im ersten Quartal 2022 die Leitzinsen anheben wird, um die Geldwertstabilität aufrechtzuerhalten. Im Gegensatz zum Kreditnehmer ist dieses Umfeld allerdings Gift für jeden Sparer der alten Schule. Cash verliert nämlich jährlich 7% an realem Wert. Das bedeutet, dass sich der reale Wert in lediglich 10 Jahren nahezu halbiert. Na bumm! Ich bin schon sehr gespannt, wie sich dieser Knoten auflösen wird. Mir fehlt die Vorstellungskraft, dass das Konzept „Des Schuldners Freud, des Sparers Leid“ sich nachhaltig positiv auswirkt!

22.01.2022 · NR. 3

Nach meinem ersten Espresso verlangt meine Maschine neue Kaffeebohnen.

Nach meinem ersten Espresso verlangt meine Maschine neue Kaffeebohnen. Schockiert stelle ich fest, dass sich mein Vorrat dem Ende zuneigt. Da ist dringender Handlungsbedarf gegeben. Die Zeit des morgendlichen Kräutertees rund um den Jahreswechsel war kurz und intensiv. Sie ist aber auch definitiv vorbei! Als ich so darüber nachdenke, stelle ich mir die Frage, wie sich der Kaffeepreis eigentlich entwickelt hat. Die wichtigste Kaffeesorte ist Coffea Arabica, auf die mehr als 60% des Kaffeeangebots entfällt. Wussten Sie, dass Kaffee nach Rohöl als wichtigster Exportstoff gilt? An den Börsen in London und New York kann man auch mit Kaffee handeln. Finanzakteure kaufen und verkaufen natürlich wesentlich größere Mengen als jene, die selbst ein Espresso-Liebhaber wie ich in meinem ganzen Leben benötigen werden. Aber kommen wir zurück zur Preisentwicklung an den Börsen. Der an der Börse gehandelte Kaffeepreis hat sich im letzten Jahr nahezu verdoppelt! Na bravo, da hätte ich wahrscheinlich schon früher meine Vorräte aufstocken sollen.

An den Finanzmärkten ist das Jahr nach wie vor sehr ruppig angelaufen. Irgendwie scheint es, als kommen wir nicht so recht vom Fleck. Die konstant anhaltenden Inflationssorgen, eine Verschärfung auf der Corona-Front und Gewinnmitnahmen einiger Marktteilnehmer sorgen für spürbare Zurückhaltung. Die Zinsen für 10-jährige US-Staatsanleihen sind 2022 bereits um 0,5% gestiegen. Heuer laufen mehr als ein Viertel aller Staatsanleihen aus. Dadurch muss die USA rund 6,5 Billionen US-Dollar refinanzieren. Eine Refinanzierung in Form einer 10-jährigen Staatsanleihe kostet den US-Bürger heuer bereits 32,5 Milliarden US-Dollar mehr als Ende Dezember. Das sind jährlich stolze 100 Dollar pro Kopf und Nase. Für Investoren in sichere US-Staatsanleihen bedeutet der Zinsanstieg einen Verlust von etwas mehr als 4,5%. Gerade die Anleiheninvestoren sitzen auf einem Pulverfass, sofern die Renditen weiter ansteigen.

Die steigenden Preise sind mittlerweile für jeden spürbar. Laut einer Analyse der Eurostat sind die Erzeugerpreise und Großhandelspreise im Vergleich zum Vorjahr um 12% gestiegen. Das ist deutlich mehr als die ohnehin schon besorgniserregende Inflationsrate für die Euro-Zone, die aktuell bei 5% liegt.

2021 ist der Neuwagen-Absatz stark eingebrochen. Es wurden so wenige Neuwagen zugelassen wie zuletzt vor 37 Jahren. Im Vergleich zur Vor-Corona-Ära beträgt der Einbruch stolze 27%. Die Gründe dafür sind mannigfaltig. Zum einen hängt das mit der coronabedingt deutlich geringeren Kilometerleistung und der zurückhaltenden Investitionsbereitschaft zusammen. Zum anderen sind die Auftragsbücher der Autohersteller voll. Aufgrund eines akuten Chips-Mangels kommt es aber zu Lieferproblemen und zum Teil sehr langen Wartezeiten. Spannend finde ich auch, dass der Anteil von E-Autos auf mittlerweile 37% gestiegen ist. Aufgrund von Förderungen sind das vor allem Firmenautos. Bei Privatpersonen liegen E-Autos trotz unterschiedlicher Förderungen noch nicht wirklich im Trend.

Branchenvertreter begründen das mit einem Fehlen an Lademöglichkeiten und einem „Tarifdschungel“ bei den Ladestationen.

Eines scheint aber klar. Durch die Lieferengpässe entsteht ein Nadelöhr. Und das kann durchaus auch preistreibend wirken. Für Deutschland wurden diese Woche neue Verbraucherpreisdaten veröffentlicht. Die Inflationsrate ist auf 5,4% geklettert. Insofern ist es wenig verwunderlich, dass sich mittlerweile die Kritiker am aktuellen Kurs der EZB mehren. Der deutsche Wirtschaftsweise Volker Wieland hat beispielsweise jüngst EZB-Präsidentin Christine Largarde dazu aufgefordert, bereits 2022 die Zinsen analog der US-Fed zu erhöhen, um die Inflation im Zaum zu halten. Wieland sei erstaunt darüber, dass die EZB in ihrer Argumentation immer wieder ausführt, man werde 2023 und 2024 wieder Inflationsraten unter dem Zielwert von 2% sehen. Angesichts der bisherigen Fehleinschätzungen zur Inflationsentwicklung empfindet es der Wirtschaftsweise sehr gewagt, die EZB-Politik auf Prognosen aufzubauen, die weit in die Zukunft reichen. In diesem Zusammenhang muss ich unweigerlich an das berühmte Zitat von Mark Twain denken: „Prognosen sind schwierig, vor allem, wenn sie die Zukunft betreffenn sie die Zukunft betreffen.“

Das nehme ich mir zu Herzen. Ich werde mich heute auf den Weg machen, meinen Kaffeebestand aufzustocken und nicht darauf spekulieren, dass der Kaffeepreis wieder einbricht.

29.01.2022 · NR. 4

Irgendwie bin ich unsicher, als ich heute Morgen bei meiner Kaffeemaschine stehe.

Irgendwie bin ich unsicher, als ich heute Morgen bei meiner Kaffeemaschine stehe. Selbst der sich ausbreitende Kaffeegeruch sorgt für keine Stimmungsaufbesserung. Auf einem Foto lächeln mir meine Kinder entgegen. Voller Lebensfreude und voller Tatendrang. Unweigerlich muss ich an den jüngsten Edelman Trust Barometer denken. In einer Umfrage in 28 Ländern der Welt werden Menschen darüber befragt, ob sie glauben, dass es ihnen und ihren Familien in fünf Jahren ökonomisch besser geht als heute. Das Ergebnis ist niederschmetternd. In neun der 28 Ländern liegt die Stimmung auf einem Allzeittief. Darunter finden sich große Volkswirtschaften wie die USA, China, Japan, Frankreich oder auch Deutschland. In Deutschland glauben lediglich 22% aller Umfrageteilnehmer, dass es ihnen in 2027 besser gehen wird als heute. Für Österreich oder die Schweiz sind leider keine Detailergebnisse vorhanden, aber ich denke, dass wir uns auf einem ähnlichen Niveau befinden. In ärmeren Ländern wie Kenia, Nigeria oder Kolumbien blicken die Menschen viel optimistischer in die Zukunft. Wir sind jetzt wahrscheinlich die erste Elterngeneration seit sehr langer Zeit, die nicht davon ausgeht, dass es den eigenen Kindern einmal besser geht.

Diese Einschätzung spiegelt die Unsicherheit der Konsumenten wider. Ich gehe davon aus, dass viele in Anbetracht der negativen Erwartung ein eher zurückhaltendes Konsumverhalten an den Tag legen werden. Und der Konsum ist bekanntlich eine wesentliche und tragende Wirtschaftssäule. Der IWF hat diese Woche bereits reagiert und die Wachstumsrate der Weltwirtschaft von 4,9% auf 4,4% gesenkt. Bei einer höheren Sparquote stellt sich aber auch unweigerlich die Frage: Wohin mit dem Geld?

Eine Investition in eine deutsche Bundesanleihe wird für einen Privatinvestor mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einem Verlust führen. Daran können auch die Sektkorken nichts ändern, die der eine oder andere Finanzmarktteilnehmer verschossen hat, als die Rendite für eine 10jährige Deutsche Bundesanleihe erstmals seit 2019 wieder über die 0%-Grenze gestiegen ist. Wenn man allerdings Transaktionskosten, Steuern oder sogar die Inflation berücksichtigt, ist die Ertragserwartung eines Investors zappendüster. Die Inflationsangst ist in der breiten Bevölkerung angekommen. Das verdeutlicht für mich eine aktuelle Umfage von ipsos im Rahmen der Global Advisor Predictions 2022. 75% der weltweit befragten Teilnehmer gehen davon aus, dass Preise stärker steigen als die Einkommen. In Deutschland oder Frankreich ist die Sorge mit 81% besonders ausgeprägt. In Japan, welches seit Jahrzehnten mit deflationären Tendenzen zu kämpfen hat, liegt mit 33% deutlich darunter. Durch Inflation sinkt die reale Kaufkraft, was sich wiederum nicht positiv auf die Stimmung auswirken wird.

Jerome Powell, Präsident der amerikanischen Notenbank, deutete bereits die erste Zinsanhebung im März seit Ausbruch der Corona-Pandemie an. Zudem beabsichtigt die Fed, die milliardenschweren Wertpapierkäufe im März einzustellen. Powell begründete seine Äußerungen mit der zuletzt stark

gestiegenen Inflation, der Ukraine-Krise sowie einer deutlichen Verbesserung am Arbeitsmarkt. Aktuell gibt es viele Millionen offene Stellen und er sehe viel Spielraum, die Zinsen zu erhöhen, ohne dem Arbeitsmarkt zu schaden.

An den Finanzmärkten hat sich 2022 die Stimmung deutlich verschlechtert. Aktienmärkte mussten in den ersten Wochen zum Teil herbe Verluste hinnehmen. Besonders stark betroffen sind Technologie-Aktien, die in den vergangenen Jahren die Rangliste anführten. Elon Musk, der reichste Mann der Welt, verlor 2022 durch den Kurseinbruch der Tesla-Aktien $33 Milliarden. Das ist mit Sicherheit unangenehm, aber bei einem geschätztem Nettovermögen von $237 Milliarden scheint das durchaus verschmerzbar. In diesem Zusammenhang kann ich meine Kinder beruhigen: Unser Familienvermögen wird bis 2027 mit Sicherheit nicht um $33 Milliarden schrumpfen. Das ist doch ein Grund, optimistisch in die Zukunft zu blicken, meinen Sie nicht auch?

05.02.2022 · NR. 5

Nächste Woche startet die erste Semesterferienwoche.

Nächste Woche startet die erste Semesterferienwoche. Ein Schluck von meinem Espresso wärmt mich innerlich und haucht mir neue Lebensgeister ein. Unweigerlich muss ich schmunzeln, als meine Gedanken abschweifen. Als Schüler waren für mich Semesterferien immer ein Highlight. Nach den anstrengenden Jännerwochen waren die geliebten Schitage in den Ferien für mich Lebensenergie pur. Wenn ich heute morgen aus dem Fenster blicke, erwartet mich aber keine schneebedeckte Winterlandschaft. Nicht nur 2020, auch 2022 ist anders. Heute regnet es.

Der Klimawandel ist eine der größten Herausforderungen des 21. Jahrhunderts. Das sagen nicht nur Umweltschützer oder Klimaaktivisten. Das ist auch das Ergebnis der aktuellen Risikolandkarte des World Economic Forums. Einmal pro Jahr treffen sich Wissenschaftler und Persönlichkeiten mit unterschiedlichsten Expertisen, um über die großen Themen und Herausforderungen zu sprechen. Das World Economic Forum hat einen wirtschaftlichen Ursprung. In den Top-5 der größten Risiken befinden sich drei aus dem Umweltbereich. Das größte Risiko – und damit meine ich nicht nur für die Menschheit sondern durchaus auch für den ganzen Planeten - ist der Klimawandel. Infektionskrankheiten würde der eine oder andere wahrscheinlich weiter vorne sehen. Tatsächlich rangieren sie auf dem 6. Platz. Auf dem 9. Rang findet sich mit der Schuldenkrise lediglich ein Risiko aus dem rein ökonomischen Bereich. Die Risiken werden anhand der Eintrittswahrscheinlichkeit und dem zu befürchteten Ausmaß beurteilt. In meiner Kindheit war das größte Risiko der Einsatz einer Atombombe. Sollte der Klimawandel durch unsere Bemühungen nicht im Zaum gehalten werden, ist der Impact größer als der Einsatz einer Nuklearwaffe.

Dieses Bewusstsein ist auch in der Allgemeinheit angekommen. 2021 haben weltweit bereits 13.000 börsennotierte Unternehmen klimabezogene Informationen publiziert. Investoren achten auch immer mehr darauf, neben klassischen ökonomischen Komponenten, wie Rendite oder Risiko auch andere Bewertungskriterien in den Entscheidungsprozess einfließen zu lassen. Die zentrale Frage lautet: Welche positiven Effekte löse ich mit meiner Investition aus?

Auch der Gesetzgeber drängt die Finanzwirtschaft immer mehr in den Bereich der Nachhaltigkeit. Mit dem EU-Aktionsplan hat vor allem Europa ein klares Regelwerk mit dem Ziel verabschiedet, Finanzströme in eine nachhaltige Richtung zu lenken. Im Fokus steht in der ersten Phase der Umweltbereich. Die EU Taxonomie Verordnung (VO) ist ein Teil des EU Aktionsplans. Hier wurde der Versuch gewagt, auf europäischer Ebene zu definieren, was unter einem nachhaltigen Investment zu verstehen ist. Auffallend ist, dass es in dieser Frage große Divergenzen zwischen einzelnen EU-Ländern gibt. In Frankreich, wo rund 70% des Energiebedarfs mit Kernenergie abgedeckt wird, gilt Atomstrom als „grüne“ Energie. Das ist eine diametral andere Einschätzung als jene von Österreich. Hier wird Atomenergie als absolutes „No-Go“ angesehen und findet sich daher auch auf vielen Ausschlusslisten

nachhaltig orientierter Investoren. Zu den größten Nuklearenergie-Produzenten der Welt gehören die USA (30,9%), China (13,5%) und Frankreich (13,3%). Befürworter sprechen von einer CO2-armen Produktion, Gegner führen vor allem katastrophale Unfälle wie jene in Fukushima oder Tschernobyl sowie die problematische Lagerung von Atomabfällen ins Rennen.

In diesem Zusammenhang muss uns allen aber bewusst sein, dass gegenwärtig weltweit rund 10% des Energiebedarfs mit Nuklearenergie und 38% mit Kohle abgedeckt wird. Der Anteil von alternativen Energieformen wie Solar oder Wind liegt aktuell bei „nur“ 10%. Wenn wir uns also von Kohle und Nuklearenergie verabschieden wollen, müssen wir rund 50% unseres Energiebedarfs zusätzlich mit alternativen Formen abdecken oder unseren Energieverbrauch drastisch reduzieren. Für mich ist aber auch klar: Die EU hat sich mit der „grünen Atomenergie“ einen Bärendienst erwiesen und dadurch massiv an Glaubwürdigkeit verloren!

Abschließend noch ein Blick auf die Finanzmärkte. Nach den guten Jahren haben wir den schwächsten Jahresauftakt seit 30 Jahren erlebt. Vor allem stetig aufflackernde Inflationssorgen sorgen für Ungemach. Laut einer Schnellschätzung der Statistik Austria dürfte die Inflation im Jänner mit 5,1% den höchsten Wert seit 1984 erreicht haben. Das ist wirklich schon lange her. Im Februar 1984 war der eine oder andere Leser wahrscheinlich noch nicht einmal geboren und ich bereits voller Vorfreude, mit meinen Freunden die Schipisten hinunterzuflitzen!

12.02.2022 · NR. 6

Ab und an obliegt es mir, für unsere Kinder das Jausenbrot für die Schule vorzubereiten.

Ab und an obliegt es mir, für unsere Kinder das Jausenbrot für die Schule vorzubereiten. Heute entfällt die Aufgabe, da wir gestern Abend den gesamten Brotbestand aufgefuttert haben. Uneigennützig betrachtet ist das auch kein großes Problem, da ich so mehr Zeit für meinen morgendlichen Espresso habe. Als ich das Jausengeld in die Schultaschen stecke, muss ich unweigerlich an die aktuellen Ereignisse im Libanon denken. Der 7-Millionen-Einwohnerstaat in Vorderasien kämpft gegenwärtig mit einer Hyperinflation. Laut Lehrbuch handelt es sich dabei um Preissteigerungen von zumindest 50% pro Jahr. Im Libanon lag die Inflationsrate im Dezember bei unglaublichen 224%. Die Kaufkraft des Geldes verliert innerhalb eines Jahres um nahezu 70% an Wert.

Besonders stark betroffen ist der Preisanstieg bei den Nahrungsmitteln, deren Preis sich 2021 mehr als vervierfacht hat. Damit hätte sich der Preis einer Wurstsemmel innerhalb eines Jahres von 2 Euro auf mehr als 8 Euro erhöht. In diesem Fall wäre mich mein Versehen heute morgen deutlich teurer zu stehen gekommen. Spannend finde ich aber, dass der Euro auf Ein-Jahres-Sicht gegen den libanesischen Pfund 6% verloren hat. Diese Entwicklung kann ich schwer nachvollziehen, da der Käufer des libanesischen Pfundes jeden Tag durch die Inflation an Kaufkraft verliert.

Auch in den USA oder Europa steigen die Inflationsraten in ordentliche Höhen. Von einer Hyperinflation sind wir aber meilenweit entfernt. Die Inflationsrate wurde in den letzten Monaten vor allem stark von den Energiepreisen getrieben. Bei einer genauen Analyse der Inflationszahlen der USA war zu erkennen, dass der Bereich „Used cars and trucks“ den größten Preisanstieg verzeichnete. Ich weiß nicht, wie es Ihnen geht, lieber Leser. Vor einem Jahr hätte ich mir nicht vorstellen können, dass ein Gebrauchtwagen ein so gutes „Investment“ ist. Aber bekanntlich lernt man nie aus.

Abschließend noch ein Blick auf die Finanzmärkte. Der Jahresstart war holprig und die meisten Aktienmärkte liegen im roten Bereich. Aber auch zinsseitig ist viel passiert. Den wenigsten ist bewusst, dass man auch als Investor in einer vermeintlich sicheren Staatsanleihe heuer ordentlich Federn lassen musste. Ein Investment in eine 100jährige Österreichische Staatsanleihe, welche Ende 2020 gekauft wurde, brachte einen herben Verlust. Um im Jahr 2120 von der Republik Österreich 100 Euro zu erhalten, musste man im Dezember 56 Euro bezahlen. Durch den Zinsanstieg ist der Preis auf 23 Euro gefallen. Das bedeutet einen herben Verlust von 59%. Als Investor sollte man sich daher immer vor Augen führen, dass auch Anleihen guter Schuldner von einem Zinsanstieg betroffen sind. Grundsätzlich gilt: Je länger die Laufzeit (Duration), desto stärker reagiert der Preis auf Zinsänderungen.

Die Niederlassung der KPMG in Kanada erlaubt ab sofort auch ein Investment eigener Vermögen in Kryptowährungen. Argumentiert wird das u.a. damit, dass mit einem Investment in Bitcoin, Ethereum sowie Kohlenstoffkompensationen die ökologischen und sozialen Verpflichtungen des Unternehmens erfüllt werden sollten. Allein bei dem Energieverbrauch bei Bitcoins empfinde ich das aber als eine sehr

mutige Aussage. Der Cambridge Bitcoin Electricity Consumption Index analysiert den Energieaufwand für das Mining. Laut Schätzungen werden gegenwärtig 125 Terrawattstunden pro Jahr – das sind immerhin 0,59% des globalen Stromverbrauchs – benötigt. Zum Vergleich: Das ist ungefähr 25% des deutschen Jahresstromverbrauch oder der Stromverbrauch von Österreich und der Schweiz zusammen. Weltweit haben überhaupt nur 26 Länder einen höheren Stromverbrauch. Bleibt zu hoffen, das vor lauter Mining nicht irgendwann das Licht ausgeht.

19.02.2022 · NR. 7

Als Österreicher liebe ich den Winter.

Als Österreicher liebe ich den Winter. Gestern habe ich bereits unsere Schiausrüstung zusammengepackt. Ich freue mich schon darauf, mit meinen Kindern wieder die Pisten hinunter zu flitzen. Für meine Tochter habe ich im Dezember wieder neue Schi gekauft. Unsere Schi kommen natürlich aus Österreich. In der EU werden jährlich 3,7 Millionen Paar Schi und Snowboards produziert. Österreich ist in der EU sowohl der größte Importeur als auch Exporteur. 1,9 Millionen Paar Schi exportiert die EU in andere Teile der Welt. Mit 37% ist die USA der wichtigste Absatzmarkt.

An den Finanzmärkten trennt sich die Spreu vom Weizen. Während einzelne Unternehmen von einem Rekordergebnis zum anderen eilen, sind viele nicht einmal in der Lage, ihre Zinszahlungen mit dem operativen Geschäft abzudecken. In den USA trifft das mittlerweile auf nahezu jedes fünfte Unternehmen zu. Und das in einem Umfeld, in dem die Zinsen nach wie vor auf historisch niedrigem Niveau liegen. Kaum auszudenken, wenn die Zinsen von den Notenbanken angehoben werden, um den stetigen Anstieg der Inflationsraten Herr zu werden.

Steigende Verschuldungsquoten treffen aber nicht nur Unternehmen sondern auch Staaten und Private. Der Schuldenkaiser ist Japan mit einer Verschuldung von 257% der jährlichen Wirtschaftsleistung. Knapp 50% der Staatsschulden werden von der eigenen Notenbank Bank of Japan gehalten. Mit Griechenland (207%) und Italien (155%) befinden sich auch zwei Europäer auf der Top-10 Liste der meistverschuldeten Länder. Staaten sind durchschnittlich mit 99% in Relation zum Bruttoinlandsprodukt verschuldet. Das liegt deutlich über der einst als „stabile“ Quote in den Maastricht-Kriterien definierten 60%-Grenze. Die Staatsschulden sind seit dem Ende des 2. Weltkrieges nicht mehr so stark angestiegen. Aber auch Private schlittern immer mehr in die Schuldenfalle. Seit Ausbruch der Pandemie sind 97 Millionen Menschen in eine extreme Armut geschlittert. Darunter fallen Menschen, die mit weniger als 1,9 US-Dollar pro Tag ihr Auslangen finden müssen.

Europäische Schuldner können erneut aufatmen. EZB-Präsidentin Christine Largarde hat sich diese Woche klar geäußert, dass sie an der Notenbankpolitik festhalten möchte. Ziel ist es, europäische Staaten auch weiterhin mit Liquidität zu versorgen. Des Schuldners Freud, des Sparers Leid. All jene, die sparen und Wohlstandsverluste erleiden, scheinen der berühmtberüchtigte Kollateralschaden zu sein. Aber wir können beruhigt sein. Die EZB prognostizierte, dass die Inflationsrate ab 2023 wieder unter 2% fallen wird. Davon können wir im Moment nur träumen. Aktuell liegt die Teuerungsrate in der EU bei stolzen 5,1% und damit deutlich über dem EZB Ziel. Die Historie hat uns gelehrt, dass sich EZB-Prognosen nicht zwingend durch eine hohe Trefferquote ausgezeichnet haben. Aber was nicht ist, kann ja noch werden.

Wer in Kryptowährungen investiert, erlebt wahrlich große Stimmungsschwankungen. Die Range reicht von Himmelhochjauchzend bis zu Tode betrübt. In der DACH-Region sind die Schweizer wesentlich kryptoaffiner als Deutsche oder Österreicher. Während in der Schweiz bereits 17% der Befragten Kryptowährungen besitzen, ist die Marktdurchdringung in Österreich mit 12% und Deutschland mit 10%

wesentlich geringer. Eines haben aber alle Länder gemein. Die Relevanz und Akzeptanz sind in den letzten Jahren deutlich gestiegen.

So, jetzt geht es auf die Piste. Was die EZB kann, kann ich auch. Meine Prognose: So wie ich momentan drauf bin, werde ich 2026 Abfahrtsolympiasieger werden.

Diese Woche ist es soweit.

Diese Woche ist es soweit. Wie befürchtet lässt Wladimir Putin seine Muskeln spielen. Russland hat am Donnerstag die Ukraine angegriffen. Die Truppen sind bereits bis nach Kiew vorgedrungen. Die USA und Europa verurteilen den Angriff und kündigen weitere, harte Sanktionen gegen Russland an. Noch ein Blick zur Wirtschaft. Der wichtigste Exportmarkt für Russland ist China (13,4%), vor den Niederlanden (10,5%) und Deutschland (6,6%). Ganz unbeschadet dürfte das an Russland nicht vorrübergehen.

Die Ereignisse in der Ukraine sind das bestimmende Thema der Woche. Die Lage ist angespannt. Nicht nur die Politiker sondern auch die Börsianer sind gefordert. Die russischen Angriffe sorgen an den Finanzmärkten für eine Schockwelle. Viele Investoren verschieben ihre Gelder in die sicheren Häfen Anleihen, Gold oder auch den Schweizer Franken. Die Kurse an den Aktienmärkten erleiden schwere Verluste. Besonders stark betroffen ist die Börse in Moskau, die zwischenzeitlich 50% an Wert eingebüßt hat. In London notierte russische Aktien sind zeitweise sogar um 70% gefallen. Aber auch die Leitbörsen in den USA, Europa und Asien mussten schwere Verluste hinnehmen.

Die Frage aller Fragen lautet: Wie geht es jetzt weiter?

Laut der Europäischen Zentralbank hat sich der wirtschaftliche Ausblick durch den über Europa gekommen Kriegsschock doch deutlich eingetrübt. Die europäischen Notenbänker kämpfen zudem mit hohen Inflationsraten. Man sprach sogar erstmals davon, dass kurzfristig sogar ein weiterer Anstieg zu erwarten sei. Ein wesentlicher Treiber sind die stark gestiegenen Energiepreise. Russland ist ein wesentlicher europäischer Energielieferant. Und genau das könnte die Energiepreise weiter deutlich steigen lassen. Grund dafür ist die Angst vor einer weiteren Verknappung der Liefermengen. Besonders stark betroffen ist der Gas-Preis, der innerhalb von wenigen Stunden um 64% zulegte. Es würde mich nicht wundern, wenn die europäische Inflationsrate, aktuell auf einem Rekordwert von 5,1%, weiter ansteigt.

Für Aktionäre war 2022 bisher wenig zu holen. Nach den großen Kursanstiegen der letzten Jahre notieren alle großen Leitbörsen im deutlich negativen Bereich. Vor allem Technologiewerte, die Highflyer der letzten Jahre, mussten Federn lassen. Das betrifft auch die reichsten Menschen der Welt. Die Top-3 des Bloomberg Billionaires Index haben heuer bereits mehr als 100 Milliarden verloren. Elon Musk (Tesla), Jeff Bezos (Amazon) und Bernard Arnault (LVMH) haben heuer annähernd das Gesamtvermögen Warren Buffets verloren. Der Börsenfuchs ist seines Zeichens immerhin der siebendreichste Mensch des Planeten. Spannend finde ich, dass es Buffet auch heuer als einziger der Top-10 geschafft hat, sein Vermögen in diesem schwierigen Umfeld zu steigern. Das wird den Mythos um ihn und sein Unternehmen Berkshire Hathaway weiter anfachen.

Die Märkte befinden sich im Krisenmodus. Auch wenn die Abwärtsdynamik nach dem ersten Schock am Donnerstag doch deutlich abgenommen hat. Diese Woche sorgte auch der Hollywood-Star Leonardo DiCaprio, der unter anderem als Jordan Belfort im Film "The Wolf of Wall Street" einen internationalen

Kassenschlager verbuchen konnte, für Aufsehen. Der Champagnerhersteller Telmont hat verkündet, dass sich DiCaprio am Unternehmen beteiligt hat und sich bemühen werde, den ökologischen Fußabdruck zu verkleinern.

Auch aus dem VW-Konzern gibt es interessantes zu berichten. Der größte Autokonzern Europas will die Porsche AG an die Börse bringen. Als ich das lese, muss ich unweigerlich wieder an Leo DiCaprio denken. The Wolf is back! Wer weiß, ob er nicht schon champagnertrinkend mit seinem Elektro-Porsche durch Europa fährt?

05.03.2022 · NR. 9

Mit dem Ukraine-Krieg hat sich vieles geändert.

Mit dem Ukraine-Krieg hat sich vieles geändert. Wir erleben jetzt gerade eine humanitäre Katastrophe im Osten und müssen uns die Frage stellen, wie das in Europa passieren konnte bzw. auch warum wir es so weit kommen haben lassen. Seit dem Jahr 2020, in dem die Welt erstmals in den Corona-Lockdown gegangen ist, hat eine neue Zeitrechnung begonnen. Das wird nun unrühmlich fortgeführt.

An den Finanzmärkten hat der Krieg deutliche Spuren der Verunsicherung hinterlassen. Besonders europäische Unternehmen, die in den letzten Jahren viel Geld in Russland verdient haben, sind unter die Räder gekommen. Russland wurde vom Ausschluss aus dem globalen Zahlungssystem SWIFT schwer getroffen. Der Norwegische Pensionsfonds - ein Vorreiter des nachhaltigen Investments - verwaltet mittlerweile 1,3 Billionen US-Dollar und ist damit der größte Staatsfonds der Welt. Der norwegische Premierminister kündigte an, dass man alle russischen Investments abstoßen werde. In Summe hält der Fonds 2,83 Milliarden US-Dollar in Form von Staatsanleihen und Aktienbeteiligungen an 47 russischen Unternehmen.

Das Nachhaltigkeitsthema ist in aller Munde. Der Klimawandel wird seit Jahren vom World Economic Forum als größte Herausforderung des 21. Jahrhunderts beschrieben. Insofern wenig verwunderlich, dass dieses Thema auch der Eckpfeiler der europäischen Bemühungen ist, die Finanzströme in eine nachhaltige Richtung zu lenken. Um die Jahrtausendwende hat die UNO unter der Federführung des mittlerweile leider verstorbenen UN-Generalsekretär Kofi Annan mit den Millennium Development Goals (MDGs) einen wesentlichen Beitrag dazu geleistet, dass sich die Situation in den Entwicklungsländern seither deutlich verbessert hat. Das Nachfolgeprojekt, die Sustainable Development Goals (SDGs), sind breiter gefächert und adressieren ökologische, soziale und ökonomische Komponenten. Das ist für mich der zweite historisch wesentliche Eckpfeiler der Nachhaltigkeit. In diesem Sog ist auch das Pariser Klimaabkommen zu nennen. Dabei handelt es sich um den Vorsatz von Staaten, durch gezielte Maßnahmen die Erderwärmung im 21. Jahrhundert im Zaum zu halten.

Die letzten Jahrzehnte waren geprägt von Frieden und Wohlstand. Diese haben jedoch zu einigen Fehlentwicklungen geführt, die vor allem in der Coronakrise sichtbar geworden sind – Stichwort: Lieferengpässe, ein grober Mangel an globaler Solidarität gepaart mit nationalem Egoismus. Mit dem Ukraine-Krieg, den Russland als Aggressor losgetreten hat, wird wieder einmal deutlich, wie sehr sich Europa auf den Schultern der Großmächte der Vereinigten Staaten von Amerika und China ausgeruht hat.

Durch die Corona-Pandemie und den Ukraine-Krieg wird für mich ein neues Zeitalter eingeleitet. Spätestens seit dem ersten Lockdown und den Lieferengpässen wurde uns in Europa bewusst, dass die vorangestellte Globalisierung durchaus auch Schattenseiten hat. Regionalität ist wieder salonfähig und es ist das Bestreben zu beobachten, die Abhängigkeit gegenüber anderen Wirtschaftsblöcken deutlich zu reduzieren.

Die letzten Jahre wurde uns eindeutig vor Augen geführt, dass der Zeitpunkt gekommen ist, den nächsten Schritt der Nachhaltigkeitsevolutionsstufe einzuleiten. Europa hat große Abhängigkeiten zugelassen. Das betrifft vor allem den Energie-Bereich. Darauf wird die europäische Wirtschaft und Politik Antworten zu finden haben. Dabei sind auch durchaus kritische Themen, wie z.B. das Thema Rüstung anzusprechen.

In diesem Bereich ist eine deutliche Divergenz zwischen Finanzmarkt und politischen Entscheidungsträgern zu beobachten. Während viele europäische Staaten die Ukraine mit Waffenlieferungen unterstützen, sind Waffen nach wie vor eines der beliebtesten Ausschlusskriterien vieler Investoren. Spannend finde ich auch, dass Rüstungskonzerne wie die deutsche Rheinmetall AG oder Lockheed Martin entgegen dem abwärts gerichteten Trend der Finanzmärkte deutliche Zugewinne erzielen konnten.

Die Sustainable Development Goals haben als SDG16 auch „Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen“ als eines der Kernziele definiert. Ob wir europäische Werte langfristig aufrechterhalten können, indem wir uns auf die großen Blöcke USA und China verlassen, wage ich aber in Anbetracht der jüngsten Ereignisse durchaus zu bezweifeln. Vielmehr besteht die Gefahr, dass Europa zwischen den Blöcken zermahlen wird.

12.03.2022 · NR. 10

Es ist früh am Morgen.

Es ist früh am Morgen. Trotz meiner täglichen Routine mit meinem Espresso, fühlt sich etwas fundamental anders an. In dieser ruhigen Stunde des Tages beschäftige ich mich mit den neuesten Nachrichten, um mir einen Überblick zu verschaffen. Normalerweise zieht der Wirtschafts- und Finanzbereich meine Aufmerksamkeit auf sich. Seitdem Putin die Messer wetzt und in die Ukraine einmarschiert ist, dominieren Kriegsereignisse meine Morgenlektüre. Damit bin ich sicherlich nicht allein. Aber irgendwie schlägt es doch aufs Gemüt. Als mein Sohn heute aufgewacht ist, hat er sich bei mir gleich über die neuesten Ereignisse erkundigt. Irgendwie unglaublich, dass der erste Gedanke des Tages eines 13-jährigen dem Krieg gilt.

Als Börsianer hat man dieser Tage viel mit einem Fuhrmann gemein. Bei einem „Hü“ laufen die Tiere nach links, bei einem „Hott“ nach rechts. Wenn der Fuhrmann einmal „Hü und Hott“ ruft, wissen die Pferde gar nicht, in welche Richtung sie den Wagen ziehen sollen. Auch an den Aktienmärkten geht es dieser Tage einmal steil nach oben, einmal steil nach unten. Gerade in unsicheren Zeiten erleben wir deftige Ausschläge nach oben und nach unten. Wobei nach den Jahren der Unterdrückung der Bär 2022 den jahrelang dahingaloppierenden Bullen in die Schranken zu weisen scheint. Rund um den Globus tendieren die Aktienmärte deutlich im negativen Terrain.

In unsicheren Zeiten stehen Risikoinvestments hoch im Kurs. Der Goldpreis hat 2020 in der Blütephase der Corona-Pandemie erstmals das Niveau von $2.000 pro Unze überschritten. Auf 3-Jahressicht ist der Goldpreis damit um mehr als 50% gestiegen. Die Nachfrage nach Gold ist laut Banken seit Jahresbeginn signifikant angestiegen. In diesem Zusammenhang spielen, neben den durch den Ukraine-Konflikt gestiegenen Unsicherheiten, auch der stetige Anstieg der Inflation eine zentrale Rolle. Der reale Geldwerterhalt scheint 2022 zur Mammut-Aufgabe zu werden.

Die russische Wirtschaft wird immer mehr isoliert. Diese Woche haben sich beispielsweise Nestle, Philip Morris und der Videospielehersteller Sony dem Druck der Verbraucher gebeugt und sich aus Russland zurückgezogen. Die Russen erleben dieser Tage auch den heftigsten Inflationsschock in diesem Jahrhundert. In der ersten Woche nach der Ukraine-Invasion ist beispielsweise der Preis von Autos um mehr als 15% gestiegen. Aber nicht nur Autos, auch Lebensmittel sind betroffen. Tomaten und Bananen etwas mehr als 7%, Multivitamine 6%. Damit betrug der Preisanstieg in Russland in lediglich einer Woche mehr als die durchaus mit Besorgnis beäugte jährliche Preissteigerung in der Eurozone. Wenig überraschend hat auch der russische Rubel massiv an Wert eingebüßt. Während man am Tag der Ukraine-Invasion noch 90 Rubel für einen Euro berappen musste, ist der Wechselkurs auf über 140 Rubel angestiegen. Ein Allzeittief! Die Börse in Russland bleibt geschlossen und die Kreditwürdigkeit wird auf Ramsch-Niveau herabgestuft. Russland hat 49 Milliarden Staatsanleihen in Euro und Dollar offen. Die nächste Zinszahlung steht vor der Tür. Am 16. März knapp über 100 Millionen. Spannend wird es am 4. April. An diesem Tag läuft eine Anleihe von 2 Milliarden Dollar aus. Viele Marktteilnehmer gehen mittlerweile von einem Zahlungsausfall Russlands aus. Irgendwie werden für mich Erinnerungen

an die Russland-Krise 1998 wach. Damals war ich ein blutjunger Fondsmanager. Die Krise traf mich wenige Monate nach meinem Berufseinstieg. Die Auswirkungen damals waren durch den Hype und die Euphorie um Internet-Aktien nur von kurzer Dauer. Das ist 2022 definitiv anders. Die Euphorie ist vom Börsenparkett verschwunden.

Als Investor braucht man gerade in unsicheren Zeiten Nerven aus Drahtseilen. Es ist aber immer wichtig, den langfristigen Fokus im Auge zu behalten. Der Newsflow wird aber von kurzfristigen, taktischen Nachrichten dominiert. Und genau in diesem Umfeld ist es schwierig rational zu handeln. Ich habe noch keinen Investor kennengelernt, der mit ständigem Hü und Hott große Erfolge einfahren konnte. Wie heißt es so schön: Die höhere Ertragserwartung eines Aktieninvestments ist nicht umsonst. Der Preis: Unsicherheit und die eine oder andere schlaflose Nacht!

19.03.2022 · NR. 11

Die neuesten Inflationszahlen verheißen nichts Gutes.

Die neuesten Inflationszahlen verheißen nichts Gutes. Alles wird teurer? Unweigerlich stellt sich mir heute beim morgendlichen Espresso die Frage nach dem Kaffeepreis. Überraschenderweise ist der Kurs im letzten Monat um mehr als 10% gefallen. Klingt für mich als Kaffeeliebhaber auf den ersten Blick gut. Bei näherer Betrachtung des Kursverlaufes relativiert sich aber das Bild. Seit November 2020 – also in nicht einmal eineinhalb Jahren – hat sich der Börsenkurs mehr als verdoppelt. Und das liegt doch deutlich über den offiziellen Inflationszahlen.

Diese Woche wurden die Verbraucherpreise in den USA für den Monat Februar veröffentlich. Mit 7,9% lag die Teuerungsrate auf dem höchsten Wert seit Jänner 1982 – und das ist mittlerweile mehr als 40 Jahre her. Vor allem Lieferengpässe und der durch den Ukraine-Krieg beschleunigte Energiepreisanstieg treiben die Inflationszahlen stetig in die Höhe. In lediglich einem Jahr ist die Energie um mehr als 25% teurer geworden. Präsident Joe Biden erklärte Putin bereits zum Kriegsverbrecher und spricht immer häufiger von einer „Putin-Preissteigerung“.

Die jüngsten Entwicklungen hinterließen auch tiefe Sorgenfalten in den Gesichtern der Notenbanker. Durch die steigende Inflation dreht sich die Lohn-Preis-Spirale immer schneller. Vor allem unter dem Gesichtspunkt, dass in den USA – mit einer Arbeitslosenquote von 3,8% – kein Überangebot an Arbeitskräften vorherrscht. Fed-Präsident Jerome Powell wetzt die Messer und stellt sich mutig dem Kampf gegen den Inflations-Dämon. Am Mittwoch hat die US-Notenbank erstmals seit 2018 den Leitzinssatz um 0,25% angehoben. Das ist nicht viel. Der Trend scheint aber klar vorgezeichnet. Allein 2022 sollen noch sechs weitere Zinserhebungen um 25 Basispunkte folgen. Und auch für 2023 sind noch weitere vier Erhöhungen anvisiert. Powell machte in seinem Statement aber auch klar, dass sich seiner Einschätzung nach die geldpolitischen Maßnahmen zunächst langsam entfalten und überwiegend erst 2023 und 2024 wirken. Der US-Konjunktur-Motor brummt aber nach wie vor munter weiter. Die jüngsten Konsumdaten zeigen, dass die Amerikaner sich von den hohen Preisen nicht abhalten lassen und nach wie vor munter konsumieren. Die Frage ist nur, wie lange noch?

Ein ähnliches Bild zeichnet sich in Europa ab. Die Inflationszahlen steigen Monat für Monat kontinuierlich an. Die Teuerungsrate in Österreich kletterte im Februar bereits auf 5,9% und damit auf den höchsten Wert seit August 1984. Besonders stark wirkt sich auch hierzulande der Energiepreisanstieg aus. Im Gegensatz zur amerikanischen Fed bleibt die EZB nach wie vor ihrem Kurs treu. Es werden zwar die Anleihenrückkäufe zurückgefahren, eine Zinserhöhung ist bis dato aber ausgeblieben. EZB-Präsidentin Christine Largarde hat aber die Inflationsprognose für 2022 von 3,2% auf 5,2% angehoben. Damit liegt man deutlich über dem EZB-Zielwert von 2%. In diesem Umfeld deutete Largarde eine Zinserhöhung im dritten Quartal des heurigen Jahres an.

An den Kapitalmärkten ist die Spannung spürbar. Das Jahr 2022 hat für Investoren bisher wenig erfreuliches parat. Die Aktienmärkte sind größtenteils nach wie vor im negativen Bereich und die langfristigen Zinsen dies- und jenseits des Atlantiks schon deutlich angestiegen. Das hat wiederum zu Kursverlusten für Anleiheninvestoren geführt.

Darüber hinaus trübt sich der Horizont für Kreditnehmer – zumindest jene mit einem variablen Zinssatz – deutlich ein. Zudem werden die Vergaberichtlinien für Immobilienkredite deutlich verschärft. Ab Juli müssen drei Mindestkriterien erfüllt werden. Die Beleihungsquote darf maximal 90% betragen, der Schuldendienst 40% des Haushaltsnettoeinkommens nicht übersteigen und darüber hinaus wird die maximale Laufzeit mit 35 Jahren beschränkt. Bezeichnet ist, dass laut der Österreichischen Nationalbank mehr als die Hälfte der Kredite die empfohlenen Mindestkriterien nicht erfüllt. Ist das ein Indiz dafür, dass der Markt schon sehr ausgereizt ist? Wahrscheinlich JA! Ob deswegen aber der Immobilienmarkt zusammenbricht, wage ich mangels alternativer „sicherer“ Veranlagungsmöglichkeiten massiv zu bezweifeln!

Joe Biden ist ein alter Mann, der im November seinen 80er feiert.

Joe Biden ist ein alter Mann, der im November seinen 80er feiert. Die Freude war bei vielen groß, als er Donald Trump aus dem Präsidentensessel gehoben hat. Damit hat er als 46. Präsident der Vereinigen Staaten von Amerika das Oval Office gegen den Schaukelstuhl auf seiner Veranda getauscht. Wahrscheinlich hätte er sich seine Präsidentschaft auch leichter und etwas ruhiger vorgestellt. Eine anhaltende Corona-Pandemie, ausufernde Staatsschulden und ein außer Rand und Band geratener Wladimir Putin halten ihn zweifelsohne auf Trab. Ein Schluck von meinem Espresso lässt mich die Morgenmüdigkeit abschütteln. Ob der liebe Joe in den letzten Wochen und Monaten seinen Espresso-Konsum in die Höhe geschraubt hat?

Die jüngsten Umfragewerte verheißen nichts Gutes. Im Jahr der Kongresswahl gehen Bidens Zustimmungswerte in den Keller. 54% der US-Bürger sind mit seiner Politik unzufrieden. Zu seinem Leidwesen entspricht die Quote damit genau jener Donald Trumps zu Zeiten seiner Präsidentschaft. Sorgen bereitet den Amerikanern vor allem die Wirtschaft, gefolgt von Krieg und ausländischen Konflikten.

Biden will Akzente setzen und strebt eine Reduzierung des Staatsdefizits an. Kein Wunder! Vor kurzem wurde erstmals die 30 Billionen US-Dollar Schuldengrenze geknackt. Seit der Jahrtausendwende haben sich die Schulden damit mehr als versechsfacht und seit der Lehman-Pleite 2008 immerhin verdreifacht! Die USA hat damit so viel Schulden wie Japan, Deutschland, Frankreich, Italien, Griechenland und Spanien zusammen.

Wer aber sitzt auf den US-Schulden? Japan hält Staatsanleihen im Gegenwert von $1,3 Billionen und ist damit Uncle Sam‘s größter ausländischer Geldgeber. Dahinter folgt China ($1,05 Bln.) und UK ($566 Mrd.). Diese drei Länder halten damit knapp 10% der US-Staatsanleihen. Der größte Anteil entfällt aber auf die amerikanische Notenbank. Die Fed hält mittlerweile US-Staatsanleihen im Gegenwert von $5,8 Billionen auf den eigenen Bilanzen. Seit Sommer 2019 hat sich das Volumen nahezu verdreifacht. Im Vergleich dazu schlummerten zum Zeitpunkt der Lehman-Pleite im September 2008 Staatsanleihen im Gegenwert von „bescheidenen“ $480 Mrd. auf den Fed-Büchern. Damit wird offensichtlich, wie aggressiv die Notenbanken seit damals in das Marktgeschehen eingegriffen haben. Die USA braucht weiterhin viel Geld, um die aufklaffenden Budget-Löcher zu stopfen. Das Defizit ist 2021 auf unfassbare 16,7% angestiegen. Vom Ausmaß her ist es damit größer als das BIP des Vereinigten Königreiches, immerhin der fünftgrößte Wirtschaftsraum der Welt. Es muss wohl nicht gesondert erwähnt werden, dass wir damit einen neuen Höchststand erklommen haben. Für Biden wird die Luft immer dünner. Und zu seinem Überdruss wetzt auch noch ein ungeduldiger Donald Trump genüsslich die Messer.

Auch andere Notenbanken wie die EZB oder die Bank of Japan befinden sich seit 2008 im Dauerkrisenmodus. Durch niedrige Leitzinsen verfolgen Notenbanker die Strategie, ein prosperierendes

wirtschaftliches Umfeld zu schaffen. Das birgt aber auch die Gefahr einer Überhitzung und inflationären Tendenzen. Das wird uns seit Monaten eindringlich vor Augen geführt und wurde durch den russischen Ukraine-Einmarsch nochmals verschärft.

Um dem entgegenzuwirken, erhöhen Notenbanker bei etwaigen Anzeichen normalerweise die Leitzinsen. Durch die Verteuerung der Kredite wird dem Wirtschaftskreislauf Kapital entzogen. Und schon wird die wirtschaftliche Dynamik wieder abgeschwächt. In einem “normalen” Umfeld kommt dem Zinssatz eine regulierende Wirkung zu. Wenn sich ein Staat überproportional verschuldet, wird die Bonität - also die Kreditwürdigkeit - schlechter. Dadurch werden Investoren höhere Zinsen fordern, wenn sie dem Schuldner erneut Geld leihen.

Dieser Druck fällt aber aktuell vollkommen weg. Durch die expansive Notenbankpolitik - also der Mix aus niedrigen Zinsen und den Wertpapier-Kaufprogrammen - bleibt der Zins trotz der abnehmenden Bonität wie von Zauberhand auf anhaltend tiefem Niveau. Der Reformdruck des Marktes wird dadurch de-facto ausgehebelt. Und von politischer Seite her besteht keine Notwendigkeit, die Staatsfinanzen durch schmerzhafte Reformen in Ordnung zu bringen. Wer will es sich schon mit dem Wähler verscherzen! Für mich ganz klar eine Form von Moral Hazard!

Der Schuldenberg wird größer und wir sitzen auf einem explosiven Pulverfass. Solange die Zinsen niedrig bleiben, ist das kein Problem. Mit steigenden Zinsen steigt auch die Zinsbelastung. In weiterer Folge kann das zu einer Verkaufswelle führen, die sich gewaschen hat. Und das wiederum kann zu einer Abwärtsspirale führen, deren Ausmaß auch im historischen Kontext seinesgleichen sucht!

02.04.2022 · NR. 13

Vorbei sind die warmen Frühsommertage.

Vorbei sind die warmen Frühsommertage. Passend dazu verkündet Russlands Präsident Wladimir Putin, dass ab 1. April ausländische Investoren russisches Gas nur mehr mit Rubel bezahlen können. Bezahlt werden soll das am besten von einem Konto bei der Gazprombank. Und nur um das Vornewegzunehmen: Nein, das ist kein April-Scherz. Westliche Staaten haben sich jedoch bis dato geweigert, da eine Bezahlung in US-Dollar bzw. Euro vertraglich geregelt sei. Ob das Russlands Putin wirklich interessieren wird, was im Kleingedruckten der Lieferverträge stehen mag, darf durchaus bezweifelt werden. Der wirtschaftspolitische Ringeltanz geht damit in die nächste Runde.

Steigende Energiepreise wirken inflationstreibend und Monat für Monat werden neue Höchststände erreicht. In der Eurozone lag die Teuerungsrate im März bereits bei 7,6%, in Deutschland kletterte sie auf 7,3%. Die Österreichische Nationalbank warnt bereits davor, dass die Inflation bei einer Verschärfung der Ukraine Krise sogar auf 9 Prozent klettern könnte. Eines schein fix: Der reale Geldwertverlust knappert an unserem Geldbörsel.

Mittlerweile sind auch die Zinsmärkte stark davon betroffen. Der Deutsche Bund-Future repräsentiert eine 6%ige Bundesanleihe mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren. Eigentlich ein sicheres Investment, sollte man meinen. Nicht so im März 2022. Investoren mussten aufgrund des Zinsanstieges deutliche Verluste hinnehmen und verloren mit dem „risikolosen“ Investment 8% an Wert. Das schlägt sich auch in den Büchern von institutionellen Investoren wie Versicherungen oder Pensionskassen nieder. Die Risikobudgets sind bereits angespannt.

Aufgrund der jeweiligen Steilheit der Zinskurve lässt sich die Einschätzung der Marktteilnehmer gut zusammenfassen. Eine steile Zinskurve bedeutet, dass der Investor dafür belohnt wird, sein Geld längerfristig dem Schuldner zu leihen. Eine 30jährige Anleihe würde demnach mehr Rendite bringen als beispielsweise eine Anleihe mit fünf Jahren Laufzeit. Bei einer flachen Zinskurve bekäme der Gläubiger für beide Laufzeiten die gleiche Rendite und bei einer inversen Zinskurve nimmt die Rendite der Anleihen mit zunehmender Restlaufzeit ab. Letzteres Szenario kommt eher selten vor ist ein Indiz dafür, dass die Wirtschaftsdynamik deutlich abgenommen hat. In den USA war es diese Woche so weit. Die Rendite für eine 5jährige US-Staatsanleihe brachte erstmals mehr Rendite als ihr 30jähriges Pendant. Das hängt auch damit zusammen, dass die US-Notenbank in den letzten Wochen deutlich weniger Staatsanleihen gekauft hat. Der Markt gewinnt damit langsam wieder die Oberhand. Die Anzeichen verdichten sich immer mehr, dass der Fed-Präsident Powell heuer noch einige Male kräftig an der Zinsschraube drehen wird. Für Zinsinvestoren stehen ruppige Zeiten bevor.

Für Investoren stellt eine hohe Inflation in Kombination mit tiefen Zinsen einen gefährlichen Mix dar. Der Realzins – also jener Wert, der nach Abzug der Inflation übrigbleibt – ist im tiefroten Bereich und auf dem niedrigsten Wert seit der Ölkrise in den 1970ern. In Österreich wuchsen die Bankeinlagen trotz des Umfelds um €10 Milliarden auf knappe €300 Milliarden an. Bei einer „Realverzinsung“ von -6%, verlieren Österreicher mit ihren Spareinlagen jährlich satte €18 Milliarden an Kaufkraft. Das ist das

Ausmaß von drei größeren Steuerreformen und pro Kopf und Nase immerhin satte €2.250. Kein Wunder, dass in diesem Umfeld auch das veranlagte Volumen in Investmentfonds kontinuierlich ansteigt. Mittlerweile halten Private knapp €90 Milliarden in Investmentzertifikaten. Im Vorjahr erfreute sich die Finanzbranche über Nettomittelzuflüssen von €15 Milliarden. Besonders stark im Trend liegen nachhaltige Fonds und dabei insbesondere jene, die sich den Kriterien des Österreichischen Umweltzeichens (UZ49) unterwerfen. Diese zertifizierten Fonds verzeichneten mehr als die Hälfte aller Zuflüsse in heimischen Fonds.

Der Trend geht unbeirrt in Richtung Nachhaltigkeit. Wie die Reise für die Kapitalmärkte weitergeht, wage ich aber beim besten Willen nicht zu prognostizieren. Alles ist möglich …. aber nix ist fix!

09.04.2022 · NR. 14

Meine Kaffeemaschine ist ganz schön laut, während die Kaffeebohnen gemahlen werden.

Meine Kaffeemaschine ist ganz schön laut, während die Kaffeebohnen gemahlen werden. Für mich als Espresso-Liebhaber ist der Muntermacher zu dieser frühen Tageszeit wie pures Gold. Gerade in Zeiten hoher Inflationszahlen und niedriger Zinsen gewinnt das Edelmetall zunehmend an Bedeutung. Daran ändern auch steigende Zinsen wenig. Eine 10jährige österreichische Bundesanleihe notiert jetzt wieder über der 1%-Marke. Der Form halber möchte ich noch das Vorzeichen hinzufügen: +1%! Um die Weihnachtszeit war das Zinsniveau noch negativ und Investoren mussten Österreich dafür Geld zahlen, um dem Staat Geld leihen zu „dürfen“. Verkehrte Welt!

In Zeiten der Unsicherheit erfreut sich Gold großer Beliebtheit. Eine Währung lebt vom Vertrauen, dass ihr Wert Bestand hat. Gerade in der heutigen Zeit kommt noch hinzu, dass lediglich ein Bruchteil des Geldes auch wirklich in physischer Form verfügbar ist. In der Vergangenheit waren deshalb viele Währungen an Gold gekoppelt. Ein Geldschein repräsentierte einen gewissen Gegenwert an Gold und konnte bei Bedarf auch dagegen eingetauscht werden. Dazu musste das Gold aber tatsächlich vorhanden sein, und somit war der Geldmenge eine natürliche Grenze gesetzt. Der sogenannte Goldstandard war ab 1880 das anerkannte System in den Industriestaaten. Mit Beginn des Ersten Weltkrieges wurde die Einlösepflicht in vielen Staaten aufgehoben, so dass der Goldstandard außer Kraft gesetzt war. Nach einer Phase der flexiblen Wechselkurse dauerte es bis 1922, bis man wieder zum ursprünglichen System zurückkehrte. Im Juli 1944 wurde von 44 Staaten das Bretton-Woods-System beschlossen, welches die Vorteile des Goldstandards mit den Vorteilen eines flexiblen Wechselkurssystems zu kombinieren versuchte. Dieses System wurde bis 1973 aufrechterhalten. Seit damals ist die Geldmenge nicht mehr an einen Referenzwert gekoppelt. Zum Glück! Durch die expansive Notenbankpolitik der letzten Jahre würden wir heute alle Grenzen sprengen.

Das Vertrauen der Menschen in die Werthaltigkeit des Geldes scheint aber zu schwinden. Diese Erfahrung musste auch der Schotte John Law of Lauriston machen. Law gelang es, aus dem dahinsiechenden und bankrotten Frankreich, welches mit den Nachwehen der Misswirtschaft des Sonnenkönigs Luis XIV zu kämpfen hatte, wieder eine Grande Nation voller Selbstvertrauen und einer prosperierenden Wirtschaft zu machen. John Law war aber auch ein Spieler, der es auf den europäischen Spieltischen zu einem Vermögen gebracht hatte. Grund dafür war nicht nur Glück, sondern ein gutes mathematisches Grundverständnis und seine Fähigkeit, blitzschnell seine Gewinnchancen berechnen zu können. In seiner Blüte war John Law ein Star und der reichste Mann der Welt. Ausschlaggebend war auch der Hype um seine Mississippi-Compagnie, die die Rechte an Bodenschätzen in der Neuen Welt im sumpfigen Louisiana besaß. Bald wollte nahezu jeder Pariser Mississippi-Aktien besitzen. Der Aktienkurs stieg innerhalb kürzester Zeit von 500 Livre auf mehr als 9.000 Livre. Als sich die Hoffnung zerschlug, fiel der Aktienkurs ins Bodenlose.

In diesen Tagen verlor das Papiergeld immer mehr an Wert. Frankreich kämpfte mit einer horrenden Inflation, die auch von der fleißig gelddruckenden Monarchie befeuert wurde. Frankreich war im Ausnahmezustand und der Sündenbock war rasch gefunden: Das Finanzgenie John Law!

Kommen wir zurück zum Gold. Wussten Sie, dass der weltweite Goldbestand ein Würfel mit einer Kantenlänge von „nur“ etwas mehr als 20 Metern ist? Russland hat in den letzten Jahren massiv Gold gekauft und seinen Bestand seit 2005 mehr als verdreifacht. Damit verfügt man hinter den USA, Deutschland, Italien und Frankreich über die fünftgrößten Goldreserven. Seit dem Ausbruch des Ukraine-Krieges hat die Dynamik der Goldkäufe nochmals deutlich zugenommen. Grund dafür war eine Ausweitung der Sanktionen gegenüber russischen Banken. Plant Russland jetzt den Wert des Rubels mit Gold zu hinterlegen, um das internationale Vertrauen wieder zu erlangen? Ein Indiz dafür wäre, dass die Bank von Russland bereits begonnen hat, Gold von Banken zu einem Fixpreis von 5.000 Rubel pro Gramm zu kaufen. Das entsprach zum Beginn der Maßnahmen einem Gegenwert von rund $1.600 pro Unze. Das war ein deutlicher Abschlag zum Marktpreis von etwas über $1.900. Das Ziel dieser Maßnahme ist es, den Wert des Rubels auf den internationalen Währungsmärkten aufzuwerten. Mit dem aktuellen Rubelkurs berechnet, kauft die Bank von Russland schon zu rund $1740. Die Maßnahme scheint zu funktionieren. Ich bin schon sehr gespannt, wie das weitergeht.

Apropos gespannt. Elon Musk liebt Twitter und hat bereits 77 Millionen Follower und bereits mehr als 15.000 Tweets abgesendet. Bestimmendes Thema waren SpaceX und TESLA. Jetzt ist Elon auch bei Twitter eingestiegen und hat Aktien um 2,89 Milliarden US-Dollar gekauft. Mit 9,2% ist Musk damit einer der größten Anteilseigner. Musk hat im Vorfeld eine Umfrage durchgeführt, in der 70% angaben, dass Twitter das Prinzip der freien Rede nicht rigoros einhält. Elon kauft Twitter-Aktien, kämpft für die freie Rede und hat nebenbei durch den Kursanstieg nach seinem Einstieg mehr als 500 Millionen verdient. Keine schlechte Bilanz, meinen Sie nicht auch?

16.04.2022 · NR. 15

Das Osterwochenende steht vor der Tür.

Das Osterwochenende steht vor der Tür. Für die Osternestsuche ist es aber noch zu früh.

Keine Geschenke gibt es auch auf der Inflationsfront, wo alle Dämme gebrochen zu sein scheinen. Die US-Erzeugerpreise steigen im Rekordtempo auf +11,2%. Ausschlaggebend dafür sind nach wie vor die durch den Ukraine-Konflikt angeheizte Energiekrise und die anhaltenden Lieferengpässe. Das ist ein Vorbote für die Verbraucherpreise, die mit aktuell 8,5% bereits jetzt den höchsten Wert seit den frühen 1980ern erklommen haben.

Der Druck auf die US-Notenbank steigt damit weiter. Weitere Zinserhöhungen erscheinen unausweichlich. Einige Volkswirte großer Finanzinstitute, wie z.B. der Deutschen Bank, befürchten bereits, dass die größte Volkswirtschaft der Welt aufgrund der veränderten Notenbankpolitik in eine Rezession abgleiten könnte. Darüber hinaus verkündete die Welthandelsorganisation, dass die Weltwirtschaft heuer um nur 2,8% anstatt wie bisher angenommen um 4,1% wachsen wird. Kritisch sieht die WTO-Chefin vor allem eine Aufteilung der Weltwirtschaft in zwei Blöcke, was wiederum weder für den Wohlstand noch für den Frieden förderlich ist.

Diese Woche tagte auch die Europäische Zentralbank. Im Gegensatz zur Fed belässt die EZB den Leitzins bei 0%. Es wurde aber angekündigt, sich von der ultralockeren Geldpolitik zu verabschieden. Im ersten Schritt werde man die Anleihenkäufe zurückfahren. Volkswirte gehen bereits davon aus, dass eine Leitzinserhöhung im 4. Quartal 2022 bereits ante portas steht. Das wäre im Angesicht einer dahingaloppierenden Inflation angebracht. Selbst unter der Gefahr, dass sich der Horizont am Konjunkturhimmel deutlich eintrübt.

Auch die Finanzmärkte kühlen spürbar ab. Die große amerikanische Bank JP Morgen hat ihren Kunden bereits empfohlen, Aktien zu verkaufen und damit Gewinne zu realisieren. Das klingt alles sehr schauerhaft. Als Fondsmanager habe ich gelernt, dass man die Zukunft nicht vorhersagen kann. Wir leben in einer sehr schnelllebigen Zeit und sehr komplexen bzw. vernetzen Welt. Bereits ein Ereignis wie die russische Invasion in der Ukraine oder der Ausbruch einer weltweiten Pandemie kann das ganze System ins Wanken bringen oder aber auch einen Trendwechsel einleiten.

JP Morgan hat diese Woche auch ihre Quartalszahlen veröffentlicht. Der US-Brachenprimus muss einen Gewinneinbruch von über 42% im Vergleich zum Vorjahr verdauen. Das ist definitiv viel und auch unangenehm. Allerdings steht man mit einem satten Quartalsgewinn von über $8 Milliarden auch nicht unmittelbar vor dem Ruin.

Und auch der Tech-Multimilliardär Elon Musk sorgt diese Woche für Schlagzeilen, als er mehr als $40 Milliarden für den Kurznachrichtendienst Twitter bietet. Musk besitzt bereits 9% des Unternehmens und bietet $54,2 pro Aktie und damit einen Aufschlag von 38% zum aktuellen Kurs. Elon will damit die Redefreiheit gewährleisten und hat bereits angekündigt, dass er im Falle eines Scheiterns sich einen kompletten Rückzug vorstellen könnte. Da werden seine mehr als 80 Millionen Follower wohl wenig

begeistert sein. Nächste Woche nimmt die Berichtssaison in den USA so richtig Fahrt auf. Ob uns da wohl das eine oder andere faule Ei ins Nest gelegt wird? Wenigstens gibt es morgen „Urbi et orbi“.

Heute ist Markttag.

Heute ist Markttag. Nach meinem morgendlichen Espresso geht es auf den Bauernmarkt. Ich liebe diesen Ort, an dem Händler Woche für Woche ihre Waren anbieten, mit Kunden scherzen und eine gute Laune verbreiten. Für einen Bürohengst wie mich ist das eine willkommene Abwechslung. Als ich durch den engen Gang schlurfe, höre ich eine Frau, die sich über die teuren Preise beklagt. Die Inflation hat auch meinen Bauernmarkt erreicht. In diesem Zusammenhang muss ich an eine aktuelle Auswertung des Statistischen Bundesamtes denken, die die Preisentwicklung recht anschaulich darstellt. Mein Sohn liebt Nudeln. Heute stehen Spagetti Bolognese auf unserem Speiseplan. Für unseren Mittagsteller müssen wir tiefer ins Börserl greifen als noch vor einem Jahr. Die Pasta hat sich um 17,5% verteuert, das Faschierte um 12,7% und Tomaten sogar um 43,9%. Beim Gemüsehändler meines Vertrauens kaufe ich frische Tomaten. Hat sich auch hier der Preis im letzten Jahr um über 40% erhöht? Ich kann es ehrlich gesagt nicht einmal beantworten. Was ich aber weiß, ist, dass die Rechnungen in Summe beim Einkauf deutlich gestiegen sind.

Als ich den Bauernmarkt verlasse, fällt mir ein junges Pärchen auf, die ein Selfie vor dem Stand meines Gemüsehändlers machen. Wahrscheinlich werden sie dieses Bild gleich auf ihren Social Media Kanälen posten. Wer weiß, vielleicht geht mein Bauernmarkt gleich viral!

In den sozialen Medien tummeln sich Milliarden von Menschen. Die größte Plattform ist nach wie vor Facebook mit 2,9 Milliarden an aktiven Usern. Dahinter folgen YouTube (2,5 Mrd.), WhatsApp (2 Mrd.) und Instagram (1,5 Mrd.). Facebook ist mittlerweile aber etwas für ältere Personen. Manch Zyniker spricht schon von der Rentner-Plattform. Junge Menschen zieht es eher zu TikTok. Das ist ähnlich wie YouTube ein Video-Kanal. Allerdings - passend für junge Menschen mit kürzeren Aufmerksamkeitsspannen - handelt es sich dabei meist um Kurzvideos in Sekundenlänge. TikTok hat vor kurzem bereits die 1 Milliarde Schallmauer an aktiven Usern durchbrochen.

Auch die Geschäftswelt wird zunehmend digitaler. Kein Wunder, schließlich verbringen wir Konsumenten mittlerweile einen Großteil unserer Zeit in der virtuellen Welt. Auf dem Marktplatz im Internet herrscht mittlerweile reges Treiben. Den schreienden Händler gibt es nun nicht mehr in physischer sondern in einer optimierten digitalen Form. Auf vielen Kanälen wird man mit Werbeeinschaltungen überschüttet. Da kann es einem schon zur Herausforderung werden, im Stream zwischen all den Werbeposts die interessanten Dinge herauszufiltern, für die man sich eigentlich interessiert.

Die Gewinne von Social Media Konzernen sprudeln. Analysten gehen davon aus, dass die Quartalsergebnisse der größten Akteure im Vergleich zum Vorjahr um 19% steigen werden. Das ist viel, allerdings hat sich das Gewinnwachstum deutlich verlangsamt. Allein der Platzhirsch Google dürfte im 1. Quartal Werbeeinnahmen in der Höhe von $55 Milliarden lukriert haben. Für Facebook, eine Social Media Plattform des Meta-Konzerns, wird der Wind rauer. Die prognostizierten Einnahmen von $27 Mrd. sind zweifellos ganz ordentlich. Allerdings hat die Plattform im Vergleich zu anderen deutlich an

Bedeutung verloren. Mark Zuckerberg wird damit nicht zufrieden sein. Der Facebook-Gründer ist zwar immer noch einer der reichsten Menschen dieses Planeten, musste 2022 aber doch deutlich Federn lassen. Sein aktuelles Vermögen beläuft sich auf geschätzte $74 Milliarden. Das ist zweifellos viel! Unfassbar viel sogar. Allerdings auch um mehr als $50 Milliarden weniger als zu Beginn des Jahres. Das wiederum ist ungefähr so viel wie das Gesamtvermögen der Computer-Ikone Michael Dell, seines Zeichens immerhin die Nummer 23 auf der Liste der reichsten Menschen dieser Welt.

Die nächsten Wochen stehen im Zeichen der Quartalsergebnisse. In Nordamerika läuft es bisher ganz gut. Mehr als drei Viertel der Unternehmen konnten ihre Erwartungen übertreffen. Das betrifft allerdings die Vergangenheit. Der Ausblick ist aber deutlich trüber. Der IWF hat in seinem traditionellen Frühjahrsausblick die Wachstumsprognose deutlich gesenkt. Für 2022 erwarten die Experten ein Weltwirtschaftswachstum von 3,6%. Im Jänner waren es noch 4,4%. Als Begründung wird vor allem Russlands Einmarsch in die Ukraine angeführt. Besonders stark betroffen sind auch die Auswirkungen auf die Eurozone, deren Wachstumserwartung sich von 2,8% auf 1,1% gesenkt hat. Auch auf der Inflationsseite sieht der IWF wenig Entspannung. Die Volkswirte prognostizieren für Industriestaaten eine Inflationsrate von 5,7% bzw. für Schwellenländern sogar von 8,7%. Der IWF Ökonom Gourinchas spricht sogar davon, dass die Inflation zu einer klaren und präsenten Gefahr für viele Staaten geworden ist und er Notenbanken empfiehlt, die seit langem lockere Geldpolitik zu straffen. Ich bin schon gespannt, ob die ehemalige IWF-Chefin und jetzige EZB-Präsidentin Chrisine Largarde der Empfehlung Gourinchas folgen wird.

30.04.2022 · NR. 17

Mein Blick schweift in die Ferne.

Mein Blick schweift in die Ferne. Im Morgengrauen erkenne ich die Umrisse eines Neubauprojektes. Die Preise sind aufgrund der Lieferengpässe und der stark gestiegenen Rohstoffpreise signifikant gestiegen. Für den Häuslbauer und den Projektabwickler macht es das gegenwärtige Umfeld unglaublich schwierig, die Gesamtkostenbelastung zu prognostizieren. Der Grundsatz, dass Projekte im Regelfall immer deutlich mehr als veranschlagt kosten, trifft dieser Tage wohl besonders zu.

Das tiefe Zinsniveau bevorzugt Schuldner. Das gute Umfeld hat zu einem wahren Immobilienboom geführt. Seit 2010 sind die Immobilienpreise in der EU um 42% gestiegen. Immobilienbesitzer in Österreich und Deutschland können sich noch mehr freuen. Im Schnitt sind hier die Hauspreise um 109% bzw. 93% deutlich stärker gestiegen als im EU-Schnitt.

Es scheint so als würden wir 2022 eine Zinswende erleben. Nach dem stetigen Rückgang in den letzten Jahrzehnten sind heuer die Zinsen rund um den Global stark gestiegen. In vielen europäischen Ländern ist der kurzfristige Zinssatz das erste Mal seit 2014 wieder über die 0%-Grenze gestiegen. Gewissermaßen sind wir damit wieder in der Normalität angekommen. Haben Sie sich eigentlich auch schon einmal gefragt, wo gegenwärtig die höchsten Zinsen bezahlt werden? In Front liegt Zimbabwe mit einem Zinssatz von 80%. Das klingt viel, allerdings muss auch festgehalten werden, dass die Inflation in dem 15-Millionen-Einwohnerland aktuell bei 90% liegt. Damit erleidet der Sparer trotz des „Wucher-Zinses“ einen realen Wertverlust von 10%. Auch im stark angeschlagenen Venezuela, deren Wirtschaft im letzten Jahr um mehr als ein Viertel geschrumpft ist, liegt der kurzfristige Zinssatz aktuell bei 56%. Nebenbei bemerkt müssen nirgendwo auf der Welt die Menschen mit so hohen Inflationsraten kämpfen. In Venezuela liegt sie aktuell bei 284%. Venezuela führt auch das Ranking der am meisten verschuldeten Staaten mit einer Verschuldungsquote von 350% in Relation zum BIP an. Dahinter folgt mit Japan mit 266% spannenderweise eine Industrienation. Auch Argentinien schafft es mit einem Zinssatz von 47% in die Top-3 jener Länder, die gegenwärtig für ihre Außenstände die höchsten Zinsen zu berappen haben.

Die Berichtssaison ist voll im Gange. Die Zahlen für das erste Quartal haben im Großen und Ganzen bisher die Erwartungen übertroffen. Spannend finde ich auch, dass sich die Erwartungen der Analysten seit dem russischen Einmarsch in die Ukraine für die nächsten Quartale deutlich verbessert haben.

Elon Musk hat bekanntlich eine Vorliebe für Twitter. Mit aktuell 82 Millionen Followern gehört er zu den populärsten Personen auf Twitter. Angeführt werden die Top-10 von Barack Obama mit 132 Millionen Followern vor Justin Bieber mit 114 Millionen bzw. Katy Perry mit 109 Millionen. In dieser erlauchten Liste der Meinungsbildner findet man mit Christiano Ronaldo und Donald Trump auch noch einen Sportler und einen weiteren ehemaligen US-Präsidenten. Elon Musk kauft nun also Twitter für 44 Milliarden US-Dollar. Das sollte für den reichsten Mann der Erde mit einem geschätzten Vermögen von 252 Milliarden US-Dollar eine „Kleinigkeit“ sein, meinen Sie nicht auch? Ist es aber nicht, da ein Großteil des Musk-Vermögens in seinen Unternehmen „geparkt“ ist und Elon demnach nicht frei darüber

verfügen kann. Er hat „lediglich“ geschätzte drei Milliarden US-Dollar in Cash und liquiden Mitteln. Insofern muss er mehr als 40 Milliarden US-Dollar anderwärtig aufstellen. Einen Teil der Finanzierung will er mittels eines klassischen Bankkredites aufstellen. Dazu ist er bereit, seine TESLA-Aktien als Pfand zu hinterlegen. Der heute verspätete erste Schluck meines Espressos wirkt beruhigend. Beruhigend ist auch, dass selbst der reichste Mann der Welt manchmal seine letzten Kröten zusammenkratzen muss, um ein Projekt zu stemmen, meinen Sie nicht auch?

07.05.2022 · NR. 18

Die Welt hat sich massiv verändert.

Die Welt hat sich massiv verändert. Unser Leben wird zunehmend digitaler. Das betrifft nahezu jeden Bereich. Ganz egal, ob wir die Börsenkurse checken, Dr. Google über unsere Symptome befragen, unsere Produkte anpreisen, uns über ein vietnamesisches Kochrezept informieren oder einfach nur auf der Suche nach einem neuen Traumpartner sind.

Auch ich persönlich liege prinzipiell voll im Trend. Heute aber bin ich wild entschlossen, mich auch der realen Welt zu stellen. Am Vormittag zieht es mich in die Grazer Innenstadt zur Buchhandlung Moser. Das Geschäft öffnete bereits 1868 erstmals seine Pforten. In einer Zeit, in der noch Pferdekutschen und nicht die Straßenbahnen das Stadtbild prägten. Nächste Woche am Samstag werde ich in diesen ehrfürchtigen Räumen mein neues Buch vorstellen. Auch wenn es für den einen oder anderen sonderbar klingen mag. Eine Präsentation vor realen Menschen und nicht in den unendlichen Weiten des Internets!

Aktuell verbringen erwachsene Menschen fast sieben Stunden täglich im Internet. Die Deutschen (5:22 Stunden), Österreicher (5:42) und Schweizer (5:45) verbringen im Vergleich zu anderen Ländern noch (?) deutlich mehr Lebenszeit in der realen Welt.

Mehr als ein Drittel unserer Internet-Zeit verbringen wir in sozialen Netzwerken. Spannend finde ich das Ergebnis einer aktuellen Umfrage in Deutschland, in der 52% der Befragten nach wie vor Bücher in gedruckter Form dem e-Book (14%) bevorzugen. Sollten auch Sie zu den 80% der Menschen gehören, die Bücher lesen, kann ich Ihnen einen Besuch beim Buchhändler Ihres Vertrauens nur wärmstens empfehlen.

Das glitschige Börsenparkett, an dem Händler im feinen Zwirn wildgestikulierend und lautstark ihre Kauf- und Verkaufsaufträge platzieren, gehört auch der Vergangenheit an. Ein Großteil der Transaktionen im Finanzbereich wird mittlerweile digital abgewickelt. Diese Veränderung hat wie jede Medaille zwei Seiten. Auf der einen Seite stehen Transparenz, Schnelligkeit und niedrige Handelskosten. Dem gegenüber stehen vollautomatisierte Computersysteme, die auf Basis von Algorithmen „selbstständig“ ins Handelsgeschehen eingreifen. Noch nie in der Vergangenheit haben die großen Finanzkonglomerate so intensiv darüber gestritten, wer seinen Server ein paar Meter näher an der Börse aufstellen darf. Bei einer Behaltedauer, die oftmals nur im Millisekundenbereich liegt, scheint das auch irgendwie nachvollziehbar. Frei nach der Devise: So nah und doch so fern!

Der Trend an den Finanzmärkten geht in Richtung Nachhaltigkeit. Der EU-Aktionsplan verfolgt das Ziel, Finanzströme in eine nachhaltige Richtung zu lenken. Insofern ist es sehr verwunderlich, dass die deutsche Finanzaufsicht Bafin diese Woche ihre Richtlinie zur Einstufung nachhaltiger Fonds auf unbestimmte Zeit verschoben hat. Für mich wird dadurch der Zielekonflikt offensichtlich. Auf der einen Seite gilt es das Energieproblem, welches durch die russische Invasion in die Ukraine ihren Ursprung

nahm, zu lösen. Andererseits wollen wir Europäer in wenigen Jahrzehnten klimaneutral sein. Wie aber soll der Transformationsprozess ausschauen?

Auf der COP26 Konferenz haben sich 40 Staaten dazu entschlossen, aus der Kohle auszusteigen. Im Jahr 2021 wurde aber um 9% mehr Energie aus Kohle gewonnen als im Vorjahr. Das ist der größte Anstieg seit 1985. Um die Klimaziele zu erreichen, ist ein sukzessiver Ausstieg aus fossilen Brennstoffen zwingend erforderlich. Bis 2030 ist ein kontinuierlicher Rückgang von 13% pro Jahr geplant. Mehr als die Hälfte der aus Kohle gewonnen Energie entfällt auf China. Gemeinsam mit Indien (11,6%) und den USA (6,1%) zeichnen sich allein diese drei Nationen für 70% der Gesamtproduktion verantwortlich.

Abschließend schauen wir noch einen Blick auf die Finanzmärkte. Diese Woche gibt es „Historisches“ von der amerikanischen Notenbank zu berichten. Erstmals seit 22 Jahren hat die Fed den Leitzins um 50 Basispunkte erhöht. Ob damit die davongaloppierende Inflation eingefangen werden kann, bleibt abzuwarten. Eines ist aber sonnenklar. Der Druck auf EZB-Präsidentin Christine Lagarde ist dadurch mit Sicherheit nicht kleiner geworden. Mal schauen, wie lange der erste Zinsschritt der EZB noch auf sich warten lässt.

Die Finanzmärkte regierten zunächst „entspannt“ auf den Zinsschritt. Am Donnerstag kam es dann aber zu einer deutlichen Korrektur, in der vor allem Technologie-Titel deutlich Federn lassen mussten. Auch der Euro kam in diesem Umfeld unter Druck. Allein im letzten Jahr hat die europäische Leitwährung rund 12% gegenüber dem US-Dollar an Wert eingebüßt. Auch wenn wir Europäer es nicht so recht wahrhaben möchten, liegt der „Sichere Hafen“ nicht dies- sondern jenseits des Atlantiks!

KW19 · Logbuch.

Mein erster Blick auf mein Smartphone und schon bin ich mit einem Schwall an negativen und pessimistischen Nachrichten konfrontiert. Selbst mein liebgewonnener Espresso mag mir heute Morgen meine Stimmung nicht so recht heben. Unweigerlich stelle ich mir die Frage, ob sich die Stimmung wirklich gewandelt hat oder ob es sich dabei lediglich um eine subjektive Wahrnehmung handelt. Vielleicht sollte ich der Frage einmal auf den Grund gehen.

Laut einer Umfrage des Beratungsunternehmens McKinsey hat sich das Stimmungsbild deutlich verschlechtert. Das Verhältnis zwischen Optimisten (43%) und Pessimisten (40%) ist mittlerweile nahezu ausgeglichen. Im Vergleich dazu zeichneten die Befragten in den letzten Umfragen (September 2021: 71% positiv vs. 9% negativ bzw. Dezember 2021: 57% positiv vs. 19% negativ) ein deutlich positiveres Zukunftsbild. Die ökonomischen Hauptrisiken unter den befragten Entscheidungsträgern sind wenig überraschend unsichere Geopolitik, Inflation, volatile Energiepreise und gestörte Lieferketten.

Durch die expansive Notenbankpolitik sind die Immobilienpreise in den letzten Jahren deutlich gestiegen. Per Jahreswechsel hatten die US-Konsumenten Immobilienkredite in der Höhe von 11,3 Billionen US-Dollar offen. Das ist wenig überraschend ein neues All-Time High. Im Vergleich zur US-Immobilienkrise 2008 ist der Anteil der schlechten Schuldner mit aktuell 2% sehr gering. Ende 2007 war der „Subprime-Anteil“ mit 12% deutlich höher. Darüber hinaus haben US-Konsumenten noch weitere 4,3 Billionen US-Dollar an Schulden angehäuft. Darunter fallen Kreditkartenschulden, Autokredite oder auch Studentenkredite. Seit 2003 haben sich die Schulden abseits der Immo-Kredite mehr als verdoppelt.

Haben Sie in den letzten 12 Monaten einmal mit Cash bezahlt? Ich kann diese Frage wenig überraschend mit JA beantworten. Spannend finde ich, dass mehr als jeder vierte Befragte in Deutschland mit NEIN geantwortet hat. Dieser Personenkreis zahlt ausschließlich mit Debit- bzw. Kreditkarte, mittels Smartphone oder einer anderen bargeldlosen Variante. Dieser Trend hat sich seit Ausbruch der Corona-Pandemie nochmals drastisch beschleunigt. Gehöre ich jetzt zum alten Eisen, weil ich den Espresso beim Italiener meines Vertrauens nach wie vor bar bezahlen möchte?

Steigende Inflationsraten beherrschen seit Monaten die Wirtschaftsschlagzeilen. Dieses Thema ist hoch emotional behaftet. Am Mittwoch dieser Woche wurden die US-Inflationszahlen für April veröffentlicht. Die gute Nachricht vorweg. Die Inflationsrate ist im April im Vergleich zu den Märzdaten zurückgegangen. Aber auch wenn der Trend in die andere Richtung zeigt, kann man bei einer Teuerungsrate von 8,3% wahrlich nicht von einer Entspannung sprechen. Von einem temporären und zeitlich begrenzten Phänomen, von welchem die amerikanische Notenbank lange Zeit ausgegangen ist, sprechen nur mehr wenige.

Die Inflation ist aber nur einer von mehreren Gründen, warum am Kapitalmarkt nach wie vor ein rauer Wind weht. Seit Jahresbeginn haben viele Assetklassen, wie z.B. Aktien oder Anleihen deutlich an Wert verloren. Besonders stark unter die Räder sind einige Tech-Aktien und Highflyer der vergangenen Jahre gekommen. Erleben wir gerade eine Trendumkehr von Growth- zu Value-Aktien? Schließlich hat die Technologiebörse Nasdaq heuer deutlich mehr verloren als der breite S&P 500 Index. Value Aktien zeichnen sich durch stabile Cash-Flows, Einkommensströme und eine fundamental eher günstige Bewertung aus. Darunter fallen z.B. Energie-Unternehmen, Finanzinstitute, Industrieunternehmen oder auch der Gesundheits- und Pharmasektor. Im Gegensatz dazu leben Growth Aktien vor allem von einen ausgeprägten Wachstumsphantasie und zeichnen sich darüber hinaus zusätzlich mit geringen Cash-Flows bzw. Gewinn aus. In der letzten Dekade haben Investoren mit Growth-Titeln um 7,8% pro Jahr mehr verdient als mit Value-Aktien. Beginnt nun die Korrektur?

Apropos Korrektur. Da können dieser Tage auch Krypto-Investoren ein Lied davon singen. Der Primus Bitcoin verlor innerhalb einer Woche 30% an Wert. Der Gesamtmarkt innerhalb eines Tages schneidige $248 Milliarden. Auslöser für den Crash war der Kollaps der Kryptowährungen Luna/Terra und UST.

All jene, die heuer mit Tech-Titeln Geld verloren haben, befinden sich in prominenter Gesellschaft. Tesla-Chef Elon Musk (-$39 Mrd.), Amazons Jeff Bezos (-$60 Mrd.) oder auch Facebook-Gründer Mark Zuckerberg (-$53 Mrd.) haben heuer gemeinsam mehr als $150 Mrd. verloren. Das tut weh! Ob geteiltes Leid hier auch halbes Leid ist, wage ich aber zu bezweifeln. Spannend finde ich, dass mit dem Investor Warren Buffet, der mit seiner Value Investing Strategie ein gigantisches Vermögen aufgebaut hat, lediglich einer der Top-5 aus Bloombergs Billionaires Index auch 2022 sein Nettovermögen steigern konnte. Respekt, lieber Warren, Respekt! Manchmal scheinen ja auch alte Eisen etwas richtig zu machen. Es gibt also noch Hoffnung für mich.

KW20 · Logbuch.

Als mein Espresso heute in der Morgendämmerung mit einem vertrauten Geräusch in meine Tasse rinnt, scrolle ich mit einer gezielten Bewegung meinen News-Feed hinunter. Wie sehr sich doch die Zeiten ändern. Als mein Fondsmanager-Leben begann, war noch der Wirtschaftsteil einer renommierten Zeitung meine Informationsquelle Nummer eins. Apropos Newsfeed: Ist Ihnen bewusst, dass laut Angaben von Facebook im Schnitt jeder User im Jahr 2019 wöchentlich eine „Newsfeed-Strecke“ von unfassbaren 700 Metern durchgescrollt hat? Umgerechnet macht das 100 Meter am Tag oder bei acht Stunden Schlaf, etwas mehr als sechs Meter die Stunde bzw. alle zehn Minuten einen Meter. Um einmal den Erdumfang durchzuscrollen, benötigen wir damit rund 60 Wochen! Willkommen im Informationszeitalter!

Auf dieser langen Wegstrecke erfahren wir viel über unser soziales Netzwerk, können uns über Trends und aktuelle Themen auf dem Laufenden halten oder zu Facebook-Gruppen beitragen. Die Plattform ist für uns kostenlos. Der Anwender bezahlt mit der Preisgabe von zum Teil intimsten Informationen. Facebook ist darauf konditioniert, uns als User bis ins letzte Detail kennenzulernen. Für diese Informationen bezahlen Unternehmen, politische Parteien oder andere Gruppen von Werbetreibenden ein Vermögen. Der Umsatz von Meta (ehemals Facebook) ist 2021 auf den Rekordwert von 118 Milliarden US-Dollar gestiegen. Nach Abzug aller Kosten konnte Mark Zuckerbergs Unternehmen einen Gewinn von nahezu 40 Milliarden US-Dollar ausweisen. Seit Jahresbeginn kam die Aktie aber deutlich unter die Räder und büßte über 40% an Wert ein. Ein Leidtragender ist Mark Zuckerberg, dessen Vermögen heuer von 125 Milliarden auf 75 Milliarden US-Dollar eingebrochen ist. Das ist immer noch ein sehr stolzer Wert, Zuckerberg ist schließlich immer noch auf Rang 12 des Bloomberg Billionairs Index gelistet.

Diese Woche stehen wieder volkswirtschaftliche Indikatoren im Fokus der Anleger. EU Wirtschaftskommissar Paolo Gentiloni zeigt sich besorgt über den stetig steigenden Schuldenberg der EU-Länder und „empfiehlt“ für 2023 ein weitestgehend ausgeglichenes Budget. In Anbetracht der rückläufigen EU-Wachstumsprognosen, die von der EU-Kommission auf 2,7% zurückgenommen wurde, scheint die Besorgnis durchaus angebracht. Vor dem Russland-Ukraine-Konflikt lag die Prognose immerhin noch bei 4,0%. Hinsichtlich der stetig steigenden Inflationsraten, die in Österreich den höchsten Wert seit Anfang der 1980er Jahre erreicht haben, ist das ein gefährlicher Gift-Cocktail. Ein sich abkühlender Wirtschaftsmotor sorgt für geringere Steuereinnahmen und höhere Sozialausgaben. Darüber hinaus scheint es so, dass die EZB im Sog der amerikanischen Notenbank die Leitzinsen anheben wird, um die hohe Inflation zu bekämpfen. Des Sparers Freud ist des Schuldners Leid. Neue Schulden werden sich in diesem Umfeld auch negativ auf die Staatsfinanzen auswirken.

Österreich wird grün. Nein, keine Angst, wir bleiben rot-weiß-rot! Die Republik plant aber, erstmals eine „grüne“ Bundesanleihe in der Höhe von fünf Milliarden Euro zu emittieren. Der Green Bond soll im Mai oder Juni aufgelegt und die Gelder in umweltfreundliche Projekte investiert werden. Geplant sind unter

anderem auch Investitionen in die Ausbau von Bahn- und Schieneninfrastruktur. Die Österreichische Bundesbahn wird es freuen! Auch wenn andere Länder wie Deutschland, Frankreich oder Dänemark bereits Greenbonds emittiert haben, feiert Österreich trotzdem eine Premiere. Rund ein Fünftel der Emission soll in sehr kurzfristige Anleihen mit einer Restlaufzeit von bis zu einem Jahr ausgegeben werden. So einen kurzlaufenden Greenbond hat noch kein Land aufgelegt. Nachhaltigkeit ist voll im Trend. Insofern ist zu erwarten, dass sich der österreichische Greenbond einer hohen Nachfrage erfreut. Das bedeutet eine geringere Zinsbelastung für Österreich und einen geringeren Zinsertrag für die Investoren. „Greenium“ lässt grüßen. Des einen Freud, des anderen Leid.

Das Ranking des Bloomberg Billionaire Index führt übrigens nach wie vor Elon Musk mit 222 Milliarden US-Dollar an. Auch sein Vermögen ist heuer um nahezu 50 Milliarden US-Dollar geschrumpft. Elon hat aber noch Luft. Der aktuellen Nummer zwei Jeff Bezos (Amazon) fehlen immerhin mehr als 80 Milliarden und damit mehr als Mark Zuckerbergs Gesamtvermögen, um Elon vom Thron zu stoßen. Elon Musk hat aber noch ganz andere Sorgen. Jüngst wollte er noch Twitter um 44 Milliarden US-Dollar übernehmen. Nach einer „eingehenden Prüfung“ hat er sich dazu entschlossen, die Akquisition auf Eis zu legen. Die Anzahl der „Spam-Nutzer“ würde seiner Einschätzung nach weit über den kolportierten 5% liegen. Und damit sei das Unternehmen viel weniger wert. Zu einem „geringeren Preis“ könnte sich aber Elon eine Übernahme durchaus vorstellen. Es ist echt bewundernswert, wie schnell der reichste Mann seine Meinung ändern kann. Seine Bitcoin-Euphorie gefolgt von einer Bitcoin-Antipathie lassen grüßen. Wenn Elon nun wirklich von seinem Kaufangebot zurücktreten sollte, steht eine Strafe von einer Milliarde US-Dollar im Raum. Das ist zweifelsohne viel, aber ich denke, Elon Musk wird es verschmerzen.

28.05.2022 · NR. 21

Es ist früh am Morgen und irgendwie bin ich im „Crash-Modus“.

Es ist früh am Morgen und irgendwie bin ich im „Crash-Modus“. Nein, keine Sorge, mein Kaffeebestand ist trotz angespannter globaler Lieferengpässe ausreichend gefüllt. Insofern kann ich auch ohne Bedenken trotz dieser frühen Stunde einen zweiten Espresso riskieren, meinen Sie nicht auch?

An den Finanzmärkten erleben wir eine starke Korrektur. Aber von einem Crash würde ich noch nicht sprechen. Herausfordernd ist es, dass Investoren sowohl auf der Anleihenseite als auch auf der Aktienseite deutlich Federn lassen mussten. Wenn wir im Finanzjargon von Spreads sprechen, meinen wir Differenzen zwischen zwei Referenzenwerten. So beträgt aktuell beispielsweise der Spread bei einer 10jährigen Staatsanleihen zwischen Österreich und Deutschland 57 Basispunkte oder 0,57%. Das bedeutet, dass die Rendite der österreichischen Staatsanleihe um 0,57% höher als die des deutschen Pendants liegt.

Spannend finde ich, dass laut einer Bloomberg-Analyse der Performance-Spread zwischen dem besten und schlechtesten Sektor-ETF im letzten Jahr 85% beträgt. Das ist der höchste Wert in den letzten 20 Jahren. Im Vergleich dazu betrug der Spread 2021 „nur“ 37%. Es scheint so, als würde sich bei Investoren die Spreu vom Weizen trennen.

Kommen wir nun zu ein paar guten Nachrichten. Die Korrektur an den Finanzmärkten ist für jeden von uns, der sein Geld bereits investiert hat, ärgerlich. Keine Frage! Im Vergleich zu heute war das Umfeld aber deutlich unattraktiver. Auf der Aktienseite haben wir durch den Kursverfall deutlich günstigere fundamentale Bewertungen. Eine bekannte Kennzahl ist das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV). Der technologielastige Nasdaq Index hat aktuell ein KGV von knapp über 20. Ein Investor muss also gegenwärtig $20 bezahlen, um $1 Gewinn zu erhalten. Um den Jahreswechsel musste man für einen Dollar Gewinn noch $30 hinblättern. Auch wenn es fundamental betrachtet deutlich billiger geworden ist, befinden wir uns bewertungstechnisch nach der Korrektur noch im langfristigen Durchschnitt.

Neben der Aktienseite weisen auch Anleihen ein deutlich höheres Ertragspotential auf. Noch rund um den Jahreswechsel musste ein Investor noch in einigen Ländern, wie z.B. Deutschland, Österreich oder der Schweiz Geld dafür „bezahlen“, um ihnen Geld leihen zu „dürfen“. Diese Zeiten scheinen nun der Vergangenheit anzugehören. Ein Anleiheninvestor bekommt diese Tage deutlich mehr für sein Geld. Für eine 10jährige Staatsanleihe sprechen wir für die Schweiz immerhin von 0,85%, für Deutschland von 1,10% und für Österreich sogar von 1,40%. Das Ertragspotenzial liegt zwar deutlich unter der aktuellen Inflation aber auch deutlich über einer „Cash-Verzinsung“. Wenn man in schlechtere Bonitäten, wie High-Yield Anleihen investiert, belaufen sich die Renditeaufschläge auf 5%.

Auf der Inflationsseite scheint sich die Lage nicht so richtig zu entspannen. Diese Woche wurden die Produzentenpreise – also die Inflationsrate der Produzenten – veröffentlicht. Im Vergleich zum Vorjahr

sind die deutschen Produzentenpreise um unglaubliche 33,5% gestiegen. Das ist auch im historischen Kontext einzigartig. In den letzten Jahrzehnten näherte sie sich lediglich Ende der 1970er, Anfang der 1980er der 10%-Marke. Wenn wir das Rad jetzt weiterdrehen, ist es nicht unwahrscheinlich, dass die hohen Produzentenpreise auch an die Verbraucher weitergegeben werden. Einzig die abnehmende Wirtschaftsdynamik spricht gegen eine zu großzügige Weitergabe, da die Nachfrage nicht zu stark reduziert werden darf. Ein Zusammenbruch der Wirtschaft würde beiden Seiten schaden.

Im neuesten „Taxing Wages Report“ der OECD weist Österreich nach Belgien (52,6%) und Deutschland (48,1%) mit 47,8% die dritthöchste Steuerbelastung von Einkommen aus. Das liegt deutlich über dem Durchschnitt der OECD-Länder (34,6%). Dieser Aspekt ist sowohl für die Arbeitnehmer- als auch für die Arbeitgeberseite absolut unbefriedigend. Die einen bekommen wenig Netto vom großen Brutto, die anderen müssen für eine Arbeitsstunde vergleichsweise viel berappen. Summa summarum zahlt das nicht auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Standorts ein.

Ich wünsche Ihnen einen schönen Ausklang des Wonnemonats Mai. Im Mai wird hierzulande viel geheiratet. Ob das das altösterreichische Erfolgsrezept "Du glückliches Österreich, heirate!“ uns dabei hilft, den Wirtschaftsstandort nachhaltig zu verbessern, wage ich aber zu bezweifeln.

Mein erster Weg führt mich unabhängig der Uhrzeit zu meiner Kaffeemaschine.

Mein erster Weg führt mich unabhängig der Uhrzeit zu meiner Kaffeemaschine. Bevor ich meinen geliebten Espresso genießen kann, muss ich aber noch Kaffeebohnen nachfüllen. Auf dem Etikett der Verpackung sehe ich ein bekanntes Nachhaltigkeitssiegel. Das Nachhaltigkeitsthema ist wahrlich allgegenwärtig.

Der Krieg in der Ukraine zieht seit Monaten viele Menschen in den Bann. Die Unsicherheit ist spürbar gestiegen. Und das weit über die Grenzen der Kapitalmärkte hinaus. Allein durch den Konflikt sind 14 Millionen Menschen auf der Flucht. 8 Millionen davon sind Binnenflüchtlinge, 6 Millionen Ukrainer haben sich ins Ausland abgesetzt. Laut einer aktuellen UNHCR- Analyse sind aktuell 104 Millionen Menschen weltweit vor Konflikten, Gewalt, Menschenrechtsverletzungen oder Verfolgung geflohen. Die Welt ist unsicherer geworden. Zum Jahreswechsel waren „nur“ 90 Millionen Menschen auf der Flucht. In der letzten Dekade hat sich die Anzahl der Betroffenen mehr als verdoppelt. Und das ist definitiv keine nachhaltige Entwicklung.

Nachhaltigkeit ist auch ein großer Trend der Finanzbranche. Eine Strategie ist die Anwendung von Ausschlusskriterien und in diesem Zusammenhang werden häufig Emittenten ausgeschlossen, die gegen internationale Standards verstoßen. Ziel ist es, dem Emittenten den Zugang zum Kapitalmarkt abzudrehen und damit zu einem Umdenken zu „zwingen“. Ob das bei Russland auch so funktionieren wird, wage ich aber (leider) zumindest kurzfristig zu bezweifeln. Zum einen sitzt Russland auf riesigen Rohstoffreserven, die gerade in diesen Zeiten einen immensen Wert aufweisen - selbst dann, wenn Russland mit einem Embargo in die Enge getrieben wird. Zum anderen ist Russland noch sehr liquide. Wussten Sie, dass Russland im Gegenwert von 105 Milliarden Dollar nahezu ein Drittel aller Reserven des chinesischen Renminbi besitzt? Die Nähe und Sympathie der beiden Länder wird dadurch offensichtlich. Uncle Sam ist das gemeinsame Feindbild. Und das schweißt zusammen. Diese Achse kann es aber auch nicht verhindern, dass der Währungsmarkt noch immer sehr stark vom US-Dollar dominiert wird. Knapp 60% aller Währungsreserven werden in der Leitwährung schlechthin gehalten. Der Anteil des Euros ist seit dessen Einführung vor mehr als 20 Jahren weitestgehend stabil bei 21%. Auch wenn wir Europäer es gerne anders sehen, greift man im Zweifelsfall doch lieber zum altbewährten US-Dollar.

Apropos Nachhaltigkeit! Diese Woche wurde in der Firmenzentrale der Deutschen Bank und ihrer Kapitalanlagegesellschaft DWS eine Razzia durchgeführt. Der Vorwurf steht im Raum, dass das Institut ihre Produkte bewusst „nachhaltiger“ dargestellt haben als sie sind. Eines der Kernziele der EU im Rahmen des EU-Aktionsplan ist es, Finanzströme in eine nachhaltige Richtung zu lenken und Greenwashing den Kampf anzusagen. Der Schaden für das Finanzunternehmen ist bereits angerichtet. Ob es lediglich bei einem Reputationsschaden bleibt, wage ich aber zu bezweifeln.

Auf der Inflationsfront gibt es auch keine Entspannung. In Deutschland hat sich die Inflation im Mai auf 7,9% erhöht. Das ist der höchste Wert seit der Ölkrise im Winter 1973/74. Österreich schwimmt im selben Fahrwasser. Laut einer Schnellschätzung der Statistik Austria ist die Inflation bereits auf 8% und damit den höchsten Wert seit 1975 geklettert. Da bleibt uns nichts anderes übrig, als neidvoll auf die Schweiz hinüberzublicken. Der Franken ist in der Krise sehr stabil und wertbeständig. Von einer 2,5%igen Inflation können Deutsche und Österreicher dieser Tage nur träumen!

Während ich heute morgen meinen Espresso trinke, muss ich schmunzeln.

Während ich heute morgen meinen Espresso trinke, muss ich schmunzeln. Irgendwie geht mir die Aussage von Jamie Dimon nicht mehr aus dem Kopf. Einer der mächtigsten und renommiertesten Finanzexperten der Welt erwartet, dass ein Hurrikan auf die Wirtschaft zukommt. Die Frage sei nur, wie groß er wird! Sie werden sich mit Sicherheit denken, warum ich bei so einer „Horror-Prognose“ schmunzeln muss. Die Argumentation und Hauptgefahrenpunkte, die Dimon anführt, kann ich schließlich gut nachvollziehen. Die Notenbanken stehen vor der Herkulesaufgabe, auf der einen Seite die hohe Inflation im Zaum zu halten, auf der anderen Seite aber auch darauf zu achten, dass die Wirtschaft bei zu starken Einschnitten nicht in eine Rezession abgleitet. Apropos Inflation: Auch die ehemalige Fed-Präsidentin und jetzige US-Finanzministerin Yellen bläst ins gleiche Horn und erwartet, dass die Inflationsraten weiterhin hoch bleiben. Auch die Wirtschaft hat sich bereits deutlich abgekühlt. Der IWF prognostiziert für 2022 ein Weltwirtschaftswachstum von 3,6%. Zur Erinnerung: Im Vorjahr waren es, natürlich auch aufgrund einiger Nachholeffekte nach dem Corona-Jahr 2020, immerhin noch stolze 6,1%. Auch mit dieser Aussage steht Dimon damit nicht alleine da. Wobei ich bei einem 3,6%igen Wachstum noch von keinem „Hurrikan“ sprechen würde.

Schmunzeln muss ich aber, wenn währenddessen Analysten von JPMorgan, also jenem Finanzinstitut, dem Jamie Dimon vorsteht, für die Sommermonate einen Bullenmarkt und damit steigende Aktienmärkte prognostizieren. Und das wiederum steht im klaren Widerspruch zum pessimistischen Zukunftsbild Dimons. Bin schon gespannt, wie das Match ausgeht. Eines scheint aber klar. JPMorgan gewinnt immer!

Entspannung gibt es hingegen am US-Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote befindet sich auf dem niedrigsten Stand seit 1969. Der Wirtschaftsmotor scheint also nach wie vor zu brummen. Und positiv ist auch, dass bereits 95% der Jobs, die in den ersten Monaten nach Ausbruch der Corona-Pandemie verloren gegangen sind, wieder zurückgewonnen werden konnten.

Aber nicht überall läuft es so gut. In Russland wird es immer ungemütlicher. Eine große Anzahl von Arbeitskräften zieht gegen Westen. So hat beispielsweise die Deutsche Bank angekündigt, ihre IT-Experten zu einem Umzug nach Deutschland zu bewegen. Die bisherigen russischen Technologiezentren in St. Petersburg und Moskau sind verweist. Im neuen Tech-Zentrum in Berlin tummeln sich im Gegensatz dazu hunderte IT-Experten. Tendenz weiter steigend!

Im Finanzbereich sind IT-Experten nicht mehr wegzudenken. Um im Finanzsektor Karriere zu machen, sind gewisse Tech-Kenntnisse Grundvoraussetzung. Selbst der alte Investment-Guru Warren Buffet hat sich auf Anraten seines Freundes Bill Gates – trotz jahrelangen verbissenen Widerstands – am Ende des Tages doch noch zum Kauf eines PC breitschlagen lassen. Und das will wahrlich etwas heißen.

Der Umzug vieler IT-Fachkräfte steigert auch die Begehrlichkeiten von US-Firmen. Deutsche Software-Entwickler sind hoch im Kurs. Für Software-Ingenieure und Entwickler sind dreistellige Jahresgehälter mittlerweile keine Seltenheit mehr. Laut McKinsey werden allein in Deutschland durch die steigende Digitalisierung händeringend 780.000 zusätzliche IT-Spezialisten benötigt. Die steigende Nachfrage wird sich mit Sicherheit nicht negativ auf das Gehaltsniveau auswirken. Amazon hat bereits im Februar verkündet, das maximale Basisgehalt von 160.000 auf 350.000 US-Dollar zu erhöhen, um im wettbewerbsintensiven Arbeitsmarkt bestehen zu können. Da müssen auch Banken und Versicherungen aufpassen, dass ihre High-Potentials nicht einfach rausgekauft werden. Vielleicht sollte ich es mir das nächste mal besser überlegen, wenn ich die Computer-Aktivitäten meiner Kinder wieder einmal einschränken möchte.

18.06.2022 · NR. 24

Mein Espresso ist schwarz.

Mein Espresso ist schwarz. Tiefschwarz sogar! Als ich in gewohnter Manier die Börsenkurse checke, passt sich meine Laune der Farbe meines Espressos an. Nun ist es so weit. Der Bär groovt über das glitschige Börsenparkett und reißt die Finanzmarktakteure in seinen Bann. Mich inklusive!

Wenn ein Index mehr als 20% vom Höchstwert einbüßt, spricht man von einem Bärenmarkt. Der amerikanische Leitindex S&P 500 hat seit Jahresbeginn mehr als 20% an Wert eingebüßt. Die technologielastige Nasdaq ist sogar mehr als 30% unter Wasser.

Außergewöhnlich an der aktuellen Korrektur ist, dass nahezu alle Asset-Klassen betroffen sind. Ganz egal, ob ein Investor sein Geld in Aktien, Anleihen oder Kryptowährungen investiert hat. Selbst Cash hat heuer ordentlich Federn lassen müssen. Zumindest wenn man bei den aktuellen Inflationsraten den realen Geldwert als Maßstab nimmt.

Die Fed hat am Mittwoch ein deutliches Zeichen gesetzt. Gemäß der Erwartungshaltung der nervösen Investoren hat die US-Notenbank den Leitzins um 0,75% auf die Spanne 1,50% bis 1,75% angehoben. Das ist zweifelsohne energisch und die größte Zinserhöhung seit 1994! Das Ausmaß und die Entschlossenheit mit der Fed-Chef Jerome Powell die davongaloppierende Inflation bekämpfen möchte, hat den einen oder anderen aber doch etwas überrascht. Die Inflationsrate hat im Mai ein Niveau von 8,60% erreicht – den höchsten Wert seit mehr als 40 Jahren! Powell erhöht den Einsatz. Im März waren es 0,25%, im Mai 0,50% und jetzt 0,75%. In Summe sprechen wir immerhin von 1,5% in drei Monaten! Es scheint, als würde das Inflationsgespenst dem lieben Jerome auch die eine oder andere schlaflose Nacht bereiten.

Damit gerät auch die EZB immer stärker unter Druck. Nach langem Zögern scheint es so, als würde die EZB-Präsidentin in der Sitzung am 21. Juli den Leitzins erstmals seit 11 Jahren wieder einmal um 0,25% anheben. Zur Erinnerung: Damals waren wir noch mitten in der Euro-Krise. Gut Ding braucht anscheinend Weile! Ich bin schon gespannt, wie lange sich die EZB noch dem Sogwasser der Fed entziehen kann. Des Sparers Freud, des Schuldners Leid!

Jeromes Zauberformel könnte wie folgt aussehen: Steigende Zinsen verteuern Kredite und sorgen damit dafür, dass weniger investiert wird. Die Konsumlaune von Privatpersonen und Unternehmen sinkt. Das wiederum schwächt die Nachfrage und führt zu einer abschwächenden Wirtschaftsdynamik. Den Preis eines Produktes bestimmen Angebot und Nachfrage. Wenn jetzt die Nachfrage sinkt, hemmt das auch die Preisentwicklung und in weiterer Folge auch die Inflation. So steht es zumindest im Lehrbuch!

In all den Jahren bin ich zur festen Überzeugung gekommen, dass man die Inflation nicht wie einen Lichtschalter ein- und ausschalten kann. Nicht einmal dann, wenn man Jerome Powell oder Christine Lagarde heißt.

Der Gift-Cocktail 2022 passt nicht so recht ins Lehrbuch. Wir erleben seit Ausbruch der Corona-Pandemie eine Abkehr der Globalisierungsdynamik und Lieferengpässe. Das umfasst nahezu alle Lebensbereiche und reduziert das Angebot signifikant. Darüber hinaus erleben wir seit dem Russland-Ukraine-Konflikt einen Energieengpass. Und als dritten Punkt möchte ich noch ins Feld führen, dass wir in einer Zeit des Fachkräfte-Mangels leben. All diese Faktoren wirken preissteigernd. Ob höhere Zinsen das ausgleichen können, wage ich aber zu bezweifeln. Jerome Powell hat diese Woche den Hauptschalter umgelegt. Ob er mit seiner Strategie auch wirklich richtig liegt, wissen wir, wenn das Licht angeht!

Ruppiger Wind und verschärfte Kreditregeln.

Als ich heute Morgen meine Kaffeemaschine einschalte, schweift mein Blick aus dem Küchenfenster auf eine Baustelle. Der Rohbau ist schon fast fertig. Wahnsinn, wie schnell das alles geht. Für Getränke ist auch gesorgt. Wider Erwarten entdecke ich aber keine Kiste Bier, sondern eine Kaffeemaschine. Das ist ein Zeichen. Schmunzelnd widme ich mich nun meinen Espresso. Für Bauherren waren die Zeiten mit Sicherheit auch schon einmal leichter. Lieferengpässe, stark steigende Preise und rasant ansteigende Finanzierungskosten sind wahrlich kein Zuckerschlecken. Darüber hinaus sollen die Kreditregeln deutlich verschärft werden. Diese Woche hat die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) angekündigt, dass die neuen Regeln erst mit einem Monat Verspätung im August 2022 in Kraft treten. Um künftig einen Wohnkredit zu erhalten, sind drei Mindeststandards erforderlich. Zum einen muss der Kreditnehmer mindestens 20% Eigenkapital aufbringen. Schon allein daran werden viele Kreditnehmer verzweifeln. Wenn eine Immobilie beispielsweise 500.000 Euro kostet, müssen 100.000 Euro auf den Tisch gelegt werden. Als zweites Kriterium darf die Kreditrate nicht mehr als 40% des Haushaltsnettoeinkommens übersteigen. Laut Statistik Austria haben Privathaushalte jährlich knapp 39.988 Euro zur Verfügung. Damit darf die Kreditrate gerundete 16.000 Euro im Jahr oder etwas über 1.333 Euro im Monat nicht übersteigen. Und als drittes Kriterium darf der Kredit nicht länger als 35 Jahre laufen.

Laut einer aktuellen Umfrage vom Institut der deutschen Wirtschaft Köln (IW) und dem Spitzenverband der deutschen Immobilienwirtschaft (ZIA) hat sich die Stimmung am Immobilienmarkt in Deutschland deutlich verschlechtert. Die Baufinanzierungen gingen vor knapp drei Monaten noch mit einem Fix-Zinssatz von rund 1,4% über den Tisch. Mittlerweile müssen Bauherren bereits 2,8% berappen. Und dass, obwohl die EZB erst eine Leitzinserhöhung in Aussicht gestellt hat. Wenn wir für unser Immobilienprojekt also 500.000 Euro veranschlagen und 100.000 Euro Eigenmittel auf den Tisch legen, müssen wir 400.000 Euro finanzieren. Bei einem Fix-Zinssatz von angenommen 2,8% würde es unglaubliche 543 Monate dauern, bis die Schuld abbezahlt werden kann. Und das wiederum sind mehr als 45 Jahre und liegt damit deutlich über dem Richtwert. Alternativ könnte der Kreditnehmer die monatliche Rate anpassen. Diese würde dann auf knapp 1.500 Euro steigen. Nachdem der potenzielle Kreditnehmer auch bei diesem Kriterium nicht die neuen Mindeststandards einhält, ist auch diese Variante obsolet. Für unseren potenziellen Bauherren bleibt als nur noch die Option, mehr Eigenkapital einzubringen. Anstelle der 100.000 Euro wären dann rund 150.000 Euro fällig. Zufälligerweise wären das dann genau jene 30% Eigenmittel, die in meinen Berufsanfängen um die Jahrtausendwende noch als adäquat erachtet wurden. Lange, wirklich lange, ist das schon her! Viele Kredite der jüngsten Vergangenheit sind mit einer deutlich geringeren Eigenmittelquote über den Tisch gegangen.

Egal wie man es dreht und wendet, es wird deutlich schwieriger, eine Immobilienfinanzierung aufzustellen. Laut Einschätzung von Experten dürfte nach der Verschärfung jeder dritte Kreditnehmer keine Finanzierung mehr bekommen. Ob die Einschränkung der Kreditvergabe und die damit verbundene Verknappung der Nachfrage unmittelbar Auswirkungen auf die Immobilienpreise haben

wird, wird sich zeigen. Dabei spielen auch andere Faktoren wie der Angebotsüberhang, Leerstandsquoten, politische Maßnahmen, Inflation usw. eine wichtige Rolle.

An den Finanzmärkten weht nach wie vor ein ruppiger Wind. Auch High-Flyer der letzten Jahre können sich diesem Trend nicht entziehen. Elon Musk's Vorzeigeunternehmen Tesla hat angekündigt, in den nächsten drei Monaten 3,5% seiner Stellen zu streichen. Besonders einschneidend wird es bei Büroangestellten, wo jeder Zehnte seinen Job verlieren dürfte. Im Gegensatz dazu plant Tesla, die Zahl der Fabriksarbeiter langfristig weiter auszubauen. Auch US-Finanzminister Janet Yellen meldete sich wieder zu Wort und sprach von „inakzeptabel hohen" Preisen, die wiederum einen negativen Einfluss auf die US-Wirtschaft haben. Von Seiten der Europäischen Zentralbank verdichten sich die Zeichen, an der im Juli angekündigten Zinserhöhung festzuhalten. Das scheint damit eine ausgemachte Sache zu sein. Das mag den einen oder anderen potenziellen Immobilienkäufer doch etwas verunsichern und von einem Hausbauprojekt abhalten. Für mich hingegen ist eine Baustelle seit heute Morgen durchaus positiv behaftet. Sollte mir wider Erwarten einmal der Kaffee ausgehen, werde ich mich vertrauensvoll an die benachbarte Baustelle wenden!

02.07.2022 · NR. 26

Jetzt ist es so weit.

Jetzt ist es so weit. Mehr als die Hälfte des Jahres 2022 haben wir bereits hinter uns. Es ist wahrlich viel passiert in den letzten Monaten. Es ist ein guter Zeitpunkt, um bei einem Espresso einmal ein kurzes Halbjahres-Resümee zu ziehen.

Geopolitisch hat Waldimir Putin mit seinem Einmarsch in die Ukraine die Welt in Atem gehalten. Neben der humanitären Katastrophe, die die größte europäische Flüchtlingswelle seit dem 2. Weltkrieg ausgelöst hat, hat der Konflikt erheblichen wirtschaftlichen Einfluss. Putin lässt seine Muskeln spielen und setzt Europa unter Druck. Wird unser wichtigster Energielieferant den Gashahn abdrehen und uns kein Öl mehr liefern?

Gestern Abend habe ich wieder einmal unser Auto aufgetankt. Beim Blick auf die Zapfsäule wurde mir schmerzhaft bewusst, wie stark die Energiepreise gestiegen sind. Ich kann mich nicht daran erinnern, jemals für eine Tankfüllung weit mehr als 100 Euro bezahlt zu haben. Ein Liter Diesel kostet gegenwärtig um 50% mehr als zu Weihnachten und mehr als das doppelte als noch vor zwei Jahren.

Viele Länder weisen aktuell die höchsten Inflationsraten seit den 1970ern aus. Das Statistische Bundesamt hat diese Woche die Schätzung für die Juni Inflation vorgelegt. Spannend finde ich, dass die Inflation im Juni „nur“ 7,6% betragen soll. Im Vergleich zum Mai scheint sich die Lage etwas „entspannt“ zu haben. Mit einem Plus von 38% ist Energie der größte Preistreiber. Aber auch für Nahrungsmittel müssen heuer um 12,7% mehr bezahlt werden verglichen mit dem Vorjahr. Laut einer Studie der Hans-Böckler-Stiftung sind vor allem Menschen mit einem niedrigen Einkommen betroffen. Mehr als die Hälfte der Geringverdiener wollen weniger Lebensmittel einkaufen und darüber hinaus die Ausgaben für Bekleidung und Schuhe einschränken. Im Gegensatz zu Deutschland ist die Inflationsrate in Spanien im Juni überraschend auf 10% geklettert. Estland hat mit 20,1% die höchste Inflationsrate aller EU-Länder.

Der Druck auf die Europäische Zentralbank wird immer größer. Das die EZB Präsidentin Christine Lagarde im Juli die Zinsen anheben wird, scheint klar. Die Frage ist nur, in welcher Höhe. Die Fed hat bereits vorgelegt und den Leitzins in drei Schritten um 1,50% steigen lassen. Weitere Zinsschritte bis Jahresende werden von den Finanzmärkten bereits eingepreist. In diesem Umfeld hat sich auch der gesamtwirtschaftliche Ausblick deutlich eingetrübt. Für heuer wird global mit einem Wirtschaftswachstum von 2,9% gerechnet. Im Vergleich dazu lag die Wachstumsrate im Vorjahr noch bei 5,7%. In Europa soll vor allem der Konsument einen wesentlichen Wachstumsbeitrag liefern. In Anbetracht dessen, dass das Konsumentenvertrauen stark zurückgegangen ist, frage ich mich aber, ob das eine realistische Annahme ist. In Deutschland hat das Konsumentenvertrauen im Mai beispielsweise ein neues Allzeittief erreicht. Auch in den USA haben die jüngsten Entwicklungen Spuren hinterlassen. Das Konsumentenvertrauen der Uni Michigan ist auf den tiefsten Wert seit März 2009 gefallen und befindet sich damit auf „Rezessionsniveau“. Die Ausgabenfreudigkeit der US-Bürger ist

aber nach wie vor intakt. Das geht allerdings zulasten der Sparquote, die auf den tiefsten Stand seit 14 Jahren gesunken ist.

In diesem Umfeld kommen auch die Rentenmärkte unter Druck. Die Renditen sind sowohl in Europa als auch in den USA deutlich angestiegen. Selbst vermeintlich sichere Anleihen von Deutschland oder Österreich müssen seit Jahresbeginn herbe Verluste hinnehmen. Durch die deutlich höheren Renditen ist das zukünftige Ertragspotenzial höher als noch vor wenigen Wochen. Ohne Risiken einzugehen ist es aber aktuell nicht möglich, den realen Geldwerterhalt zu bewerkstelligen.

Auch Aktieninvestoren mussten deutlich Federn lassen und sind in einen Bärenmarkt eingetreten. Nachdem der Schock der russischen Invasion rasch überwunden worden ist, ging es im 2. Quartal nochmals deutlich nach unten. Der breite amerikanische Aktienmarkt hat den schlechtesten Jahresauftakt seit den 1930ern erlebt. Besonders stark unter die Räder kamen zinssensitive Tech-Titel und damit die Stars der letzten Jahre. Durch die Kursrückgänge hat sich die fundamentale Bewertung von Aktien im Vergleich zu Jahresbeginn deutlich verbessert.

In den vergangenen Tagen haben mich viele Menschen darauf angesprochen, ob der große Crash bevorsteht. Die Angst ist auch unter Investoren spürbar. Eines vorneweg! Ich kann die Zukunft nicht vorhersehen und hier demnach nur meine subjektive Einschätzung darlegen. Mal liege ich richtig, mal liege ich falsch. Nachdem sich Mut bekanntlich nicht kaufen lässt, springe ich über meinen Schatten und wage einen Blick in die Glaskugel. An die geopolitischen Unsicherheiten werden wir uns gewöhnen müssen. Der Ukraine-Russland Konflikt wird zur Wachstumsbremse. Die Inflationszahlen gehen wieder etwas zurück, bleiben aber auf einem hohen Niveau. Die Zinsen werden weiter ansteigen und sowohl die EZB als auch die Fed werden im zweiten Halbjahr noch mehrmals die Zinsen erhöhen. An den Aktienmärkten kommt es zu einer Entspannung und die Zuversicht kehrt langsam wieder zurück. Und um auch die Eingangsfrage zu beantworten: Nein, ein großer Crash steht uns in der zweiten Jahreshälfte nicht bevor!

09.07.2022 · NR. 27

Geopolitische Themen bestimmen den Newsflow.

Geopolitische Themen bestimmen den Newsflow. Und damit meine ich nicht nur jenen der Politik- sondern auch jene der Wirtschaftsressorts. Es ist noch dunkel, als ich frühmorgens bei meiner Espresso-Maschine stehe und darüber nachdenke, wie lange uns Putin schon in seinen Bann zieht. Vor 135 Tagen, 3.240 Stunden oder 194.400 Minuten habe ich an gleicher Stelle erstmals davon gelesen. Während ich an meinem morgendlichen Espresso nippe, stelle ich mir dir Frage, wie viele Unternehmen in dieser Phase das Russland Geschäft zurückgefahren oder eingestampft haben. Laut einer aktuellen Analyse von McKinsey haben mittlerweile 85% der Unternehmen aus den USA und Europa das Russlandgeschäft zurückgefahren oder eingestellt. Das sind beeindruckende Zahlen und man kann getrost davon ausgehen, dass Russlands Wirtschaft noch lange daran zu knappern haben wird.

Der große Vorteil Russlands sind die großen Öl- und Gasbestände. Die EU kauft 61% der russischen fossilen Brennstoffe und ist damit ein Großabnehmer. Aus europäischer Sicht zählen Deutschland, Italien und die Niederlande als wesentliche Abnehmer. Im Zuge meiner Recherche habe ich auch gelernt, dass Russland und die Ukraine in sehr vielen Rohstoffen eine dominante Rolle einnehmen. Darunter fallen z.B. Nickel oder auch Kupfer. Diese Materialien sind wesentliche Bestandteile vieler „Net-Zero“-Technologien wie Solar-Panels oder Elektroautos. Hat der Russland-Ukraine-Konflikt jetzt damit sogar Auswirkungen auf unseren Kampf gegen den Klimawandel? Mal schauen!

Wussten Sie, dass heuer bereits 88.000 Millionäre – davon 15.000 Russen - ihr Heimatland verlassen haben. Das sind immerhin 15% aller russischen Millionäre! Auch 2.800 reiche Ukrainer sind ausgewandert – damit haben dem Land 42% aller Millionäre den Rücken zugekehrt. Spannenderweise zog es die meisten Auswanderer in die Vereinigten Arabischen Emirate. Wohin auch sonst?!

Schwenken wir nun zu den Finanzmärkten.

Berkshire Hathaway, das Unternehmen von Investoren-Legende Warren Buffet, kaufte weitere Aktienpakete von Occidental Petroleum. Warren Buffet besitzt damit 17,4% des Öl- und Gasunternehmens. In diesem Zusammenhang scheiden sich die Geister. Seit dem russischen Einmarsch ist der Aktienkurs um mehr als 60% gestiegen. Ganz im Gegensatz zum allgemeinen Trend. Der Energieknappheit sei Dank. Bei längerer Betrachtungsweise verkehrt sich allerdings das Bild. Während der amerikanische S&P 500 Index in den letzten 10 Jahren eine Wertentwicklung von rund 240% aufweist, konnten Occidental Petroleum Aktionäre lediglich eine Performance von knapp über Null „erwirtschaften“. Im Gegensatz formiert sich die Nachhaltigkeitsfront. Das Energieunternehmen fördert Schieferöl mit der umstrittenen Fracking-Methode, die Experten zufolge große Umweltschäden verursacht. Das Österreichische Umweltzeichen (UZ49) hat deshalb Fracking auf die Ausschlussliste genommen. Eines scheint aber klar: Der Energiesektor hat massiv an Bedeutung verloren. In den letzten 10 Jahren ist die Gewichtung des Energiesektors in einem international ausgerichteten

Aktienportfolio von 11,4% auf 3,2% gesunken. Ganz im Gegensatz zum Technologie-Sektor! Wenn man die aktuelle Situation aber mitberücksichtigt, könnte das zu einem Comeback des Energiesektors führen. Es bleibt spannend, ob das Orakel von Omaha wieder einmal recht behält.

16.07.2022 · NR. 28

Diese Woche ist es passiert.

Diese Woche ist es passiert. Ein Euro ist am Donnerstag erstmals seit dem Spätherbst 2002 weniger wert als ein US-Dollar. In der Spitze musste man wenige Wochen vor der Lehman-Pleite im Sommer 2008 1,60 US-Dollar investieren, um im Gegenwert dafür einen Euro ausbezahlt zu bekommen. Vor ziemlich genau einem Jahr betrug das Umtauschverhältnis noch 1,20 Dollar pro Euro. Die Hälfte des Wertverlustes musste der Euro in den letzten drei Monaten hinnehmen. Finanzinvestoren suchen in Zeiten der Krise und Unsicherheit einen sicheren Hafen. Und das scheint nach wie vor der US-Dollar zu sein. Die einstige Vision, dass der Euro den Dollar als Leitwährung der Welt ablösen wird, hat sich bis dato nicht erfüllt. Bei einem Schluck Espresso muss ich unweigerlich an längst vergangene Tage aus dem Spätherbst 2002 denken. Die Aktienkurs sind nach dem Platzen der Internetblase im Keller und der Euro war weniger wert als der US-Dollar. Wie sehr sich doch die Zeiten ähneln!

Ist Bargeld noch zeitgemäß? Laut einer aktuellen Umfrage haben Deutsche durchschnittlich rund 100 Euro in der Brieftasche. Männer mit 113 Euro etwas mehr als Frauen mit 88 Euro. Wenig verwunderlich finde ich auch, dass mit zunehmendem Lebensalter der Bargeldbestand ansteigt. Cash erfreut sich trotz steigender Beliebtheit bargeldloser Zahlungsvarianten in Deutschland und Österreich immer noch großer Beliebtheit.

Auf der Zinsfront hat die Bank of Canada der EZB einmal was vorgelegt. Die Notenbank hat am Mittwoch überraschend stark die Leitzinsen um 1% auf 2,5% angehoben. Ich bin schon sehr gespannt, ob EZB Präsidentin Christine Lagarde kommende Woche auch eine Überraschung für uns im Talon hat? Marktteilnehmer gehen davon aus, dass Negativzinsen bald der Vergangenheit angehören. Einer ihrer Vorgänger heißt Mario Draghi. Dieser hat derzeit auch innenpolitisch einiges um die Ohren und musste diese Woche eine Vertrauensabstimmung überstehen. Die Krise ist für den in Finanzkrisen als „Super Mario“ bezeichneten Ministerpräsidenten aber noch nicht vorbei. Draghi hat seinen Rücktritt angekündigt, aber Staatschef Sergio Mattarella weigert sich, ihn anzunehmen. Wer weiß, ob nicht der ewige Dauerbrenner Silvio Berlusconi nicht schon in den Startlöchern scharrt?

Apropos Italien! Wussten Sie, dass Italien die achtgrößte Volkswirtschaft der Welt ist? Angeführt wird das Ranking von den USA, China und Japan. Das globale BIP wird laut Einschätzung des IWF 2022 erstmals die $100 Billionen-Schallmauer überschreiten. Die USA ist seit 1871 in der Poleposition und trägt aktuell rund 25% zur Weltwirtschaftsleistung bei. Dahinter lauert aber schon China. Sollte der Trend weiterhin anhalten, wird sich die Vormachtstellung der USA bereits in diesem Jahrzehnt dem Ende zuneigen und das chinesische Jahrhundert einläuten.

Die Energiekrise nimmt zu. In diesem angespannten Umfeld erlebt selbst Kohle - trotz ambitionierter Klimaziele - eine Renaissance. Aber auch Alternativen stehen hoch im Kurs. In Anbetracht stetig steigender Energiepreise wird selbst in Ländern mit großen Waldbeständen das Brennholz knapp. Und das zu einem Zeitpunkt an dem ich mir ernsthaft die Frage stellte, ob meine Espresso-Maschine nicht auch mit Pellets betrieben werden kann!

23.07.2022 · NR. 29

Es ist heiß.

Es ist heiß. Noch nicht früh morgens, aber die Vorboten sind schon zu spüren. Während das gewohnte, sanfte Brummen meiner Kaffeemaschine ertönt und sich meine Espressotasse füllt, denke ich an einen kühlen See. Wenn alles überhitzt, tut eine Abkühlung gut. Die Schlagzeilen überschlagen sich. Bis zu 42 Grad in Frankreich, eine Notlage in Großbritannien und ein Hitzerekord in Deutschland werden erwartet. Auch am Kapitalmarkt haben wir in den letzten Jahren eine Überhitzung wahrgenommen. Nur dort tut eine Abkühlung deutlich weniger gut, wie uns aktuell recht deutlich vor Augen geführt wird.

Diese Woche hat Präsident Mattarella den Rücktritt Draghis doch noch angenommen. Unser südlicher Nachbar steht in fast schon traditionellerweise vor einer erneuten Regierungskrise. Insbesondere die italienische Abhängigkeit von niedrigen Zinsen bringt dabei gleichzeitig auch die EZB in Bedrängnis, die geldpolitisch nicht so handlungsfähig ist, wie es im Angesicht der hohen Inflation angebracht wäre. Mit einer Inflation von 8,7% erleben wir den höchsten Wert seit 1975. Was hierbei aber nicht berücksichtigt wird, sind die Sparbuchzinsen, die man damals bekommen hat. In Deutschland wären das ca. 4,4% gewesen. Heute sind wir nahe 0%, was die Gesamtsituation noch zusätzlich verschärft.

Das soll sich nun aber auch langsam ändern, wenn es nach der EZB geht. Diese Woche wurde der erste Zinsschritt nach oben seit gefühlten hundert Jahren (de facto sind es elf) gesetzt. Der Leitzins und auch die Einlagenfazilität wurden um je 0,5% auf 0,5% bzw. 0% gehoben. Davon betroffen wird unmittelbar auch der Euribor sein und dementsprechend Menschen, die sich Geld mit einem variablen Zinssatz ausgeliehen haben. Wie vorher schon besprochen, wage ich aber zu bezweifeln, dass dieser Schritt genug sein wird, um die Inflation einzudämmen. Ich bin schon gespannt, wie es in den nächsten Monaten weiter gehen wird.

An der ukrainischen Front scheint sich auch keine Entspannung zu entfalten. Berichte über Raketeneinschläge und sonstige Horrormeldungen sind fast täglich in den Nachrichten zu lesen. Die Sanktionen der Europäischen Union, die Russland in die Knie zwingen sollten, scheinen uns nun langsam selbst auf den Kopf zu fallen. Insbesondere Deutschland und Österreich sind massiv abhängig von russischem Gas. Viele Menschen sind schon nervös vor dem nahenden Herbst und Winter. Im Jahr 2019 konnten rund 8% der Europäer bzw. 9% der Deutschen und 1,5% der Österreicher ihre Wohnungen nicht heizen. Dieser Wert wird sich wohl in den nächsten Monaten noch deutlich verschlechtern. Aus nachhaltiger Sicht ist diese Situation fatal. Um Menschen mit Strom und Energie versorgen zu können, werden nun wieder Kohle- und Atomkraftwerke in Betrieb genommen. Eine klassische lose-lose Situation.

Die letzte prägende Nachricht der Woche betrifft unsere Fußball-Nationalmannschaft. In einer historischen Schlacht haben unsere Mädls mit erhobenem Haupt eine grandiose Europameisterschaft mit einer Niederlage gegen Deutschland beendet. Übrig bleibt der Stolz über die tolle Leistung und die Hoffnung, dass wir in Zukunft noch viele schöne Momente mit unseren Damen erleben dürfen!

Auch wenn es heißt „bad news are good news“ möchte ich diese Woche mit einer sehr positiven Meldung schließen. Unsere Damen haben bei der Fußball-EM einen historischen Sieg gegen Deutschland eingefahren. Ist Cordoba nun endgültig Geschichte? Ab sofort wird es Brentford heißen! Als gelernter Österreicher weiß ich schon jetzt: Wir sind quasi schon Europameister(in?)!

30.07.2022 · NR. 30

Von enormen Kursverlusten und neuen Chancen.

Diese Woche ist es passiert! Es ist eingetreten, was viele schon lange vorausgeahnt haben. Aber mehr dazu später. In der erfrischenden Kühle des Morgens schmeckt mein Espresso so gut wie jeden Tag. Die Hitze macht mir mittlerweile trotzdem ein wenig zu schaffen. Liegt es am Alter oder an der steigenden Temperatur?

Nun zum brennenden Thema der Woche. Die US-Wirtschaft ist in eine Rezession geschlittert. Von einer Rezession spricht man, sobald zwei Quartale hintereinander die Wirtschaft im Vergleich zum Vorjahresquartal geschrumpft ist. Das ist nun eingetreten. Grund dafür scheint die Zinspolitik der FED zu sein, die erst diese Woche wieder einen Zinsschritt um 0,75% nach oben auf 2,25%-2,50% durchgeführt hat. So eine rasche Zinserhöhung gab es bis dato noch nie! Darüber hinaus ist für September eine weitere Anhebung auf 3,00%-3,50% geplant. Ein weiterer Grund für die schwachen Wirtschaftsdaten ist der Arbeitsmarkt, der sich schlechter als erwartet entwickelt hat und natürlich das Schreckgespenst der Inflation mit rund 9%. Ein Mix an Herausforderungen, der nun final auch die Wirtschaft trifft.

Spannenderweise gab es gleichzeitig – insbesondere am US-Aktienmarkt – eine leichte Erholung. Sind die Märkte komplett von der Realwirtschaft entkoppelt oder wurde die Zukunft noch düsterer erwartet, als sie nun gekommen ist? Wie heißt es so schön: Experten sind Menschen, die dir nachher genau erklären können, warum sie davor falsch gelegen sind. Für Anleiheninvestoren stellt sich die aktuelle Phase natürlich herausfordernd dar. Einerseits sind die Kursverluste in fast allen Bereichen enorm. Auf der anderen Seite tun sich nun langsam wieder Möglichkeiten auf, die vor kurzer Zeit noch undenkbar waren. Das setzt auch den Rohstoffmarkt unter Druck, weil einige Investoren jetzt den richtigen Zeitpunkt sehen, in Anleihen zu investieren.

Auch in der Nachhaltigkeitsszene geht es drunter und drüber. Mit der Nachhaltigkeitspräferenzabfrage geht es am 2. August los und die Verunsicherung ist groß. Der Umgang mit dem Thema wird in der Praxis von jedem etwas anders gelöst. Die EU hat es uns hier nicht so leicht gemacht. Man muss aber das Positive sehen. Ab Dienstag MUSS jedem Kunden die Frage gestellt werden, ob er oder sie das Thema Nachhaltigkeit in der Veranlagung berücksichtigen möchte. Eine Ausrede gibt es also nun nicht mehr, dass man davon noch nie gehört hat.

Zum Schluss noch die sportlichen Highlights der Woche. Das Fußballjahr der Damen neigt sich mit dem EM-Finale Deutschland-England dem Ende zu. Ein Klassiker, der sich auch bei den Damen zu etablieren scheint. Dominik Thiem hat es aus seinem Tief heraus geschafft und klopft wieder an den Top 100 an. Bei den Herren geht es im Fußball jetzt wieder los. Manchmal erinnert mich der Sport an die Börse. Egal was letztes Jahr war und egal welche Höchststände man erreicht hat, es zählt immer nur das nächste Spiel bzw. das nächste Quartal. In diesem Sinne, sehen wir auch die Märkte sportlich und

erhoffen trotz aller emotionaler Achterbahnfahrt auf einen versöhnlichen Ausklang mit Jahresende. Kommen Sie gut in den August!

In unserer Wohnung ist es trotz der frühen Uhrzeit sehr warm.

In unserer Wohnung ist es trotz der frühen Uhrzeit sehr warm. Mein frühmorgendlicher Espresso fühlt sich auch in diesem Umfeld gut an. Beim Blick aus dem Fenster erblicke ich einen Fahrer eines roten Luxussportwagens, dessen Gesicht trotz Morgendämmerung durch eine große, dunkle Sonnenbrille verdeckt ist. Wann haben Sie eigentlich den letzten Ferrari in der "freien" Wildbahn gesehen? Ein Blick auf die Wetter-App zeigt mir, dass die nächsten Tage schön und heiß werden. Ein sehr positiver Ausblick für den Ferrari-Fahrer und wahrscheinlich auch viele von uns.

Das kann man von der Weltwirtschaft wahrlich nicht behaupten. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat die Prognose für das Weltwirtschaftswachstum im Vergleich zur April-Prognose erneut deutlich zurückgenommen. Für 2022 wird ein Wachstum von 3,2% bzw. für 2023 von 2,9% prognostiziert. Das ist immerhin um 0,4% bzw. 0,7% weniger als in der April-Schätzung. Ausschlaggebend dafür ist die angespannte finanzielle Situation vieler Haushalte. Allein in den USA "kostet" die geringere Kaufkraft der Konsumenten in Kombination mit der veränderten Notenbankpolitik 2,3% BIP-Wachstum.

Steigende Zinsen sorgen bei Kreditnehmern für Sorgenfalten. Eine im Juli durchgeführte Umfrage in acht Ländern zeigt, dass die Hälfte der privaten Kreditnehmer unsicher darüber sind, ob sie ihre Kreditraten planmäßig bezahlen können. In den USA sieht sich gegenwärtig jeder zehnte Schuldner dazu definitiv nicht in der Lage. In Deutschland und Frankreich machen sich 47% dahingehend Sorgen bzw. sind 6% der Schuldner aktuell zahlungsunfähig. Tendenz wahrscheinlich stark steigend.

Die Welt wartet sehnsüchtig auf mehr als 20 Milliarden Tonnen Getreide aus der Ukraine. Diese Woche hat erstmals seit der russischen Invasion in die Ukraine ein Frachtschiff mit dem vielsagenden Namen „Razoni“ den Hafen Odessa Richtung London verlassen. Die ist neben Russland der wichtigste Getreidelieferant für den Weltmarkt. Russland und die Ukraine zeichnen sich in den ersten beiden Dekaden des 21. Jahrhunderts für rund 11,5% der Weltproduktion verantwortlich. Mit einem Anteil von rund 17% führt China das Ranking an. Ein Großteil der Produktion verbleibt allerdings im Gegensatz zu der Ukraine im Inland.

Der Russland-Ukraine-Konflikt, die Inflation und auch der heiße Sommer stellt viele Unternehmen vor große Herausforderungen. In jeder Krise gibt es aber auch Gewinner. Dazu gehören zweifelsohne Energieunternehmen, die im 2. Quartal Rekordgewinne einfahren konnten. So konnte der US-Riese Exxon einen Gewinn von $17,9 Milliarden ausweisen. Im Vergleich dazu erwirtschaftete der Konzern im Vorjahr „nur“ $4,7 Milliarden. Ähnlich verhält den Europäern Shell, TotalEnergies oder Repsol. Der politische Gegenwind wird aber immer rauer. US-Präsident Joe Biden oder der deutsche Bundeskanzler Olaf Scholz äußerten sich bereits kritisch. Das ist wenig verwunderlich, schließlich schlagen die exorbitant steigenden Energiepreise eine kräftige Delle in unser Haushaltsbudget.

Zu den Gewinnern gehört übrigens auch Ferrari. Der Luxussportwagenhersteller konnte im 2. Quartal Rekordaufträge verbuchen und hat damit die Ziele für 2022 deutlich angehoben. Dem F8 und dem Portofino M sei Dank. Bin schon gespannt, ob der Trend zum E-Antrieb auch vor Maranchello nicht halt macht und in Zukunft ein E-Ferrari um die Ecke biegt? Wenn ja, dürfte das wahrscheinlich nichts mit steigenden Spritpreisen zu tun haben. Bei dem Kaufpreis spielen diese eine untergeordnete Rolle.

13.08.2022 · NR. 32

Als Ferragosto bezeichnen Italiener die Tage rund um den 15.

Als Ferragosto bezeichnen Italiener die Tage rund um den 15. August eines Jahres. Eine schier endlos scheinende Autokarawane zieht auf der Autostrada Richtung „Süden“. Die Zeit für Ruhe, Entspannung und Erholung, die von Kaiser Augustus im Jahr 8 vor Christus eingeführt wurde. Der römische Kaiser führte eine mehrtätige Auszeit ein. Feriae Augusti oder die Ferien des Augustus sind auch über 2.000 Jahre nach dessen Einführung die Haupturlaubszeit vieler Italiener. Ein Schluck meines frühmorgendlichen Espresso bringt auch mich unweigerlich in eine Ferragosto Stimmung. Und das definitiv nicht nur an Tagen rund um den 15. August.

Diese Wochen wurden die jüngsten US-Inflationszahlen veröffentlicht. Mit einer Rate von 8,5% befindet sich die Inflation zwar definitiv nicht im Ferienmodus, liegt aber doch etwas hinter den Markterwartungen zurück. Die Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank FED zeigen anscheinend Wirkung. Auch wenn weitere Zinserhöhungen im Laufe der nächsten Monate niemanden wirklich überraschen werden, gehen viele Marktteilnehmer von einer deutlich geringeren Dynamik aus. Die Wahrscheinlichkeit, dass Jerome Powell die US-Leitzinsen im September erneut um 75 Basispunkte anhebt, ist von 65% auf 40% gesunken. An den Finanzmärkten sorgte das für positive Impulse.

An den italienischen Stränden tummeln sich viele Kinder. Viele von ihnen haben den Sandkübel und die Schaufel gegen das Tablet der Eltern getauscht und schauen stundenlang Zeichentrick-Filme. Diese Woche hat Disney Quartalszahlen vorgelegt und die Erwartungen deutlich übertroffen. Besonders profitabel ist der Streaming-Dienst Disney+. Wie viele der über 150 Millionen Nutzer wohl auf einer Liege unter dem Sonnenschirm den neuesten Film streamen, kann ich aber definitiv nicht beantworten.

Italiener sind stolz auf ihre Pizza, welche ab dem 18. Jahrhunderts von Süditalien aus die Welt eroberte. Es gibt wahrscheinlich kein einziges Land auf der Welt, in dem es nicht von Pizzerien wimmelt. Eine amerikanische Pizza-Kette setzte sich das Ziel, Italien mit einer amerikanischen Pizza zu erobern. Nach lediglich sieben Jahren hat nun die letzte Filiale der Kette Domino’s die Pforten für immer geschlossen. Dolce Vita mit einer amerikanischen Pizza lässt sich anscheinend nicht vereinen.

In Zeiten der Euroschwäche und der hohen Inflationsraten haben Luxusartikelhersteller Hochkonjunktur. Unternehmen wie Louis Vuitton, Gucci oder Prada verzeichnen Rekordumsätze. Ob das in einem direkten Zusammenhang mit den zuletzt stark gestiegenen Konsumkrediten in den USA steht?

Italien ist hinter Deutschland und Frankreich die drittgrößte Volkswirtschaft der Europäischen Union. Das Land ist hoch verschuldet und „leidet“ unter den jüngsten Zinsanstiegen. Höhere Zinsen bedeuten am Ende des Tages auch höhere Ausgaben. Eine Abwertung der Währung ist seit Einführung des Euros nicht mehr möglich. Das wusste die Europäische Zentralbank in Frankfurt stets zu verhindern. In Frankfurt steht ein 14 Meter hohes und 50 Tonnen schweres Euro-Skulptur, welche seit Einführung des

Euros im Jahr 2001 vor der damaligen EZB-Zentrale errichtet wurde. Der historischen Skulptur droht die Versteigerung, da der Besitzer nicht in der Lage ist, die jährlichen 200.000 Euro Instandhaltungskosten zu stemmen. Sollte sich kein Retter in letzter Not finden, hoffe ich, dass es sich dabei um kein schlechtes Omen handelt!

20.08.2022 · NR. 33

Asterix und die Geheimrezepte.

Diese Woche haben meine Frau und ich „sturmfrei“, da unsere Kinder in einem Feriencamp sind. Das schafft Freiräume. Gewisse Routinen, wie das frühe Aufstehen und den morgendlichen Espresso lasse ich mir trotzdem nicht nehmen. Apropos Kinderbetreuung. Wussten Sie, dass wir Österreicher für Kinderbetreuung und Haushaltshilfen jährlich mehrere Milliarden Euro ausgeben? Der Trend ist mit Ausnahme des „Home-Office-Jahres“ 2020 stark steigend und die Gesamtausgaben sind um 27% höher als noch vor sieben Jahren. Laut Experten wird ein nicht unerheblicher Teil „steuerschonend investiert“.

Diese Woche sorgten wieder Inflationszahlen für Aufsehen. In Österreich kletterte die Teuerungsrate auf unglaubliche 9,3% und damit auf den höchsten Wert seit 1975. Der Miniwarenkorb, der den wöchentlichen Einkauf simuliert, hat sich im Vergleich zum Vorjahr um unglaubliche 19,1% verteuert. Dabei werden neben Nahrungsmittel, häufig gekauften Gütern und Dienstleistungen auch Treibstoffpreise berücksichtigt. Die Inflation in Österreich ist damit etwas höher als in der Eurozone mit 8,9%.

Vielleicht lohnt sich ein Blick für uns nach Argentinien. Die Menschen leben seit Jahren in einer Dauerkrise und müssen gegenwärtig mit einer Inflationsrate von 71% zurechtkommen. Allein im vergangenen Monat stiegen die Priese um 7,4%! Das ist kein leichtes Unterfangen. Als „Geheimrezept“ haben sich Ratenkäufe, Devisengeschäfte und eine Flucht in Sachwerte, wie z.B. Immobilien herauskristallisiert.

Der Trend dürfte weiterhin anhalten. Die Tourismusbranche zittert schon vor den energieintensiven Wintermonaten. Energiesparmaßnahmen erfordern Kreativität. Das Spektrum reicht von geringerer Pooltemperatur, reduzierter Sauna-Öffnungszeiten bis zu geringerer Kunstschneeproduktion. Darüber hinaus müssen sich Schifahrer auf höhere Ticketpreise einstellen.

Die Europäische Zentralbank und die US-Fed sind nach wie vor im Zinserhöhungsmodus. Im September wie der EZB-Leitzins laut Einschätzung des Marktes um 0,50% und der US-Leitzins um zumindest weitere 0,50% angehoben.

Immer mehr Volkswirte warnen vor einer signifikanten wirtschaftlichen Abkühlung. Diese Woche wurde der aktuelle ZEW-Index für Deutschland veröffentlicht. Im Rahmen einer Umfrage werden Finanzmarktexperten von Banken, Versicherungen, Unternehmen usw. zur aktuellen Lage befragt. Das Ergebnis ist wenig erbaulich. Für die Eurozone gehen mehr als 60% von einer abnehmenden Konjunkturdynamik aus. Spannend finde ich auch die Einschätzung zu gewissen Assetklassen. Zinsseitig rechnen über 90% der Experten im kurzfristigen Bereich mit steigenden Zinsen. Im Aktienbereich sehen die Finanzexperten aktuell deutlich mehr Chancen in China als in Europa oder den USA.

Ich bin ein ausgesprochener Asterix-Fan. Das „kleine“ Dorf in Gallien heißt 2022 China. Die chinesische Zentralbank hat sich aufgrund einer stockenden Wirtschaft entgegen dem Trend zu einer Zinssenkung

entschlossen. Die Inflation liegt gegenwärtig bei überschaubaren 2,7% und ist demnach kein so großes Thema wie in Europa oder den USA.

Die Aktienmarktentwicklung spiegelt das nicht wirklich wider. Während sich europäische und amerikanische Aktien in den letzten Wochen trotz der unsicheren Rahmenbedingungen deutlich erholen konnte, notieren chinesische Aktien noch nahe dem Tiefpunkt. Ist das eine Investment-Chance? Ich weiß es nicht! Eines ist aber klar: Der Markt hat immer recht!

27.08.2022 · NR. 34

Diese Woche ist mir ein altes Foto aus den 1980ern untergekommen.

Diese Woche ist mir ein altes Foto aus den 1980ern untergekommen. Meine Kinder konnten es gar nicht glauben, dass der Teenager mit Jeansjacke, längeren Haaren ich sein sollte. Aufgefallen sind mir auch die weißen Sportschuhe mit den drei Streifen und den roten Punkten. Jogging Highs waren in meinen Teenagerjahren so ziemlich der letzte Schrei. Während meine Kaffeemaschine mit dem gewohnten Mahlgeräuschen meinen Espresso zubereitet, mache ich eine kurze Internet-Recherche. Ungläubig sehe ich, dass gebrauchte Jogging Highs von Adidas um 400 Euro angeboten werden! Mir war gar nicht bewusst, dass meine ausgelatschten Turnschuhe aus Teenager Tagen sich auch einmal zu echten „Realwerten“ entwickeln sollten.

Apropos Adidas. Der deutsche Sportartikelhersteller wurde 1949 von Adolf Dassler gegründet und hat sich seit damals zu einem Weltkonzern entwickelt. Die rund 60.000 Mitarbeiter werden sich auf einen neuen Chef einstellen müssen. Der Vorstandsvorsitzende Kasper Rorsted, der seit 2016 die Geschäfte führt, muss 2023 vorzeitig den Chef-Sessel räumen. Ausschlaggebend dafür sind Probleme mit dem Chinageschäft und ein geplanter „Neustart“. Das Unternehmen hat allein im letzten Jahr nahezu die Hälfte des Börsenwertes verloren. Seit Amtsantritt von Kaspar Rorsted konnte die Aktie lediglich 1,5% p.a. zulegen. Im Vergleich zu Nike (17% p.a.) und Puma (19% p.a.) hat man deutlich an Boden verloren.

Kaspar Rorsted ist damit nach VW-Chef Herbert Dies und Fresenius-CEO Stephan Sturm der dritte DAX-Kapitän, der über Bord gegangen ist. Weitere Wackelkandidaten sind die Chefs von Henkel und SAP, die ebenfalls mit Performance-Problemen zu kämpfen haben. Deutsche Unternehmen repräsentieren aktuell 1,86% der weltweiten Börsenkapitalisierung und haben in den letzten Jahren deutlich an Bedeutung verloren. Im Jahr 2008 betrug die Gewichtung im Vergleich dazu noch etwas mehr als 4%.

Als Einhorn werden nicht börsennotierte Unternehmen mit einem Marktwert von mehr als einer Milliarde Euro bezeichnet. In Deutschland gibt es aktuell 30 Einhörner. Damit liegt man hinter dem Vereinten Königreich (47) und vor Frankreich (28) in Europa auf dem zweiten Rang. Weltweit konnte der Einhorn-Klub im Februar 2022 erstmals die 1.000er Marke überschreiten. Knapp 70% der Unternehmen stammen aus den USA und China. Die dominierenden Sektoren sind Fintech, Internet-Software und -services sowie E-Commerce. Das wertvollste Startup Unternehmen Deutschlands heißt Celonis und wird mit rund 13 Milliarden Dollar bewertet. Spannend finde ich, dass das Unternehmen den letzten Jahresabschluss 2017 publiziert hat. Celonis droht wegen Intransparenz eine Bußgeldzahlung. Transparenz schaut in meinen Augen anders aus.

Kommen wir zu den Aktien. Die Berichtssaison neigt sich dem Ende zu. 95% der S&P 500 Unternehmen haben bereits ihre Quartalsergebnisse veröffentlicht und konnten ein Gewinnwachstum von etwas über 10% ausweisen. Die Aktienmärkte konnten bisher ein sehr erfreuliches Quartalsergebnis ausweisen. Besonders positiv haben sich Technologie-Unternehmen entwickelt. Die Bedeutung des Sektors hat sich

in den letzten 10 Jahren nahezu verdoppelt. Das ist wenig verwunderlich, da schließlich nahezu jeder unserer Lebensbereiche „technologisiert“ wurde. Das beginnt bei Sport- und Ernährungs-Apps, geht über das SMART-Home bis hin zur Partnersuche. Die beliebteste Dating App Tinder gibt es bereits seit einer Dekade und ist in 190 Ländern und 45 Sprachen erhältlich. Tinder wurde 2017 von der March Group um 3 Milliarden Dollar gekauft und hat den Marktwert seit damals mehr als verdreifacht. Spannend finde ich, dass sieben der zehn reichsten Menschen der Welt ihr Geld als Tech-Unternehmer verdient haben. Nachdem meine Programmierkenntnisse dafür mit Sicherheit nicht ausreichen werden, bleibt für mich nur der Weg in den Keller, um meine alten Jogging Highs zu suchen!

Die Energiepreise spielen verrückt.

Die Energiepreise spielen verrückt. Davon kann auch der größte Energiekonzern Österreichs ein Lied singen. Bei meinem morgendlichen Espresso kam ich diese Woche nicht an den Schlagzeilen über Wien Energie vorbei. Durch einen rasanten Anstieg der Energiepreise war der Konzern nicht mehr in der Lage, die an den Terminbörsen geforderten Sicherheiten zu hinterlegen. Nachdem auch der Handlungsspielraum der Stadt Wien eingeschränkt war, musste der Bund in einer Nacht- und Nebelaktion ein Darlehen in Milliardenhöhe gewähren. Was war passiert?

Wien Energie hat an der Terminbörse Strom auf Termin verkauft, um sich den Strompreis abzusichern. Durch den Russland-Ukraine-Konflikt sind die Energiepreise stark gestiegen. An der Börse muss der Verkäufer Sicherheiten hinterlegen und damit seine Zahlungsfähigkeit unter Beweis stellen. Die Zahlungssicherheit wird täglich auf Basis des Marktpreises und des Einstandspreises angepasst. Durch den signifikanten Kursanstieg ist der „Verlust“, also die Differenz zwischen dem Verkaufs- und Marktpreis, deutlich gestiegen. Aufgrund dessen muss der Konzern weitere Sicherheiten hinterlegen, die aus dem eigenen Liquiditätsbestand nicht mehr abgedeckt werden können. Die sogenannte Margin dient als Absicherung, damit der Verkäufer der Lieferverpflichtung auch wirklich nachkommen kann. Wenn der Strompreis auf diesem Niveau bleibt, würden diese Sicherheiten aber tatsächlich fällig werden. Das Argument es handle sich "nur" um Garantien, zählt meiner Einschätzung nach also nicht! Was mich vor allem stutzig macht, ist die Höhe der Absicherungskosten, die im Worst-Case schlagend werden könnten.

Werfen wir nun einen Blick auf die Finanzmärkte. Gerade Anleiheninvestoren mussten durch den starken Zinsanstieg der letzten Monate deutliche Verluste hinnehmen. Nachdem beim Notenbanker Treffen in Jackson Hole weitere Zinsanhebungszeichen an die Märkte gesendet wurden, hat sich der Trend nochmals verstärkt. Die zweijährige US-Staatsanleihe weist gegenwärtig die höchste Rendite seit 15 Jahren aus. Marktteilnehmer schätzen die Wahrscheinlichkeit, dass die US-Notenbank im September den Leitzinssatz weiter kräftig um 75 Basispunkte anheben wird auf über 70% ein. Ähnliche Signale gibt es vonseiten der Europäischen Zentralbank. Obwohl sich das Geschäftsklima im Euroraum deutlich eintrübt, wird an den Finanzmärkten mit einer kräftigen Zinserhöhung bei der nächsten Sitzung nächsten Donnerstag gerechnet. Auch wenn die Inflationsraten sich einbremsen bzw. leicht sinken, verharren sie auf anhaltend hohem Niveau und bleiben demnach das Hauptproblem der Notenbanker. Der Wert einer Währung basiert auf Vertrauen. Und dieses Vertrauen ist an den realen Geldwert geknüpft. Insofern heißt es in den sauren Apfel zu beißen und die Leitzinsen zu erhöhen. Auch wenn das der angeschlagenen Konjunktur weiter an Dynamik kosten sollte.

In Zeiten hoher Inflation waren historisch betrachtet Unternehmensbeteiligungen ein gutes Instrumentarium für den realen Geldwerterhalt. Aktuell reagieren die Aktienmärkte aber etwas verhalten. Die Tendenz zeigt aufgrund des Konjunkturausblickes Richtung Süden. Und das obwohl global betrachtet etwas mehr als die Hälfte der Unternehmen die Analystenerwartungen für das 2.

Quartal übertreffen und demnach ein gutes Ergebnis mit einstelligen Wachstumsraten in diesem turbulenten Umfeld ausweisen konnten.

Woran erkennt man eigentlich, ob man sich in einem inflationären Umfeld befindet? Laut einer alten Volksweisheit gibt es hier einen relativ einfachen Selbsttest: Die Inflation ist hoch, wenn die Brieftasche dicker und der Einkaufswagen leerer wird! Für all jene, die das nicht so genau wissen wollen, empfehle ich eine bargeldlose Bezahlung!

10.09.2022 · NR. 36

Die Zinsen und die Staatsfinanzen.

Warren Buffet ist ein amerikanischer Großinvestor und Chef der Investmentfirma Berkshire Hathaway. Dieser Tage feierte er seinen 92. Geburtstag. Seiner Biografie habe ich entnommen, dass er sehr gerne Fastfood isst und dazu eine Cola trinkt. In diesem Belangen ist er für mich definitiv kein Vorbild, schließlich bevorzuge ich meinen Espresso.

Seit ich mich für Börse und Finanzen interessiere, ist Warren Buffet aber nichtsdestotrotz ein ständiger Wegbegleiter. Für mich zeichnet ihn ein klarer Fokus, Weitblick mit einem guten Gespür für ein ertragreiches Geschäftsmodel und der Mut aus, Krisen und Übertreibungsphasen antizyklisch zu überstehen. Das sind Weisheiten, die für jeden Investor von Relevanz sein sollten. Ohne überheblich zu sein, scheine aber auch ich als Person ihm gut zu tun. Aktuell wird das Vermögen Buffets auf knappe 100 Milliarden Dollar geschätzt. Wussten Sie, dass Warren 95% seines Vermögens erst nach seinem 65. Geburtstag verdient hat. Damit hat er in „unserer“ gemeinsamen Zeit immerhin satte 95 Milliarden Dollar verdient. Eine Dankeskarte ist meiner Meinung nach angebracht, auf die ich aber schon lange und leider vergeblich warte.

Warren Buffet ist Zeit seines Lebens bescheiden geblieben. Einen Porsche werden wir vermutlich nicht in seiner Garage finden. Apropos Porsche. Der Aufsichtsrat gab der Volkswagen-Tochter grünes Licht für einen Börsengang. Der Sportwagenhersteller wird vermutlich auf zwischen 60 und 80 Milliarden bewertet. Der Porsche 911 Turbo S braucht für die Beschleunigung von 0 auf 100 km/h lediglich 2,7 Sekunden. Das auch der Aktienkurs ebenso rasant beschleunigt, wage ich aber zu bezweifeln.

Kommen wir zur Makroökonomie. In den USA ist die Arbeitslosenrate im Juli zwar etwas gestiegen, mit einem Wert von 3,7% liegt man im historischen Vergleich immer noch auf einem außergewöhnlich niedrigen Niveau. Im Vergleich dazu betrug sie im April 2020 in den Anfängen der Corona-Pandemie noch unglaubliche 14,7%. Die Arbeitslosenrate ist allerdings nur bedingt aussagekräftig. Rund 40% der Amerikaner gehen einer Nebentätigkeit nach – ein nicht unwesentlicher Teil vermutlich davon, weil sie mit dem Hauptjob allein nicht über die Runden kommen.

An den Finanzmärkten blickt man gegenwärtig besorgt auf die Inflation. Diese Woche gab die Türkei an, dass die Inflation auf über 80% geklettert ist. Präsident Erdogan hat der türkischen Zentralbank untersagt, den Leitzinssatz anzuheben, um dem entgegenzuwirken. Wer nicht spurt, verliert den Job! In den letzten beiden Jahren mussten bereits vier türkische Notenbank-Chefs ihre Sessel räumen.

Im Vergleich dazu sind die Inflationsraten in Europa noch „gering“. Am Donnerstag hat EZB-Präsidentin Christine Lagarde die Leitzinsen für den Euroraum um 0,75% erhöht. Nach der Zinsanhebung um 0,50% im Juli setzt sie damit ein weiteres Zeichen im Kampf gegen die hohe Inflation. Die EZB wandert damit auch auf den Spuren der FED.

Apropos FED, deren Präsident Powell hat heuer die Zinsen bereits um 2,25% erhöht. Eine weitere Zinserhöhung steht laut Einschätzung der Märkte im September bereits ante portas. Die Strategie der

US-Notenbank scheint Früchte zu tragen. Die zweijährige Inflationserwartung des Marktes ist von 5,5% im März auf aktuell 2,2% gesunken und liegt damit nur mehr knapp über dem Fed-Ziel von 2%. Powells Strategie hat aber auch eine Kehrseite. Die Wetten auf eine längere Rezession nehmen zu. Sollte das eintreten, wird sich der Druck auf Risiko-Assetklassen wie Aktien oder Unternehmensanleihen mit schlechterer Bonität weiter erhöhen.

Mit einem Wertverlust von mehr als 20% (Bloomberg Global Aggregate TR Index) ist 2022 definitiv das Jahr der Anleihen. Vorrausschauend betrachtet bringt das zwar höhere Renditen. Für all jene, die bereits in Anleihen investiert waren, heißt es aber Wunden lecken, da die Verluste vom Ausmaß her bereits historisch außergewöhnliche Dimensionen angenommen haben.

Der Zinsanstieg wirkt sich auch auf die Staatsfinanzen aus. Österreich hat diese Woche eine 10-jährige Anleihe mit einer Rendite von 2,15% herausgegeben und muss damit für die Finanzierung um 0,73% mehr berappen als noch vor einem Monat. Diese Entwicklung betrifft aber nicht nur Österreich, sondern fast alle Staaten. Der Internationale Währungsfonds hat bereits davor gewarnt, dass sich die Situation in Frankreich, Italien, Portugal oder auch Spanien aufgrund der hohen Verschuldung wieder etwas verschärfen könnte.

Abschließend stellt sich für mich noch die Frage, ob ich persönlich das Potenzial habe, auf Warren Buffets Spuren zu wandern. Werde auch ich an meinem 92. Geburtstag 100 Milliarden Dollar schwer sein? Realistischerweise wohl eher nicht. Selbst nicht in einem Umfeld, in dem aufgrund anhaltend hoher Inflationszahlen es nur so von Millionären und Milliardären wimmelt!

17.09.2022 · NR. 37

Mein Espresso haucht mir frühmorgendlich neue Lebensgeister ein.

Mein Espresso haucht mir frühmorgendlich neue Lebensgeister ein. Auch wenn der Kaffeegenuss mittlerweile zum Luxusgut geworden ist, als Börsianer muss das wohl noch drinnen sein. Nachdem sich die Preise im Vorjahr nahezu verdoppelt haben, sind Kaffeebohnen auch heuer noch einmal spürbar teurer geworden. Mit einer Steigerungsrate von ca. 20% liegt man deutlich über der Gesamtinflation.

Neben der stark steigenden Preise im Nahrungsmittelbereich belasten auch steigende Wohnkosten immer stärker die Haushaltsbudgets. Als übermäßige Belastung definiert die EU, wenn mehr als 40% des Haushaltseinkommens für Wohnen ausgeben wird. Laut Eurostat betrifft das 8% der EU-27-Bürger. In Österreich sind es 5,9%, in Deutschland 10,7% und in der Schweiz sogar 13,9% der Bevölkerung. Es ist davon auszugehen, dass der Trend weiter ansteigen wird.

Nachdem Wohnen immer teurer wird und Kreditraten aufgrund der Zinsentwicklung steigen, können sich viele junge Menschen das Eigenheim nicht mehr leisten. Erschwerend kommt noch hinzu, dass etliche Banken hinsichtlich der Kreditvergabe deutlich restriktiver werden. In Österreich ist seit August eine Kreditvergaberichtlinie in Kraft, die neben der Rückzahlungsdauer auch die Eigenmittelquote und die Belastung des Haushaltseinkommens berücksichtigt. Aufgrund dessen dünnt sich die Schicht der potenziellen Käufer immer stärker aus.

Mehr Verkaufswillige in Kombination mit weniger Kaufwilligen sorgt in den seltensten Fällen zu stark steigenden Preisen. In Deutschland sind die Immobilienpreise im Juli und August bereits gefallen. Seit Jahresbeginn sind die Preise nur um 0,5% gestiegen. Bei Inflationsraten von über 8% bieten 2022 Immobilien auch keinen Inflationsschutz. Setzt sich der Trend in den nächsten Monaten weiter fort, droht sogar das erste negative Jahr seit 2009.

Die hohe Inflation dürfte auch Joachim Nagel, Präsident der Deutschen Bundesbank, sauer aufstoßen. Er erwartet für Deutschland zweistellige Inflationsraten und geht davon aus, dass weitere Zinsschritte der Europäischen Nationalbank folgen werden. Nachdem Christine Lagarde im September den Leitzins um 0,75% angehoben hat, steht die nächste Zinserhöhung bei der nächsten Sitzung Ende Oktober bereits ante portas. Die Frage scheint nur, wie hoch sie ausfallen wird.

Kommen wir noch zu den liquiden Vermögenswerten. Auf den Aktienmärkten geht es weiterhin munter einmal rauf und einmal runter. Oder, wie man im Fachjargon sagt, die Bären kämpfen gegen die Bullen. Besonders unter die Räder gekommen sind Technologie-Aktien. Seit Jahresbeginn hat der technologielastige Nasdaq-Composite Index mehr als 10% mehr verloren als der Dow Jones Industrial Index. Eine der Größen ist Alphabet. Die Gründer Larry Page und Sergey Brin sind am 15. September 1997 mit der Google-Suchmaschine ins Netz gegangen. Alphabet ist mittlerweile mit $1,4 Billionen an der Börse bewertet und gehört damit zu den teuersten Unternehmen der Welt.

Die Zinsen sind rund um den Globus gestiegen und haben bei entsprechender Laufzeit zu zweistelligen Verlustraten geführt.

Auch die Dating-App Tinder feiert dieser Tage sein 10jähriges Jubiläum. Die Wisch- und Weg Funktion hat das Liebesleben vieler Menschen verändert. Nachdem das in anderen Lebensbereichen nicht funktioniert, stellt sich für mich die Frage, ob ich statt meinem morgendlichen Espresso aufgrund der steigenden Preise doch lieber einen Grappa trinken sollte?

Meine Espresso-Bohnen sind vom Italiener meines Vertrauens.

Meine Espresso-Bohnen sind vom Italiener meines Vertrauens. Sie kosten etwas mehr als herkömmliche Bohnen. Auch wenn ich in diesem Zusammenhang wahrscheinlich eine Ausnahme bin, finde ich den Preis absolut gerechtfertigt und gehören seit Jahren zur Stammkundschaft. Neben der Produktqualität kauft der Kunde auch ein Flair und ein Lebensgefühl. Und das jeden Tag. Kaufentscheidungen sind häufig emotional. Das gilt auch für das Auto. Viele – ich nehme einmal an, das trifft vorwiegend auf Männer zu – träumen von schnellen Sportautos. Ganz vorne im Ranking steht seit vielen Jahren der Porsche. Für viele Autoliebhaber ist die Marke Inbegriff von Luxus, Schönheit und Produktqualität. Und als Bonus bekommt der Kunde noch anerkennende oder auch neidvolle Blicke, wenn er stilvoll seinen 911er in einer Promenade parkt. Der hat es geschafft!

Porsche ist dieser Tage auch ein großes Thema an den Finanzmärkten. Schließlich will das Unternehmen Ende September an die Börse. Mit einem anvisierten Preis von rund 80 Euros pro Anteil wird es der Sportwagenhersteller vermutlich in viele Wertpapierdepots schaffen. Eine Exklusivität gepaart mit einer hohen Reputation kann sich der Aktionär demnach vermutlich nicht erwarten.

Der Run auf den größten Börsengang Deutschlands seit 1996, als die Deutsche Telekom den Sprung an die Börse wagte, hat bereits eingesetzt. Obwohl die Zeichnungsfrist noch bis 28. September läuft, ist das Emissionsvolumen bereits vielfach überzeichnet. Der Mutterkonzern Volkswagen kann sich schon einmal die Hände reiben. Spannend finde ich auch, dass Porsche zum Börsengang voraussichtlich mit 75 Milliarden Euro bewertet wird. Im Vergleich dazu beträgt der gesamte Börsenwert von VW „nur“ rund 90 Milliarden. Zum Markenportfolio des Unternehmens gehören neben Porsche auch noch Volkswagen, Audi, SEAT, SKODA, Bentley, Bugatti, Lamborghini, Ducati, Scania und MAN. Das Gesamtkapital von Porsche besteht in Anlehnung an den legendären Porsche 911 aus 911 Millionen Aktien. VW wird auch nach dem Börsengang der Mutterkonzern der Luxusmarke bleiben. Ich bin schon gespannt, welche Performance Porsche auf dem glitschigen Börsenparkett hinlegen wird.

Das bestimmende Thema der vergangenen Wochen und Monate war die Inflation. In Deutschland wurden am Dienstag die Erzeugerpreise für August veröffentlicht. Mit einem Preisanstieg um 45,8% wurde ein neues Allzeithoch seit Beginn der Statistik im Jahr 1949 erreicht. Hauptgrund dafür sind die stark gestiegenen Energiepreise. Die Erzeugerpreise sind ein Vorbote für die Inflation. Volkswirte rechnen damit, dass die Unternehmen die höheren Preise auch an die Konsumenten weiterreichen. Wie es scheint, ist das Inflationsgespenst gekommen um zu bleiben. Der gleichen Ansicht ist auch Jerome Powell, Präsident der US-Notenbank. Die Fed hat den US-Leitzins diese Woche zum dritten Mal in Folge um 0,75% erhöht, um damit die ausufernde Inflation zu bekämpfen. Das scheint aber noch nicht alles gewesen zu sein. Viele Marktteilnehmer rechnen bis Jahresende mit weiteren Zinsschritten.

Geld schläft nicht. Das hat der große Investor Warren Buffett bereits frühzeitig erkannt: „Wenn du keinen Weg findest, im Schlaf Geld zu verdienen, wirst du bis an dein Lebensende arbeiten müssen!“ Das trifft vor allem auf den deutschen Aktienmarkt zu. In einer aktuellen Analyse hat HQ Trust zwei unterschiedliche Investoren ins Rennen geschickt. Auf der einen Seite des Rings steht der „Tages-Investor“, der morgens pünktlich um 9:00 Uhr zum Xetra-Eröffnungskurs in den DAX einsteigt und zum Börsenschluss um 17:30 Uhr seine Anteile wieder abstoßt. Auf der anderen Seite des Rings steht der „Nacht-Investor“, der jeden Tag um 17:30 Uhr einsteigt und morgens um 9:00 Uhr die Bücher schließt. Seit 1993 hat der deutsche „Nacht-Investor“ 10,2% pro Jahr verdient. Im Vergleich dazu musste der „Tages-Investor“ in der gleichen Zeitspanne einen Verlust von 3,6% p.a. hinnehmen. Spannend finde ich, dass für den amerikanischen S&P 500 Index die Bedeutung von Nachtrenditen zunehmen, in dem Gesamtzeitraum aber im Gegensatz zu Deutschland keine große Rolle gespielt haben. Das ist für mich ein Indiz dafür, dass der US-Markt auch für den deutschen DAX die Richtung vorgibt. Auch wenn ich meinen Espresso-Konsum weiter in die Höhe schraube, werde ich ohne Schlaf definitiv nicht auskommen. Insofern bleibt mir nur, Warrens Rat zu befolgen und meine Aktien auch im Schlaf im Portfolio zu belassen!

01.10.2022 · NR. 39

Was haben die Finanzmärkte und ich dieser Tage gemeinsam?

Was haben die Finanzmärkte und ich dieser Tage gemeinsam? Diese Frage stelle ich mir, als ich mit meinem morgendlichen Espresso aus dem Fenster blicke. Das Wetter ist ungemütlich. Es regnet, es ist kalt und irgendwie fällt es mir in diesem Umfeld deutlich schwerer, morgens aus den Federn zu kommen. Ähnlich dürfte es auch den Finanzmärkten gehen. Der amerikanische S&P 500 ist sechs Handelstage in Folge gefallen. Das ist die längste Serie seit Februar 2020, als Corona so richtig an Fahrt aufgenommen hat.

Das Zünglein an der Waage sind die Notenbanken. Die Entscheidungsträger sind im Spannungsfeld zwischen Inflationssorgen, Vertrauen in die Währung und einer stark abnehmenden Wirtschaftsdynamik gefangen. EZB-Präsidentin Lagarde hat im Juli die Zinswende eingeleitet und stellt weitere Zinserhöhungen in Aussicht. Für die nächste EZB-Sitzung am 27. Oktober scheint bereits nur mehr die Frage im Raum zu stehen, wie stark der Zinsschritt diesmal ausfallen wird. Ziel der EZB-Strategie ist es, damit die Nachfrage zu dämpfen und die davongaloppierenden Inflationsraten einzufangen. In Deutschland hat sie mittlerweile sogar schon die 10%-Hürde erklommen- das ist immerhin der höchste Stand seit den 1950ern. Die Kehrseite der Medaille ist eine Drosselung des Wirtschaftsmotors und die Gefahr einer ausgewaschenen Rezession. Auch die größte Volkswirtschaft der EU ist betroffen. Nach einem Wachstum von 1,4% im Jahr 2022, gehen deutsche Wirtschaftsforschungsinstitute davon aus, dass wir 2023 in eine Rezession eintreten und das BIP um 0,4% zurückgehen werde.

Der US-Ökonom Joseph Stiglitz geht mit der EZB-Strategie hart ins Gericht. Seiner Einschätzung nach ist die Inflation mit einer Angebotsverknappung zu begründen. In diesem Zusammenhang verweist er auf die anhaltenden Lieferkettenprobleme als Folge der Pandemie sowie die durch den Russland-Ukraine Konflikt stark gestiegenen Energie- und Rohstoffpreise. Die Wurzel des Problems kann laut Einschätzung von Stieglitz daher nicht durch eine Drosselung der Nachfrage gelöst werden.

Und dann setzte am Mittwoch dieser Woche die britische Notenbank noch einen drauf, in dem sie erste Notfallmaßnahmen ergriffen hat, um dem Absturz des Pfundes und der stark abnehmenden Wirtschaftsdynamik entgegenzuwirken. Spannend finde ich auch, dass die britische Notenbank ab sofort Staatsanleihen mit langer Laufzeit auf ihre Bücher nehmen will, um dadurch den Markt zu stabilisieren. Diese ultralockere Geldpolitik diente in der Vergangenheit oft als Krisenbekämpfungsmittel und wurde z.B. in der Finanzkrise oder in der Corona-Pandemie eingesetzt. 2022 ist aber anders! Diesmal wird die Strategie dazu eingesetzt, um die Auswirkungen der Haushaltspläne der eigenen Regierung zu begrenzen. Und das würde ich per se einmal nicht als positives Signal werten.

Am 15. September 2008 ging Lehman Brothers, eines der ältesten Investmenthäuser der Wall Street die viertgrößte Investmentbank der USA, bankrott. Ein Tag, der die Finanzwelt zutiefst erschütterte. Es folgte eine Finanzkrise, die auch die Realwirtschaft mit in den Abgrund zog. Diese Woche wurde die Lehman-Insolvenz endgültig abgewickelt. Kunden und besicherte Gläubiger wurden mit 106 Milliarden Dollar voll entschädigt, unbesicherte Gläubiger erhielten immerhin noch 41% ihrer Forderungen erstattet. Damit endet die Pleite nach mehr als 14 Jahren für die Gläubiger noch einigermaßen glimpflich. Das Lehman-Kapital kann nun auch formal geschlossen werden.

Abschließend blicken wir noch einmal auf die Aktienmärkte. Alle Porsche-Liebhaber können jetzt eine der 911 Millionen Porsche-Aktien in ihr Depot aufnehmen. In Bezug auf den Ausgabepreis liegt die Marktkapitalisierung am unteren Ende der Bandbreite. 75 Milliarden sind aber selbst in diesem inflationären Umfeld kein Schnäppchen. Aber wie heißt es so schön: Luxus geht immer! Das kann mit Sicherheit auch Bernaud Ardani, Chef des Luxusgüter-Konzerns Louis Vuitton bestätigen. Gemeinsam mit seiner Familie besitzt er knapp die Hälfte der Unternehmensanteile. Mit einem geschätzten Vermögen in der Höhe von $129 Milliarden ist er reichster Europäer und der viertreichste Mensch auf der Welt. Zu dem Imperium gehören mittlerweile über 70 Marken. Die Produktpalette geht vom Champagnerhersteller Moët bis zu den Birkenstock-Sandalen. Bei dem Vermögen wird Bernaud sich locker einen neuen 911er leisten können. Fragt sich nur, ob er mit polierten Lederschuhen oder Birkenstock ausfährt?

08.10.2022 · NR. 40

Mein morgendlicher Espresso ist zum Luxusgut gereift.

Mein morgendlicher Espresso ist zum Luxusgut gereift. Zu dieser Ansicht ist zumindest die europäische Statistikbehörde Eurostat gekommen. Allein im August ist der Kaffeepreis im Vergleich zum Juli um 16,9% gestiegen. Zu meinem Glück verzichte ich auf weitere Zutaten. Bei Milch und Zucker sind die Preisausschläge nämlich um ein Vielfaches höher.

Die Inflationsraten haben mittlerweile schier als unmöglich erachtete Niveaus erreicht. Die Notenbanken sind in Lauerstellung. Es gilt als ausgemachte Sache, dass sowohl die Europäische Zentralbank als auch die amerikanische Fed bei ihren nächsten Zusammenkünften erneut an der Zinsschraube drehen werden. Dies- und jenseits des Atlantiks bleibt die Teuerungsrate das bestimmende Thema. Vertreter der Fed bereiten den Markt schon darauf vor, dass Zinssenkungen für 2023 eher unwahrscheinlich sind. Selbst unter der Annahme, dass der Konjunkturmotor aufgrund der stark steigenden Zinsen beträchtlich zu stottern beginnt.

Hohe Zinsen machen Kredite teuer. Das betrifft sowohl die Schuldner ohne Fixzins-Vereinbarung aber auch all jene, die erst eine Finanzierung abschließen. Laut der Nationalbank ist der Zinssatz für neu vergebene Kredite im August über die 2%-Marke geklettert und hat damit das höchste Niveau seit Februar 2017 erreicht. Im Vergleich dazu gingen Finanzierungen vor eineinhalb Jahren noch durchschnittlich mit knapp über 1% über den Tisch. Insofern ist es wenig verwunderlich, dass die Kreditnachfrage zur Schaffung und Erhaltung von Wohnraum deutlich zurückgegangen ist und auf den niedrigsten Wert seit mehr als fünf Jahren gefallen ist. Neben den höheren Finanzierungskosten ist das mit Sicherheit auch auf die verschärften Kreditvergaberichtlinien zurückzuführen.

Neben dem „Häuslbauer“ sind auch Unternehmensfinanzierungen spürbar teurer geworden. Das bekommen vor allem Technologie-Aktien zu spüren. Der Tech-Index Nasdaq Composite musste 2022 im Vergleich zum Gesamtmarkt deutlich Federn lassen und hat nahezu ein Drittel seines Wertes eingebüßt. Höhere Zinsen belasten Unternehmen doppelt. Zum einen werden die Finanzierungskosten teurer, was sich wiederum negativ auf die Unternehmensergebnisse auswirkt. Das trifft vor allem jene, die ihr Wachstum mit Fremdkapital finanzieren. Zum anderen bewerten viele Investoren Unternehmen nach fundamentalen Ansätzen, indem sie einen Barwert ermitteln. Dabei werden zukünftige Gewinne des Unternehmens abgezinst. Und je höher der Zinssatz, desto geringer ist der heutige Wert des Unternehmens. Im Oktober startet die neue Berichtssaison. Ich bin schon sehr gespannt auf die Unternehmensergebnisse. Ob damit ein Ende des Bärenmarktes eingeläutet werden kann, wage ich aber nicht zu prognostizieren.

Auch wenn 2022 nicht unbedingt ein Jahr der Tech-Aktien ist, konnten diese bei etwas längerer Betrachtung eine beeindruckende Rallye hinlegen. Die Gewichtung des Technologiesektors, die auf Basis des Börsenwertes ermittelt wird, hat sich in den vergangenen 10 Jahren nahezu verdoppelt. Im

Gegensatz dazu kam der Finanzsektor – insbesondere europäische Institute – unter die Räder. Dieser Tage sorgt eine Schweizer Großbank für Schlagzeilen, auf die sie wohl gut und gerne verzichten würde. Die Credit Suisse wurde bereits 1856 gegründet, beschäftigt mehr als 50.000 Mitarbeiter und gehört zu den weltweit 30 systemrelevanten Banken. Größe schützt aber vor Skandalen nicht. Die Bank wurde unter anderem mit der Beschattung eines abtrünnigen Mangers oder auch einen Geldwäschefall rund um einen mutmaßlichen Kokainhändlerring konfrontiert. Letztes Wochenende versuchte der Vorstandsvorsitzende Ulrich Körner noch zu beruhigen. Man habe genug Kapital und sei in einer starken Liquiditätssituation. Der Schuss ging nach hinten los. Die Aktienkurse sind zu Wochenbeginn eingebrochen. Obwohl sich die Börsenkurse mittlerweile wieder etwas erholen konnten, bleibt die Lage angespannt. Zurück bleiben nervöse Investoren. Aktuell notiert die Aktie bei rund 4 Schweizer Franken. Und das ist nur mehr ein Bruchteil des Börsenkurses im Jahr 2007. Damals gingen Credit Suisse Aktien noch mit über 80 Schweizer Franken über den Tisch. Ich bin schon gespannt, ob dieses Wochenende der liebe Ulrich wieder versuchen wird, die Märkte zu beruhigen?

Ben, die düstere Prognose und eine gigantische Lücke.

Als ich heute Morgen mit meinem Espresso in der Hand aus dem Fenster schaue, erblicke ich einen Helikopter. Unweigerlich muss ich an Ben Bernanke, den ehemaligen Präsidenten der amerikanischen Notenbank denken. Bernanke bekam dieser Tage gemeinsam mit Philip Dybvig und Douglas Diamond den Nobelpreis verliehen. Bernanke erhält die Auszeichnung aufgrund seiner Forschung über die Große Depression in den 1930ern. Im Rahmen seiner Arbeit hat er festgestellt, dass Bankenzusammenbrüche entscheidend dafür waren, dass sich die Rezession zu einer einhaltenden Depression entwickelte. Bernanke war in der Finanzkrise als Nachfolger des legendären Alan Greenspan Chef der US-Notenbank und läutete damals die Periode des billigen Geldes ein. Bernanke berief sich damals auf den neoliberalen Vorgänger Milton Friedman, der in einem Gedankenexperiment Geld aus einem Helikopter herabregnen ließ. Und schon wurde aus Ben Bernanke der Helikopter-Ben.

Anfang Oktober veröffentlicht der Internationale Währungsfonds (IWF) traditionell seinen volkswirtschaftlichen Ausblick im Rahmen seiner Jahrestagung. IWF-Chefvolkswirt Gourinchas zeichnet ein düsteres Bild für 2023. Im Zuge der hohen Inflation, der geopolitischen Unsicherheiten und der Folgen der Corona-Pandemie könnten mehr als ein Drittel der Weltwirtschaft in eine Rezession abgleiten. In den größten Wirtschaftsräumen – also der USA, China und Europa – werde das Wachstum stagnieren. In Bezug auf die Inflation gibt Gourinchas allerdings Entwarnung, da er eine deutliche Abkühlung erwartet. Die Teuerungsrate in den Industrieländern wird aber mit 4,4% im Vergleich zu den letzten Jahren immer noch hoch sein. Der IWF-Volkswirt empfiehlt den Notenbanken, am aktuellen Kurs festzuhalten und mit weiteren Zinserhöhungen die Inflation einzufangen.

Die Inflation ist auch für Unternehmer ein großes Thema. In der September-Umfrage des Beratungsunternehmens McKinsey’s gehen 68% der Befragten davon aus, dass die Inflation in den nächsten 12 Monaten das größte Risiko für die Weltwirtschaft darstelle. Auf die Unternehmen komme dadurch eine massive Kostenbelastung zu. Ob sich alles auf den Konsumenten in Form höhere Preise umwälzen lässt oder es zulasten der Margen geht, wage ich nicht zu prognostizieren.

Die Schweiz steht für Schokolade und seriöse Banken. Dieser Herbsttage gerät eine Schweizer Institution gehörig ins Wanken. Für die Credit Suisse reißen die schlechten Nachrichten einfach nicht ab. Die Investmentbank Goldman Sachs attestiert dem Finanzinstitut eine aufklaffende Kapitallücke von bis zu acht Milliarden Schweizer Franken und rät dem Mitstreiter, frisches Eigenkapital hereinzuholen. Probleme bereitet die Investmentbanking-Sparte, die laut Angaben von Konzernchef Ulrich Körner vor einer großen Restrukturierung – sprich: radikaler Einschnitte – stehen dürfte. Beim aktuellen Aktienkurs dürfte Altaktionäre wahrscheinlich wenig Freude haben, wenn sich im Rahmen einer Kapitalerhöhung ihre Unternehmensanteile verwässern.

Mit ihren Kapitalproblemen steht die Credit Suisse allerdings keinesfalls allein da. Der aktuelle Stresstest des Internationalen Währungsfonds (IWF) attestiert aufgrund hoher Inflationszahlen und einer drohenden Rezession, dass viele Banken die erforderlichen Eigenkapitalquoten nicht mehr erfüllen können. Besonders stark betroffen sind Banken in Schwellenländern, wo laut Einschätzung des IWF 29% aller Institute vor Kapitalproblemen stehen.

Kommen wir noch zum Immobilienmarkt. Noch vor kurzem galt eine Immobilie mit Meerblick in Florida als absolut erstrebenswert. Aufgrund des Klimawandels hat sich das Blatt aber massiv gewendet. Der Hurrikan „Ian“ hat in Florida eine Verwüstung angerichtet und einen Schaden von bis zu 40 Milliarden Dollar verursacht. Durch die Klimakrise steigt das Risiko von Extremwetterereignissen. Das führt dazu, dass heuer bereits 400.000 Versicherungen gekündigt wurden oder die Raten massiv erhöht wurden. Betroffene Hausbesitzer haben kaum Alternativen. Darüber hinaus zieren sich Banken, Immobilienprojekte in der Küstenregion zu finanzieren. All das führt dazu, dass Immobilien am Meer deutlich an Wert verlieren. Und das in einem inflationären Umfeld. Droht eine weitere Immobilienkrise? Sicherheitshalber könnte sich Fed-Chef Jerome Powell einmal bei seinem Vorgänger Ben Bernanke erkundigen, ob er schon einmal den Helikopter starten soll!

22.10.2022 · NR. 42

Heute bin ich etwas müde.

Heute bin ich etwas müde. Gestern Abend habe ich bei einer Parlamentsveranstaltung über den Zusammenhang zwischen den Brennpunktthemen Nachhaltigkeit und Technologie gesprochen. Nach meiner Keynote habe ich noch etwas länger mit Teilnehmern über aktuelle Trendthemen diskutiert. Insofern bin ich erst relativ spät ins Bett gekommen. Selbst für mich als gelernten Frühaufsteher war es heute schwer, aus den Federn zu kommen. Ein Mitgrund dafür ist natürlich auch, dass es für mich um diese Zeit im Hotel unmöglich ist, einen guten Espresso zu bekommen. Der Energieschub wird wohl noch etwas warten müssen.

Die 10 größten Unternehmen der Welt repräsentieren einen Börsenwert von 12 Billionen US-Dollar. Abgesehen von Saudi Aramco und der chinesischen Tencent besteht die Top-10-Liste lediglich aus US-Unternehmen. Anfang des Jahrtausends war es noch anders. Mit der japanischen NTT Docomo und Nippon Telegraph gehörten mit Nokia und der Deutschen Telekom zwei Europäer zum erlauchten Kreis der 10 wertvollsten Unternehmen der Welt. Europa hat in den letzten zwei Jahrzehnten zunehmend an Bedeutung verloren. Das betrifft aber nicht nur die Top-10 Liste, sondern auch die breite Masse. Die Gewichtung europäischer Titel im MSCI World All Country Index, der die rund größten Unternehmen aus 23 „Entwickelten Ländern“ und 24 „Schwellenländern“ umfasst, hat sich seit der Finanzkrise nahezu halbiert. Ein Grund liegt - meiner Einschätzung nach - auch an der Struktur. Europa steht tendenziell für Tradition, Industrie, Pharma und Finanz. In den USA sind die führenden Technologie-Unternehmen beheimatet. Silicon Valley lässt grüßen. Mittlerweile ist die Gewichtung von Technologie-Unternehmen auf mehr als 20% gestiegen. 75% des Börsenwertes vereinnahmen US-Techunternehmen. Das macht sich auch in der Performance von Aktienindizes bemerkbar. All jene, die ihr Geld in Europa investiert haben, konnten in den letzten fünf Jahren kein Geld verdienen. Im Gegensatz dazu konnten Investoren, die in den breiten amerikanischen Aktienmarkt veranlagt haben, sich trotz der Krisen über Gewinne von mehr als 40% freuen.

Im Oktober startet die Gewinn-Saison. Bisher haben etwas mehr als 5% der Unternehmen ihre Quartalsergebnisse vorgelegt. Auch wenn wir erst am Beginn stehen, kann bisher ein positives Attest ausgestellt werden. In Summe konnten 62% der Unternehmen die Erwartungen übertreffen. Demgegenüber stehen 33%, die hinter der Markterwartung liegen. Im Vergleich zum Vorjahr betrug das durchschnittliche Gewinnwachstum 8,6%. Das ist ordentlich. An den Finanzmärkten wird aber vorwiegend die Zukunft gehandelt. Und da verkehrt sich das Bild.

Der Internationale Währungsfonds hat diese Woche nochmals seine trübe Einschätzung für die Weltwirtschaft offengelegt. In einem Strategiepapier legen Volkswirte des IWF dar, dass sie mit einer 25% Wahrscheinlichkeit davon ausgehen, dass das Wirtschaftswachstum 2023 unter 2% fallen wird. Mit 10% bis 15% Wahrscheinlichkeit soll das Wirtschaftswachstum sogar unter 1% liegen. Nach 6% im Jahr 2021 und 3,2% im laufenden Jahr geht die Abwärtsdynamik weiter. Diese Entwicklung teilen auch Führungskräfte von großen Unternehmen. In einer global ausgelegten Umfrage von McKinsey blicken

lediglich Entscheidungsträger des Energie-Sektors optimistisch in die Zukunft, wohingegen bei Managern anderer Sektoren der Pessimismus überwiegt. Dieser Entwicklung können sich nicht einmal die vielgepriesenen Tech-Unternehmen entziehen. Mit Microsoft kündigte diese Woche das nächste US-Technologieunternehmen an, 1.000 Mitarbeiter in mehreren Geschäftsbereichen zu entlassen. In Relation zu den aktuell 221.000 Mitarbeitern betrifft das 0,45% der Belegschaft. Das mag nach nicht viel klingen, kann aber durchaus als Zeichen interpretiert werden. Nach Meta, Twitter und Snap wechselt damit das nächste US-Tech-Unternehmen auf Sparflamme.

Der Trend zum e-Bike geht weiter. Apple arbeitet intensiv an einem Mixed-Reality-Headset, welches unter anderem für E-Biker konzipiert wird. Wird nach dem iPhone das iBike der nächste Kassenschlager aus der Apfel-Welt? Bin schon gespannt, ob ich in ein paar Jahren mit einem iBike ins Büro radeln werde.

29.10.2022 · NR. 43

Horrormeldungen und positive Prognosen.

Während mein Espresso sanft aus der Kaffeemaschine in meine Tasse strömt, kommt die Erinnerung wieder hoch. Heute Nacht habe ich von der ewigen Stadt geträumt. Rom, eine grandiose Zeit der Hochkultur, die über viele Jahrhunderte das Gesicht der damaligen bekannten Welt geprägt hat. Ich bin mir sicher, dass die Wenigsten damit gerechnet haben, dass es eine Zeit nach dem römischen Reich geben wird und andere Mächte das Kommando übernehmen. Doch eine überbordende Bürokratie, Dekadenz und final auch starke Migrationsströme, die heute unter der Völkerwanderung bekannt sind, haben dem Reich den Todesstoß versetzt. Parallelen zu heute sind dabei rein zufällig. Gehen Sie weiter, es gibt nichts zu sehen!

Unsere Welt befindet sich weiterhin im Wandel. Der Mensch kann nicht zu lange im Zustand des Stresses leben. Deswegen akzeptieren wir nach einiger Zeit die Umstände, auch wenn sie wenig erfreulich sind. Krieg, die Angst vor einer atomaren Katastrophe, Energiekrise, eine nahende Hungersnot wegen dem fehlenden Weizen aus der Kriegsregion und viele weitere Sorgen sind unsere täglichen Begleiter. Hinzu kommt eine Inflation, die sich nicht einmal im Ansatz zu verringern scheint. Die Prognosen sind oft positiv, haben aber den Hintergrund, Menschen die Angst zu nehmen und werden ziemlich sicher nicht in der Form eintreffen. In diese Anhäufung an Horrormeldungen gab es diese Woche wieder die Meldung, dass die Zentralbanken die Zinsen weiter erhöhen werden. Die EZB setzte am Donnerstag einen Zinsschritt um 0,75% nach oben auf mittlerweile 2%. Wie reagiert der Markt darauf? Die Kurse sind gestiegen. Nicht nur am breiten Aktienmarkt sondern sogar bei Anleihen konnten im Schnitt positive Erträge gutgeschrieben werden. Die übliche Antwort lautet: „Das war ja schon alles eingepreist." Ich muss unmittelbar an eine leider wahre Aussage denken: „Experten sind Menschen, die nachher genau sagen können, warum sie vorher falsch gelegen sind." Es gibt keinen Ort der Welt, auf den das mehr zutrifft, als auf der Börse.

In der Woche rund um den österreichischen Nationalfeiertag sind uns auch wieder eindrücklich die Folgen des Klimawandels vor Augen geführt worden. Es wird wärmer. Im Herbst führt das zu angenehmen Momenten, die aber natürlich auf globaler Ebene und aufs Jahr gerechnet nicht positiv zu bewerten sind. Doch welchen Einfluss hat der Mensch überhaupt auf das Klima? Es wurde in der Vergangenheit schon oft wärmer und kälter, auch vor dem Anthropozän. Mit der sogenannten Zuordnungsforschung kann das mittlerweile sehr präzise nachgewiesen werden. Das bedeutet man kann abschätzen, welche Naturkatastrophen stattfinden, weil wir über unseren Verhältnissen leben und die Natur zerstören. Eine sommerliche Hitzewelle in Pakistan mit 51 Grad Celsius, 40 Grad im Vereinigten Königreich und auch eine Kündigungswelle von Häuserversicherungen an der Küste in Florida sind deutlich Warnsignale. Es wird mir einmal mehr bewusst, dass es Zeit ist, die Verantwortung in Bezug auf den Umgang mit dem Planeten noch ernster zu nehmen.

Bei börsennotierten Unternehmen ist es natürlich auch nie langweilig. Elon Musk hat die ersten 13 Milliarden USD für den Twitter-Kauf überwiesen. Kanye West, der sich mittlerweile nur noch „Ye" nennt,

ist aber trotzdem der Hauptakteure dieser Woche. So kündigte Adidas eine Kooperation mit ihm wegen antisemitischer Aussagen auf. Das soll Adidas alleine für das 4. Quartal 2022 bis zu 250 Millionen USD Nettogewinn kosten. Ich schreibe diese Zeilen so einfach, aber während ich das tue, wird mir gerade bewusst, was für eine irrsinnige Marktmacht manche Menschen auf dieser Welt haben. Da wird einmal mehr deutlich, warum z.B. auch im Sport solche absurden Gehälter bis hin zu Ablösesummen bezahlt werden. Nun stelle ich mir darüber hinaus gerade die Frage, was die Shareholder von Adidas zu dieser Entscheidung sagen? Natürlich ist Antisemitismus immer und sofort klar zu verurteilen, aber die wirtschaftlichen Konsequenzen, die die Eigentümer nun zu tragen haben, sind natürlich trotzdem sehr wesentlich. Inwieweit es an Dekadenz grenzt auf alle Gefühle dieser Welt zu achten, koste es was es wolle, möchte ich hierbei gar nicht beurteilen. Was ich jedoch mit Sicherheit weiß: „Allen Leuten Recht getan, ist eine Kunst die niemand kann.“ In diesem Sinne, seien Sie empört oder auch nicht, aber genießen Sie die eine Stunde mehr und das schöne Wetter, die uns an diesem Wochenende geschenkt werden.

05.11.2022 · NR. 44

Die Herbstferien und Halloween sind vorüber.

Die Herbstferien und Halloween sind vorüber. Seit 1998 verdiene ich meine Brötchen – oder in meinem konkreten Fall meine Espressi – im Finanzsektor. Schon häufig habe ich eine Jahresendrallye erlebt, die Anfang November so richtig an Fahrt aufgenommen hat. Ob das auch heuer so sein mag, werden wir seriöserweise erst am Silvesterabend beantworten können.

Mein Gefühl sagt mir, dass das aber auch durchaus 2022 der Fall sein kann. Auch wenn es die letzten Tage Dank dem lieben Jerome nicht so den Anschein hatte. Aber mehr dazu etwas später. In den USA, dem größten Aktienmarkt der Welt, haben mittlerweile nahezu ein Drittel der Unternehmen ihre Unternehmensergebnisse vorgelegt. Das Ergebnis mag durchaus überraschend sein, da rund zwei Drittel der Ergebnisse über den Erwartungen liegt. In der Eurozone konnten sogar drei Viertel der Unternehmen den Markt überraschen.

Die wertvollste Marke der Welt ist Apple, deren Markenwert alleine auf $355,1 Milliarden geschätzt wird. Wen wunderts! Ist Ihnen bewusst, dass mehr als die Hälfte der US-Bürger ein iPhone besitzt? Dicht dahinter kommt der Shopping-Riese Amazon mit $350,3. Google mit $263,4 Mrd. und Microsoft mit $184,2 Mrd. folgen mit bereits deutlichem Respektabstand. Mehr als ein Drittel des Markenwertes der Top-100 Brands vereinnahmen Tech-Unternehmen für sich. 50 Unternehmen der Top-100 kommen aus den USA, 23 aus China. Abgeschlagen auf Rang 3 liegt Deutschland mit 8 Unternehmen. Apropos Deutschland, die wertvollste Marke Europas ist jene von Mercedes-Benz, welche mit $60,8 Milliarden bewertet wird. Damit schafft es der Autobauer immerhin noch auf den 15. Platz. Die wertvollste Automarke ist überraschenderweise nicht Tesla ($48 Mrd.) sondern Toyota mit einem Markenwert von $63,3 Milliarden. Mit der Deutschen Telekom auf Rang 17 ($60,2 Mrd.) schafft es ein zweites deutsches Unternehmen in die Top-20.

Bleiben wir noch kurz bei den High-Flyern der letzten Jahre. Die FAAMG-Aktien – also Facebook, Apple, Amazon, Microsoft und Google – bestimmten das Börsengeschehen der letzten Dekade. Ende 2021 – also vor nicht einmal einem Jahr, repräsentierten diese fünf Unternehmen 23% des Börsenwertes des S&P 500 Index. Heuer mussten Investoren aber etwas Federn lassen. Die Marktkapitalisierung ist auf „nur“ 17% des S&P 500 zurückgegangen. Im Vergleich dazu waren die Top-5 Unternehmen in der Blütephase der Internet-Blase mit 7,7% gewichtet. 2008 war der Ölkonzern Exxon Mobil das wertvollste Unternehmen. Die Bedeutung von Energie-Titel ist seit damals allerdings deutlich zurückgegangen. Erleben wir heuer eine Trendwende? Seit Putins Einmarsch in die Ukraine konnten Energie-Aktien eine deutliche Outperformance hinlegen. Und Exxon Mobil hat gerade erst das beste Ergebnis seiner 152jährigen Unternehmensgeschichte publiziert. Das ist insofern spannend, da der Aktienkurs erst im März 2022 – also vor etwas mehr als einem halben Jahr – wieder das Niveau von 2008 erreicht hat. Seit März schaut das Bild aber ganz anders aus. Während der breite S&P 500 trotz der jüngsten Erholung mehr als 10% an Wert einbüßte, konnten sich Exxon Mobile Aktionäre über Gewinne von mehr als 30% freuen.

Spannend finde ich auch den Einfluss der Notenbanken, die nun Schritt für Schritt in atemberaubendem Tempo die Leitzinsen erhöhen und dem Markt sukzessive die Liquidität entziehen. Die Bilanzsumme der größten Notenbanken (Fed, EZB, BOE, BOJ) ist heuer um $3,3 Billionen und damit um mehr als 10% geschrumpft. Die Notenbanken haben also ihre Wertpapierbestände, die sie in den letzten Jahren angehäuft haben, deutlich reduziert. Spannend ist nun, dass die großen US-Tech-Unternehmen (META, Amazon Apple, Netflix, Microsoft, Google und Tesla) im gleichen Zeitraum $4,1 Billionen an Börsenwert verloren haben. Ich bin schon gespannt, ob der Zusammenhang zwischen der entzogenen Liquidität und den Börsenkursen der Tech's aufrecht erhalten bleibt.

Apropos Notenbanken. Das große Ziel ist es, die Inflation „endlich" einzudämmen. Die US-Fed hat am Mittwoch erneut nachgelegt und den Leitzins abermals um 0,75% angehoben. Bis dato hat die Strategie dies und jenseits des Atlantiks noch nicht wirklich gefruchtet. In Österreich haben wir mittlerweile eine Inflationsrate von 11%, in Deutschland immerhin 10,4%. Viele Marktteilnehmer gehen daher davon aus, dass der Zinserhöhungszyklus damit noch lange nicht abgeschlossen ist.

Abschließend kommen wir noch zum Anleihenmarkt. Der Bloomberg Global Aggregate Index umfasst mehr als 28.000 Einzelanleihen, die einen Börsenwert von $55 Billionen repräsentieren. Der Index wurde 1990 erstmals berechnet. Das bisher schlechteste Jahr erlebten wir 1999 mit -5,17%. Heuer hat der Index mehr als 20% an Wert eingebüßt. Nach einer jahrelangen Party folgt 2022 der Kater am Morgen danach!

09.11.2022 · NR. 45

Es hat mich erwischt.

Es hat mich erwischt. Nein, keine Sorge, damit meine ich nicht, dass ich an der Börse unter die Räder gekommen bin. Ich habe heute Morgen meinen Espresso gegen einen Kräutertee getauscht. Es musste wohl ein ordentlicher Männerschnupfen um die Ecke kommen, um diese harte Maßnahme einzuleiten.

Mit der kalten Jahreszeit sollte aber auch wieder etwas Freude an den Finanzmärkten zurückkommen. Zumindest dann, wenn man die Aktienmarktperformance seit 1988 als Maßstab der US-Leitbörse S&P 500 (SPX) heranzieht. Der Winter-SPX – also die Performance zwischen 1. November und 30. April – konnte im Schnitt 7,5% erwirtschaften. Das ist mehr als doppelt so viel als die durchschnittliche Performance des Sommer-SPX mit 3,6%. Ob damit die alte Börsenweisheit „Sell in May and go away“ begründet wird, kann ich leider nicht seriös beantworten.

Apropos historische Wertentwicklung. Für alle Bullen unter Ihnen kann ich noch ein Argument für steigende Kurse liefern. Seit 1962 hat der S&P 500 jährlich durchschnittlich 8,1% performt. Diese Woche fanden in den USA die sogenannten Midterm-Wahlen statt. Das sind die Wahlen, die zur Halbzeit jeder Präsidentschaft stattfinden. Und jetzt wird es spannend. Die durchschnittliche Wertentwicklung des Aktienmarktes innerhalb der nächsten 12 Monate nach der Wahl betrug 16,3% und damit wiederum doppelt so viel wie der langfristige Durchschnitt.

Ob das ein Grund für den optimistischeren Investorenausblick ist? Nahezu die Hälfte aller Fondszuflüsse in ETFs ging in Aktien, nur 7% in US-Staatsanleihen. Damit haben die Investoren den Risikohebel im Vergleich zu den Vormonaten wieder deutlich nach unten gedrückt. Da passt es gut, dass die US-Inflationszahlen im Oktober nur "moderat" angestiegen sind und damit ein wahres Kursfeuerwerk an den Börsen ausgelöst haben. Das ist Balsam auf die Wunden.

Denn in Summe ist und bleibt 2022 ein außergewöhnliches (schlechtes) Jahr und wird sich damit definitiv einen Platz in der Börsengeschichte sichern. Ein Sektor – irgendwie werden bei mir da Erinnerungen an Asterix und seine Gallier wach – ist allerdings die rühmliche Ausnahme. Der Energieindex (S&P 500) hat zwischen 2014 und Ende 2020 mehr als 70% seines Wertes eingebüßt. Aufgrund der aktuellen Ereignisse konnten Energie-Aktien ein Revival erleben und in einer fulminanten Rallye den Wert diese Woche wieder auf das Niveau von 2014 klettern. Entgegen dem Trend entspricht das dem 3,5fachen Wert im Vergleich zu Ende 2020. Das wird die Teilnehmer der Klimakonferenz COP-27 vermutlich wenig begeistern. Im Vergleich dazu ist der Bitcoin-Kurs diese Woche auf den tiefsten Stand seit 2020 gefallen.

Apropos Börsenwert. Der erlauchte „Trillion-Dollar-Club“ – also jene Aktien, die mit mehr als einer Billion US-Dollar bewertet sind – hat mit Amazon, Saudi Aramco, Microsoft und Alphabet nur mehr vier Mitglieder. Highflyer, wie Amazon, Tesla oder auch Meta (Facebook) mussten 2022 deutlich Federn lassen und den Platz an der Sonne bereits wieder räumen. Gerade für Technologieunternehmen zogen 2022 dunkle Wolken auf. Vergleichsweise gut gehalten hat sich die Apple-Aktie, welches mit einem

Börsenwert von rund 2,2 Billionen US-Dollar gegenwärtig das wertvollste Unternehmen der Welt ist. Spannend finde ich, dass der Börsenwert damit jenem von Amazon, Alphabet und Meta zusammen entspricht.

Apropos Meta. Der Facebook-Konzern muss 11.000 Mitarbeiter und damit 13% seiner Belegschaft abbauen. Das ist der größte Stellenabbau der Unternehmensgeschichte. Grund dafür sind Probleme mit dem Kerngeschäft, also der Werbeeinnahmen mit Facebook und Instagram. Damit steht Mark Zuckerberg aber definitiv nicht alleine da. Vor wenigen Tagen hat auch Elon Musk angekündigt, 50% der insgesamt 7.500 Twitter-Mitarbeiter zu entlassen. Auch andere prominente Namen aus dem Tech-Sektor, wie z.B. PayPal, Netflix oder TikTok haben heuer bereits Mitarbeiter abgebaut.

Abschließend stellt sich die Frage, ob die Aktienmärkte dem historischen Muster folgen oder ob der Katzenjammer weiterhin anhält. Die Antwort dahin liefere ich am 31. Oktober 2023. Bis dahin muss ich aber noch eine Grundsatzentscheidung treffen: Ab sofort trinke ich wieder Espresso!

19.11.2022 · NR. 46

Als ich meinen Espresso trinke, muss ich unweigerlich an George Clooney denken.

Als ich meinen Espresso trinke, muss ich unweigerlich an George Clooney denken. Mein Spiegelbild, welches mir von der Terassentür entgegenlächelt, lässt durchaus eine gewisse Ähnlichkeit erkennen. Naja, zugegebenermaßen ist das nicht viel, aber die grauen Haare und die Liebe zum Kaffee und zum Espresso sind definitiv nicht abzustreiten. Nicht schlecht, der Mann war immerhin zweimal der „Sexiest Man Alive“. Dieser Titel wird seit knapp 40 Jahren verliehen. Meine Chancen, 2023 den aktuellen Preisträger Chris Evans abzulösen, sind allerdings äußerst gering. Schließlich kann ich, abgesehen meiner grauen Haare, nicht viel vorweisen. Der Sexiest Man Alive ist in seinen 20ern oder 30ern, Amerikaner und Schauspieler. Jetzt wird mir klar, warum erfolgreiche Investoren, wie ein Warren Buffett nie eine realistische Chance hatten. Von wegen „Reichtum macht schön!“

Apropos Reichtum: Die Haushalte besitzen weltweit laut dem Credit Suisse Global Wealth Report ein Vermögen von 463 Billionen US-Dollar. Das entspricht rund dem 4,6fachen Wert der globalen Wirtschaftsleistung (Welt-BIP). Knapp ein Drittel des Weltvermögens besitzen US-Haushalte. Gemeinsam mit China, welches aktuell rund 18% der Vermögenswerte vereinnahmt, vereinen diese beiden Länder mehr als die Hälfte der Haushaltsvermögen. Dahinter folgen mit Japan (5,5%), Deutschland (3,8%) und UK (3,5%) mit deutlichem Respektabstand. In den Top-10 finden sich mit Frankreich und Italien noch zwei weitere europäische Länder. Von der regionalen Aufteilung liegt Europa mit 23% aber etwas hinter Nordamerika und Asien zurück, die jeweils etwas mehr als ein Drittel vereinnahmen.

Noch ein paar spannende Faktoren. Weltweit gab es 62,5 Millionen Millionäre. Auf jeden erwachsenen Erdenbürger – diese Woche haben wir ja erstmals die 8-Milliarden-Grenze überschritten – entfallen damit rund 87.000 US-Dollar. In Anbetracht der Kapitalmarktergebnisse ist davon auszugehen, dass das Weltvermögen 2022 doch deutlich sinken wird. In Österreich ist beispielsweise das Geldvermögen, seit einem kleinen Rückgang im Jahr der Lehman-Pleite, immer gestiegen. Im Zeitraum zwischen 2006 und 2021 hat sich das Geldvermögen defacto verdoppelt. 2022 schrumpft laut einer Analyse der Nationalbank das Geldvermögen erstmals seit vielen Jahren wieder. Aufgrund der Rahmenbedingungen kam es zu einer groben Verschiebung in der Vermögensaufteilung. Raus aus dem Cash, rein in Einzelaktien, Fonds oder Gold. In Anbetracht der hohen Inflationszahlen – in Österreich beträgt sie aktuell immerhin schneidige 11% - würde es mich aber auch nicht wundern, wenn die Zahl der Millionäre in den nächsten Jahren deutlich ansteigt.

An den Finanzmärkten kommt es, nach den großen Anstiegen in der Vorwoche, zu Gewinnmitnahmen. Der Ausblick bleibt verhalten. Die Einkaufsmanager-Indizes der meisten Länder deuten seit den Sommermonaten auf eine abnehmende Wirtschaftsdynamik hin. Spannend finde ich, dass es von den G7-Ländern mit Frankreich und Japan nur zwei Ausnahmen gibt, die vermutlich nur wenige Investoren

auf der Liste gehabt haben. Bin schon gespannt, ob die Notenbanken ihrem Kurs treu bleiben. Für die Dezember Sitzung der amerikanischen FED und der europäischen EZB gehen viele Marktteilnehmer von einer weiteren Zinserhöhung von zumindest 0,50% aus. Das Wohl und Weh des Marktes hängt aktuell stark an der weiteren Entwicklung der Inflationszahlen ab. Bei einer Entspannung der Lage – und sei es im Null-Komma-Bereich – kehrt rasch wieder die Euphorie zurück. Zumindest hat uns das die vergangene Woche gelehrt, als der technologielastige Nasdaq-Index an einem Handelstag um mehr als 7% zulegen konnte. Tech-Aktionäre werden sich freuen. Elon Musk ist mit einem geschätzten Vermögen von 180 Milliarden US-Dollar immer noch der reichste Mann. Auch wenn sein Vermögen seit Jahresbeginn um 87 Milliarden – das ist immerhin das geschätzte Vermögen von Sergey Brin, dem zehntreichsten Menschen des Planeten – zurückgegangen ist. Das schmerzt den lieben Elon mit Sicherheit. Ob er sich mit dem Titel Sexiest Man Alive 2023 über die Milliardenverluste hinwegtrösten kann, wage ich aber zu bezweifeln.

Podcast - Intro - Outro

Intro)

Hallo. Mein Name ist Josef Obergantschnig. Ich bin Vollblutbörsianer und ein leidenschaftlicher Unternehmer. Als Gründer von ecobono habe ich es mir zur Aufgabe gemacht das Thema Finanzbildung in die Breite zu bringen und so Deutschland und Österreich aus dem Aktien-Dornröschenschlaf zu befreien. In diesem Podcast stelle ich deswegen Woche für Woche spannende Zahlen und Statistiken aus den Bereichen Finanzmarkt, Wirtschaft und Gesellschaft vor.

Herzlich willkommen!

Mein Name ist Josef , ich Gründer von ECOBONO, Präsident von ETHICO und Steirer. In diesem Podcast geht es um die erzählte Grafik. Woche für Woche behandeln wir Themen aus den Bereichen Wirtschaft, Gesellschaft oder Finanzmarkt!

Outro)

Damit sind wir auch schon am Ende der aktuellen Folge angelangt.

In diesem Podcast werden Bilder zu Worten! Stay Tuned und abonniere diesen Kanal!

Ich wünsche dir eine schöne Zeit - bis zum nächsten Mal bei meinem Podcast die erzählte Grafik!

Servus und Baba!

Ad Titel-Vorschlag

„Die erzählte Grafik“ oder "Das besprochene Bild"

Oder hättest du noch andere Ideen?

2022 neigt sich schön langsam dem Ende zu.

2022 neigt sich schön langsam dem Ende zu. Wir haben wahrlich viel erlebt. Und vieles hat sich verändert. Andere Dinge, wie meine Liebe zur Börse oder meinem morgendlichen Espresso, halten diesem Transformationsprozess stand. Von Weihnachtsfrieden ist aber noch nichts zu spüren. In den USA haben die „Mid-Term-Wahlen“ die Halbzeit der Präsidentschaft von Joe Biden eingeläutet. Ob er in zwei Jahren erneut als US-Präsident gewählt wird, steht in den Sternen. Spannend finde ich in diesem Zusammenhang aber auch die durchschnittliche Aktienmarktentwicklung in den einzelnen Präsidentschaftsjahren.

Bullen aufgepasst, dass dritte Jahr einer Präsidentschaft war historisch betrachtet das mit Abstand erfolgreichste. Aktionäre haben seit 1932 im Jahr drei eines US-Präsidenten durchschnittlich 17% verdient. Das ist deutlich mehr als in anderen Jahren. Während die Jahre eins und vier im langfristigen Durchschnitt liegen, war das zweite Jahr einer Präsidentschaft mit durchschnittlich 1% das mit Abstand schwächste. 2022 lässt grüßen! Ob sich Investoren Ende 2023 genüsslich die Hände reiben? Wer kann das heute schon seriös beantworten?!

Neues gibt es auch von der Europäischen Zentralbank zu verkünden. Der EZB-Chefvolkswirt Philip Lane sieht immer weniger Gründe für eine „weitere Jumbo-Zinsanhebung“ um 0,75% im Dezember. Er verweist darauf, dass die EZB bereits dreimal die Zinsschraube kräftig angezogen habe, um den Kampf gegen die davongaloppierende Inflation aufzunehmen. Im Dezember heißt es, die aktuellen Inflationsaussichten mit in die Entscheidungsfindung miteinfließen zu lassen und auch zu berücksichtigen, dass die Maßnahmen Zeit brauchen, um in der Wirtschaft ihre Wirkung entfalten zu können. Na dann bin ich einmal gespannt, ob die Notenbank den Fokus auf die abnehmende Wirtschaftsdynamik – für Deutschland, die größte Volkswirtschaft der EU, wird bereits eine negative Wachstumsrate prognostiziert – oder auf die hohen Inflationszahlen und die Geldwertstabilität legen wird. Immobilien-Interessenten würden einen „konservativen“ Zugang der EZB mit Sicherheit befürworten. Der Vizegouverneur der OeNB Gottfried Haber spricht mittlerweile bereits von einem „Leistbarkeitsproblem im Bereich der Immobilien“. Höhere Zinsen, eine stark ansteigende Inflation sowie strengere Kreditvergabestandards haben die Nachfrage nach Immobilienkrediten bereits deutlich gedämpft. Ein Spagat der unterschiedlichen Interessen, der einer ungelenken Notenbank nur schwer zu gelingen vermag.

Kommen wir noch zum österreichische ATX. Die s Immo muss sich aus dem Leitindex nach der Übernahme durch die CPI verabschieden. Nein, keine Sorge, das hat nichts mit einer drohenden Immobilienkrise zu tun, sondern hängt mit dem zu geringen Streubesitz zusammen. Und für alle Skeptiker und kritischen Zeitgenossen sei noch angeführt, dass den Platz an der Sonne der Baukonzern Strabag übernehmen wird. Insofern können wir entspannen.

Ganz anders sieht die Lage am Kryptowährungsmarkt aus. El Salvador, das bisher einzige Land, dass den Bitcoin als Zahlungsmittel eingesetzt hat, kommt zusehends unter Druck und zittert um die

Staatsfinanzen. Staatschef Nayib Bukele ist bekennender Bitcoin-Fan und hat bereits im September 2021 – aus heutiger Sicht zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt – damit begonnen, mit Steuergeld systematisch eine Bitcoin-Reserve für den Staatshaushalt aufzubauen. Vor mittlerweile etwas mehr als einem Jahr hat der Bitcoin-Kurs seinen absoluten Höchststand erreicht. Seit damals hat der Kurs um mehr als 70% nachgegeben. Bukele bleibt optimistisch und will die Bestände – standesgemäß für einen jungen Präsidenten wurde das über Twitter veröffentlicht – weiter ausbauen und das Land perspektivisch auf Bitcoin umstellen. Auf der anderen Seite stehen Skeptiker, die der Aufwertung von Bitcoins zur Landeswährung durchaus skeptisch gegenüber stehen. Manch einer spricht sogar von russischem Roulette. Das zeigt wieder einmal deutlich, wie stark die Fronten zwischen Befürworter und Gegner verhärtet sind. Besser als Bukele könnte ich es nicht zusammenfassen: „Manche verstehen es, manche nicht!“

02.12.2022 · NR. 48

Kaffee ist definitiv nicht gleich Kaffee.

Kaffee ist definitiv nicht gleich Kaffee. Für mich persönlich ist nur ein guter, starker Espresso ein wahrer Genuss. Wir sprechen hier schließlich von Kaffee in seiner ursprünglichsten Form. Um einen dünnen Filterkaffee oder einen Café Latte mache ich einen weiten Bogen. Auch in der Wirtschaft versucht man sich seinen Ursprüngen wieder anzunähern. Es war nie der Zweck der Börse, die Welt so nahe an den Abgrund zu bringen. Der Einklang von Mensch, Natur und Wirtschaft war seit jeher der Schlüssel zur Prosperität. Dementsprechend ist die Finanzwirtschaft in den letzten Jahren grün geworden. Für Investoren wird es aber zunehmend schwierig, die Spreu vom Weizen zu trennen. Denn - sind wir uns ehrlich - viele nutzen das Thema, um sich besser zu präsentieren, als sie eigentlich sind. Wie kann man hier den Durchblick bewahren?

Das Österreichische Umweltzeichen steht für Qualität. Nichts anderes erwartet man sich vom ältesten Nachhaltigkeitssiegel Europas. Aktuell tragen „nur“ 200 Fonds das Siegel, welches eine Vielzahl von Kriterien aus ökologischen, sozialen oder auch anderen Bereichen berücksichtigt. Als langjähriger Fondsmanager kann ich mit Fug und Recht behaupten, dass es alles andere als einfach ist, diese Kriterien umzusetzen, weil die investierbaren Unternehmen sich stark reduzieren und somit weniger Raum für Diversifikation bleibt. Doch auch die Europäischen Union hat sich dem Nachhaltigkeitsthema verschrieben und will die Finanzströme in eine nachhaltige Richtung lenken. Um das Ziel zu erreichen, wurde die Bürokratieschraube angezogen und hat die Fondswelt in konventionelle Fonds (Artikel 6), hellgrüne Fonds (Artikel 8) und dunkelgrüne Fonds (Artikel 9) untergliedert. Die Frage, die sich immer wieder aufdrängt ist, ob mit zunehmender regulatorischer Anforderung auch die Nachhaltigkeitsgüte der Produkte steigt.

Dieser Fragestellung sind meine Kollegen und ich in einer Studie, die wir gemeinsam mit Experten von ESG Plus erstellt haben, nachgegangen. In akribischer, monatelanger Kleinarbeit haben wir knapp 2.000 Aktienfonds in Europa analysiert. Prinzipiell gilt, dass die Nachhaltigkeitsgüte nach der EU-Klassifizierung mit zunehmender Anforderung ansteigt. So weisen konventionelle Fonds wenig überraschend im Durchschnitt eine geringere Nachhaltigkeitsgüte auf als hellgrüne oder dunkelgrüne Fonds. Auffallend aber ist, dass bei einer ganzheitlichen Beurteilung die Nachhaltigkeitsqualität gerade bei Artikel 8 Fonds stark variiert. Artikel 8 Fonds sind damit kein Labeling und als Anleger sollte man sich bewusst sein, dass damit keine Rückschlüsse auf die Nachhaltigkeitsgüte zulässig sind. Anders formuliert: Der Fonds kann eine ausgesprochen hohe aber auch ausgesprochen geringe Nachhaltigkeitsqualität aufweisen. Anders verhält es sich bei Fonds, die sich den Kriterien des Österreichischen Umweltzeichens unterworfen haben. Hier gilt: Die Fonds sind im Schnitt nachhaltiger als dunkelgrüne Fonds und weisen zudem eine stabilere Nachhaltigkeitsqualität auf. Das österreichische Umweltzeichen kann daher durchaus als Qualitätsstandard angesehen werden, was für die europäischen Klassifizierungen nur eingeschränkt gilt.

Kommen wir nun zu den Finanzmärkten. Diese Woche sorgte wieder einmal der Fed-Chef Jerome Powell für Aufsehen. Er hat bereits angedeutet, dass die amerikanische Notenbank in der Dezember Sitzung die Leitzinsen ein weiteres Mal erhöhen wird. Nach einer bisher im historischen Kontext beispiellosen Zinserhöhungsserie – noch nie wurde in so kurzer Zeit viermal in Folge der Leitzins um 0,75% angehoben – steht diesmal eine Erhöhung um „nur“ 0,50% im Raum. Zudem bereitete der Fed-Chef die Märkte bereits darauf vor, dass die Fed die Dinge in Zukunft etwas „langsamer“ angehen werde. Powell sehe bereits „erhebliche“ Fortschritte im Kampf gegen die Inflation. Diese Nachricht versetzte die Märkte in Euphorie und löste ein kleines Kursfeuerwerk aus. Vor allem stark gebeutelte Tech-Unternehmen konnten von Powells Aussagen profitieren. Steigende Zinsen sind schließlich Gift für Aktien- und Anleiheninvestoren. Bleiben wir bei den Notenbanken. Auch die Europäische Zentralbank tagt heuer noch einmal. Für die Dezember-Sitzung ist die Richtung klar vorgezeichnet. Der Markt preist eine 80%ige Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung von 0,50% ein. Der Rest geht sogar von einer weiteren Zinserhöhung von 0,75% aus. Wohin die Reise geht, scheint klar.

Deutschland musste sich diese Woche bereits vorzeitig von der Fußball-WM verabschieden. Das ist hart, schließlich liegt der letzte WM-Titel nur wenige Jahre zurück. Trotz Mitgefühl muss ich noch eines draufsetzten. Österreichische Fonds weisen im Schnitt eine höhere Nachhaltigkeitsgüte auf als ihre deutschen Pendants! Österreich besiegt Deutschland! Und zwar dort, wo es wirklich zählt!

10.12.2022 · NR. 49

Neben dem Espresso gehört auch Schifahren zu meiner Leidenschaft.

Neben dem Espresso gehört auch Schifahren zu meiner Leidenschaft. Aktuell – und ehrlicherweise war das auch noch nie der Fall – gehöre ich keinem Kader eines Schiverbandes an. Unverständlich, nicht wahr? Nichtsdestotrotz liebe ich die Geschwindigkeit, mit der ich im Vollspeed hinter meinen Kindern den Berg hinunter rase. Auch auf den Kapitalmärkten geht es teilweise durchaus rasant zur Sache und die Welt kann von heute auf morgen schon komplett anders ausschauen. Häuselbauer und Anleiheninvestoren können 2022 definitiv ein Lied davon singen. Auch wenn sich in den letzten Wochen der Markt durchaus beruhigen konnte und Anleiheninvestoren einen Teil ihrer Verluste wieder aufholen konnten, scheint die Richtung klar vorgegeben. Zumindest glauben die wenigsten, dass die großen Notenbanken dieser Welt nicht auch in den nächsten Sitzungen die Leitzinsen anheben werden.

Kommen wir zum Aktienmarkt. Weltweit gibt es rund 60.000 Aktien quer über den Globus verstreut. Hinsichtlich der Marktkapitalisierung gibt aber ganz klar die USA und der Tech-Sektor den Ton an. Der S&P 500 repräsentiert die 500 größten US-Unternehmen. Die Stimmung hat sich etwas gedreht. Ende November notierten nahezu zwei Drittel der Aktien über dem 200-Tages-Durchschnitt. Das bedeutet, dass der seit Mitte Oktober anhaltende Aufwärtstrend auf einer breiten Basis steht und der S&P 500 damit nicht nur von wenigen, hochgewichteten Einzelunternehmen nach oben gezogen wird. Das würde ich einmal als positives Signal bewerten. Bei der Beurteilung des Marktes spielen auch Insider-Transaktionen eine große Bedeutung. Es ist immer spannend zu beobachten, wie sich Vorstände und Angestellte in Schlüsselpositionen (= Insider) verhalten. Und auch auf dieser Front gibt es eine Entspannung. Die Anzahl jener, die gegenwärtig Firmenanteile abstoßen ist äußerst gering. Und zwar so gering wie seit mehr als 10 Jahren nicht mehr.

Spannend finde ich auch, inwiefern sich die Sektorenstruktur im S&P 500 verschoben hat. Während die Gewichtung von Technologie- und Gesundheitswesen von 44% auf 40% zurückgegangen ist, erlebten Energie- und Finanzaktien ein wahres Revival. Die Gewichtung im breiten amerikanischen Aktienindex ist von 15% auf 21% gestiegen, liegt aber immer noch deutlich unter dem Höchststand von 36% im Jahre 2007. Ist das ein Trendwechsel? Ich glaube es nicht!

Ob sich Elon Musk mit dem Kauf von Twitter einen Bärendienst erwiesen hat, wird sich erst zeigen. Der Kaufpreis von 44 Milliarden Dollar ist mit Sicherheit nicht ohne. Selbst der reichste Mann der Welt, der einen Großteil seines Vermögens in Tesla-Aktien investiert hat, musste einen Kredit aufnehmen, um die Transaktion stemmen zu können. Auch Twitter selbst hat mittlerweile einen beträchtlichen Schuldenberg angehäuft. Allein die Zinskosten belaufen sich aktuell auf 1,2 Milliarden Dollar. In Anbetracht der steigenden Zinsen vermutlich mit steigender Tendenz. Das ist mehr als der gesamte Jahresgewinn 2021. Jetzt überlegt Elon, mit Tesla-Aktien auszuhelfen, um die drückende Zinslast etwas abzumildern.

Höhere Zinsen dürften Elon aber auch noch auf einer anderen Seite treffen. Der Gebrauchtwagenmarkt in den USA verschlechtert sich zunehmend. Die Nachfrage und Preise erreichten im Dezember 2021 ein Allzeithoch, sind seit damals aber um mehr als 15% gefallen. Elons Hoffnung, dass der Grund dafür eine Tendenz zu einem Neuwagen ist – am liebsten natürlich zu einem nagelneuen Tesla: Leider Fehlanzeige. Der Grund dafür ist die Sorge vor einer möglichen Rezession und die höheren Zinsen, die den Kauf eines Wagens mit Fremdkapital spürbar verteuern.

Abschließend noch ein Blick auf den größten Vermögensverwalter der Welt. Blackrock verwaltete zu Jahresbeginn etwas mehr als 10 Billionen US-Dollar. Durch die Kursverluste, sowohl auf der Anleihen als auch auf der Aktienseite, ist das verwaltete Vermögen um rund 16% oder 1,6 Billionen US-Dollar zurückgegangen. Das Investmenthaus bekommt eine Management-Gebühr, die auf Basis des verwalteten Vermögens berechnet wird. Die geringeren Managementeinnahmen schlagen sich direkt auf das Unternehmensergebnis nieder, da ein Vermögensverwalter kostenseitig wenig Spielraum hat. Ein Fondsmanager oder Risikomanager muss schließlich unabhängig der Fondsgröße bezahlt werden. Insofern ist es wenig verwunderlich, dass die Aktie heuer um rund 30% eingebrochen ist. Der Vorstandsvorsitzende Larry Fink dürfte sich momentan wohl so vorkommen, als würde er mit Karacho die eisige Kitzbüheler Streif hinunterflitzen. Ich bin mir aber sicher, dass er selbst bei einem Sturz sehr weich fällt.

Wieso Elon Musk Rechnungen nicht bezahlt.

Ob der liebe Elon Musk zu den Espressoliebhabern gehört, kann ich leider nicht seriös beantworten. Dass selbst der reichste Mensch der Welt dieser Tage mit Liquiditätsproblemen zu kämpfen hat, ist aber augenscheinlich. Seit dem Kauf von Twitter scheint für den Tesla-Chef einiges nicht nach Wunsch zu laufen. Musk dreht an der Kostenschaube und bezahlt angeblich keine Rechnungen mehr. So soll auch die Miete für das Twitter-Hauptquartier in San Francisco seit mehreren Wochen ausständig sein. Betroffen sind auch Rechnungen für Elons Charterflüge von schneidigen 197.725 Dollar, die in der ersten Woche nach seiner Twitter-Übernahme entstanden sind. Und auch bei ehemaligen Mitarbeitern zeigt er sich nicht zimperlich. Schließlich soll laut Elon jeder zweite Angestellte abgebaut werden. In Summe sprechen wir da immerhin von mehr als 8.000 Personen! Einigen von Ihnen wurde eine Abfindung von zwei Monatsgehältern versprochen. Davon will der liebe Elon momentan anscheinend nichts mehr wissen. Insofern passt es sicher gut, dass Musk sich diese Woche von 22 Millionen Tesla-Aktien getrennt hat. Das entspricht einem Gegenwert von 3,6 Milliarden Dollar und ist nach der 44-Milliarden-Dollar Übernahme von Twitter bereits der zweite große Verkauf im heurigen Jahr. Twittern ist anscheinend sehr teuer! Der Zeitpunkt erscheint sehr ungünstig. Hätte er die gleiche Anzahl an Aktien zu Beginn des Jahres verkauft, hätte er mehr als einen doppelt so hohen Verkaufserlös erzielen können. Und zu allem Überdruss ist Elon auch nicht mehr der reichste Mensch der Welt. Der Platz an der Sonne wurde ihm von Bernard Arnault, der mit seinem Konzern ein Imperium von 75 Luxusmarken sein Eigen nennt, abgeluchst.

Diese Woche stand aber nicht nur Elon im Epizentrum der Börsen-News. Auch Fed-Präsident Jerome Powell erweist sich einmal mehr als Party-Crasher und erhöhte am Mittwoch den Leitzins erwartungsgemäß um weitere 0,50%. Die erste Erhöhung erfolgte im März. Damit hat der Fed-Präsident in neun Monaten die Leitzinsen um unglaubliche 4,25% erhöht. Das ist sowohl vom Ausmaß als auch der Geschwindigkeit im historischen Kontext einzigartig. Jerome hat sich damit wohl seinen Platz in den Geschichtsbüchern gesichert.

Einen Tag später folgte die Europäische Zentralbank, die Bank of England und die Schweizer Notenbank mit einer Zinsanhebung von jeweils 0,50%. Es gibt aber auch Ausnahmen unter den Notenbanken, die die Leitzinsen diese Woche unverändert gelassen haben. Der Asterix unter den Notenbankern bezeichnet sich selbst als Kiwi und trägt einen Sombrero. Neuseeland und Mexiko lassen grüßen. Die Zinserhöhungen der großen Notenbanken trübten wieder einmal die Stimmung der Börsianer. Vor allem Christine Lagarde sorgte mit "hawkischen" Tönen für Verkaufsdruck. Mit zunehmender Dauer der Pressekonferenz kamen die europäischen Aktienmärkte vermehrt unter Druck. Vor allem die Aussage, dass wir noch "für einige Zeit weitere Zinserhöhungen um 50 Basispunkte" erwarten können, stoßt vielen Marktteilnehmern sauer auf. Wenig überraschend sieht die EZB Präsidentin den Inflationsausblick weiterhin aufwärts und die Wachstumsaussichten abwärtsgerichtet.

Apropos getrübte Stimmung. Der Gründer der Kryptobörse FTX Sam Bankman-Fried wurde diese Woche auf den Bahamas wegen Betrugsverdachts verhaftet. Aufgrund einer „großen“ Fluchtgefahr wurde eine Freilassung auf Kaution abgelehnt. Selbst bei stetig steigender Lebenserwartung ist der Ausblick düster. Dem 30jährigen Bankman-Fried drohen im schlimmsten Fall 115 Jahre Haft. FTX war einst die drittgrößte Kryptobörse der Welt. Die Pleite hat die Finanzwelt zutiefst erschüttert und wird den Regulator vermutlich noch viele Jahre beschäftigten. Sam Bankman-Fried ist in lediglich vier Jahren zum Milliardär geworden und hat in der Spitze ein Gesamtvermögen von 16 Milliarden US-Dollar besessen. Von Null auf 100 und dann wieder auf Null. Das Leben von Sam Bankman-Fried gleicht einer Achterbahn.

Kommen wir noch zum ehemaligen Tennis-Ass Boris Becker, der sich wieder auf freien Fuß befinden soll. Die letzten acht Monate saß er in einem englischen Gefängnis, weil er seinen Insolvenzverwalter ein Millionenvermögen verschwiegen haben soll. Standesgemäß reiste Boris mittels Privatjet nach Deutschland. Insofern kann sich der liebe Sam selbst im Falle einer Pleite zurücklehnen. Und auch Elon braucht sich keine Sorgen zu machen. Wenn die Kaffeebohnen aufgrund des Sparprogrammes ausgehen sollten, kann er seinen Privatjet starten und mich besuchen. Der Espresso geht auf mich!

Heute Morgen liegt etwas in der Luft.

Heute Morgen liegt etwas in der Luft. Und damit meine ich nicht den wohltuenden Duft meines geliebten Espressos. Heute riecht es nach Weihnachten. Gestern haben meine Frau, meine Kinder und ich traditionellerweise unseren Christbaum besorgt und aufgeputzt. Dieses „Event“ ist für mich persönlich ein absolutes Highlight aber auch ein untrügliches Zeichen, dass sich das Jahr langsam, aber sicher, dem Ende zuneigt. Zeit auch dafür, das abgelaufene Jahr ein bisschen Revue passieren zu lassen.

Das Jahr 2022 wird mit Sicherheit für viele von uns als das Jahr in Erinnerung bleiben, in dem die Inflation so richtig angezogen ist. 43% der Länder haben mittlerweile zweistellige Inflationsraten, fünf sogar im dreistelligen Bereich. Am höchsten ist die Inflation in Simbabwe mit 269%. In Venezuela leben die Menschen bereits seit 2017 mit Inflationsraten jenseits der 100%. Als wesentlicher Grund wird mitunter auch der rasante Anstieg der Energiepreise ins Rennen geführt. In Europa sind die realen Elektrizitätspreise für Haushalte mittlerweile 78% über dem 20-Jahresschnitt, jene von Gas sogar 144% darüber. Notenbanken kämpfen verbissen dagegen an und gehen weltweit koordiniert vor. Ganze 33 Notenbanken haben heuer die Leitzinsen angehoben. Ein deutliches Signal, dass hohe Inflationsraten definitiv kein singuläres Event sind. Prognosen zufolge dürfte sich die Situation in den nächsten Monaten bzw. Quartalen etwas entspannen. Ob die Prognosen auch wirklich eintreten, steht aus meiner Sicht aber noch in den Sternen.

Auf der Währungsseite wurde uns 2022 eindrucksvoll vor Augen geführt, dass der US-Dollar gerade in einem schwierigen Umfeld nach wie vor der sichere Hafen ist und gegenüber anderen wichtigen Währungen zum Teil sehr deutlich zulegen konnte. Nehmen wir z.B. das Währungspaar EUR/USD. Im September ist der Kurs erstmals in den letzten Jahren unter die Parität gefallen. Auch wenn sich der Kurs seit damals wieder erholen konnte, hat der Euro gegenüber dem US-Dollar doch deutlich an Wert verloren. Oder den japanischen Yen, der seit Jahresbeginn 2021 um 25% an Wert gegenüber dem Greenback eingebüßt hat.

Auch auf Seite der Anleihen sorgte diese Woche Japan für Aufsehen. Die 2-jährige Staatsanleihe ist erstmals seit dem Jahr 2015 wieder über die 0%-Grenze geklettert. Damit ist der globale Pool an Anleihen, der negativ rentiert, auf 686 Milliarden Dollar gesunken. Vor einem Jahr war das Volumen von Anleihen mit Negativzins mit 11 Billionen Dollar noch um das 16fache höher. Ob eine schneidige Rendite vor Steuern und Kosten von 0,01% für eine 2-jährige japanische Staatsanleihe als Investment-Opportunität bezeichnet werden kann, wage ich aber dennoch zu bezweifeln.

Auf der makroökonomischen Seite hat sich das Bild in Europa doch etwas eingetrübt. In Deutschland horten beispielsweise Unternehmen - aus der Sorge um eine mögliche Rezession - unglaubliche 765 Milliarden Euro an Bargeld und kurzfristigen Einlagen. Die Cash-Bestände erreichen damit ein Allzeithoch. Sicherheit ist hoch im Kurs. Wer in Krisenzeiten über genügend Liquiditätsreserven verfügt, ist King.

Apropos King. England hat mit King Charles III. einen neuen König. Unter den Monarchen kann man selbst als 73jähriger zum Rookie aufsteigen.

Haben sie sich schon einmal gefragt, was Queen Elisabeth, Wladimir Putin und Batman gemeinsam haben? All jene Begriffe gehörten 2022 in unterschiedlichen Kategorien zu den beliebtesten Google-Suchbegriffen. Mich wundert es sehr, dass Elon Musk es nicht in diesen erlauchten Kreis geschafft hat. In meiner Blase war er 2022 omnipräsent. Die Talfahrt der Tesla-Aktie geht weiter. Seit Anfang September hat der einstige Highflyer über 50% an Wert eingebüßt. Die Aktie notiert mittlerweile auf dem tiefsten Stand seit November 2020. Insofern wenig verwunderlich, dass auch Elons geschätztes Vermögen 2022 um 123 Milliarden Dollar geschrumpft ist. Damit ist er vor Amazons Jeff Bezos, dessen Vermögen heuer um 84 Milliarden eingebrochen ist, der größte Verlierer an den Weltbörsen. Elon ist hinter Bernard Arnault aber immerhin noch die Nummer zwei der Welt. Ich wage aber zu bezweifeln, ob das für einen der nach den Sternen greift, eine zufriedenstellende Position darstellt!

Abschließend möchte ich mich bei Ihnen, lieber Leser, für Ihr Vertrauen und Ihre Treue bedanken. Ich wünsche Ihnen frohe Weihnachten und ein paar entspannte Tage!

31.12.2022 · NR. 52

Heute ist es soweit.

Heute ist es soweit. 2022 neigt sich unwiderruflich dem Ende zu. Für mich persönlich ist es nicht nur der letzte Tag des Jahres, sondern auch jener Tag, bevor ich meinen Espressokonsum auf Null herunterfahre. All jene, denen mein Gemütszustand Sorgen bereitet, kann ich beruhigend hinzufügen, dass meine Abstinenz nur ein paar Tage andauert. Der Jahreswechsel ist für mich eine Zeit der Neukalibrierung und der Neuausrichtung. Und da gehört der Koffeinverzicht für mich dazu.

Auch an den Finanzmärkten sehnen wir uns nach einer Neuausrichtung. Ab nächster Woche wird die Performance auf Null gestellt. Nach dem herausfordernden und historisch herausragenden Jahr wird es aber auch Zeit. 2022 hat wahrlich alles von uns abverlangt. Nahezu alle Asset-Klassen weisen eine deutlich negative Wertentwicklung auf. Und genau das macht 2022 zu einem außergewöhnlichen Jahr. In der Vergangenheit hat mir die Diversifikation – also die Verteilung auf mehrere Vermögensklassen – wertvolle Dienste erwiesen. Nicht so 2022! Auch vermeintlich sichere Wertpapiere, wie z.B. österreichische oder deutsche Staatsanleihen mussten zum Teil herbe Verluste hinnehmen. Je länger die Laufzeit, desto größer war der Verlust. Eine österreichische Staatsanleihe mit einer knapp 100jährigen Laufzeit musste 2022 Kursverluste von 55% hinnehmen. Der Kurs einer 10jährigen Staatsanleihe ist immerhin um 22% zurückgegangen. Ich bin seit gut 25 Jahren in der Finanzbranche tätig, aber so etwas habe ich noch nicht erlebt. Die Phase der Null- oder Negativzinsen ist definitiv vorbei. Im Jahr 2014 sind die Anleihenrenditen in einigen Ländern das erste Mal in den negativen Bereich geschlittert. Im Jahr 2020 haben Anleihen im Gegenwert von über 18 Billionen US-Dollar eine negative Rendite und damit eine negative Ertragserwartung ausgewiesen. Als Investor war damit klar, das man am Ende des Tages weniger herausbekommt als man eingezahlt hat. Laut Lehrbuch ein unvorstellbares Szenario. Aber auch ein Indiz dafür, dass in diesen Tagen selbst Unvorstellbares Realität werden kann. All jene, die das mit Skepsis betrachten, kann ich beruhigen. Die Zeit der Negativ-Renditen scheint endgültig vorbei. Nach den Zinsanstiegen in den letzten Monaten ist das Volumen der Anleihen mit einer negativen Rendite auf defacto Null gesunken. Für Investoren, die bereits seit längerem in Anleihen investiert sind, ist das natürlich ein schwacher Trost. Wenn wir einen Blick in die Zukunft wagen, haben sich die Rahmenbedingungen im Vergleich zum Vorjahr doch deutlich verbessert. Immerhin gibt es jetzt schon positive Renditen, die aber immer noch deutlich unter der aktuellen Inflationsrate liegen. Damit hat der Investor real Geld verloren, aber zumindest sind sie positiv!

Im Gegensatz zu den Anleihen war der Kursrückgang für die Aktienmärkte 2022 durchaus im Rahmen. Ein klassischer Bärenmarkt beginnt ja schließlich erst bei einem Rückgang von zumindest 25%. Auffallend aber war, dass einstige Highflyer zu Verlierern geworden sind. Gerade der Technologiesektor ist 2022 gewaltig unter die Räder gekommen. Als Sinnbild dafür möchte ich Tesla heranziehen. Zu Beginn des Jahres war das Unternehmen an der Börse noch mit 1,2 Billionen US-Dollar bewertet. Ein Jahr danach liegt der Börsenwert bei „nur“ mehr 355 Milliarden Dollar. Das entspricht immerhin einem satten Minus von gerundeten 70%! Im Gegensatz dazu konnten bereits totgesagte Energie-

Unternehmen eine beeindruckende Performance aufweisen und damit andere Marktsektoren deutlich übertrumpfen. Es muss aber auch festgehalten werden, dass langfristige Investoren trotz der Kurs-Rallye im letzten Jahr bei längerer Betrachtungsdauer kein Geld verdient haben. Aber das ist eine andere Geschichte.

Was erwartet uns 2023? Das ist wohl die Frage aller Fragen. Bevor ich Ihnen meine subjektive Einschätzung darlege, möchte ich der Form halber festhalten, dass niemand die Zukunft seriös vorhersagen kann. Insofern bitte ich Sie, meine Ausführungen als Status-Quo Einschätzung zu betrachten. Ich persönlich gehe davon aus, dass wir im kommenden Jahr eine abnehmende Wirtschaftsdynamik erleben werden. Der Konjunkturmotor stottert und weitere Zinsanhebungen der großen Notenbanken werden diesen Trend noch verschärfen. In Laufe des Jahres wird sich die Lage auf der Inflationsfront aber deutlich entschärfen und damit für positive Impulse sorgen. Aktienseitig sind die Bewertungen im historischen Vergleich im „Normal-Bereich“ – also weder als extrem teuer noch als extrem billig zu bewerten. Nachdem bereits viel Negatives in den Kursen eingepreist ist und ich davon ausgehe, dass sich ein Silberstreif am Horizont abzeichnet, sehe ich 2023 durchaus optimistisch entgegen. Ich gehe nicht davon aus, dass wir ein fulminantes Kursfeuerwerk erleben werden, aber eine deutlich positive Performance würde mich nicht überraschen. Und auch für Anleiheninvestoren blicke ich optimistisch in das Jahr 2023. Immerhin haben wir schon positive Renditen.

Und auch für mich persönlich ist angerichtet. Spätestens Mitte Jänner ist meine Kaffee-Abstinenz wieder Geschichte und ich werde wieder genussvoll meiner Espresso-Leidenschaft frönen. Und eines können Sie mir glauben. Im Gegensatz zu den anderen Prognosen wird diese mit 100%iger Sicherheit aufgehen. Insofern bleibt mir nur noch Ihnen einen entspannten Jahresausklang und alles Gute für 2023 zu wünschen. Prosit Neujahr!

Risikohinweis und Disclaimer.

Urheberrechtshinweis

Die Inhalte dieser Publikation, insbesondere Texte, Grafiken, Konzepte, Methoden sowie die visuelle Gestaltung, sind urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte, insbesondere jene der Vervielfältigung, Verbreitung, öffentlichen Zugänglichmachung, Bearbeitung sowie der Übersetzung, bleiben vorbehalten.

Rollen- und Anwendungsbereich

Josef Obergantschnig tritt im Rahmen dieser Publikation, abhängig vom jeweiligen Kontext, entweder als Vertreter der Obergantschnig Management GmbH oder in eigener fachlicher Funktion auf. Die nachfolgenden Regelungen gelten für beide Rollen gleichermaßen.

Haftungsausschluss

Die Kolumnen geben die Einschätzung des Autors zum jeweiligen Erscheinungszeitpunkt wieder und werden nicht nachträglich aktualisiert. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Dennoch übernehmen weder Josef Obergantschnig noch die Obergantschnig Management GmbH eine Gewähr für die Aktualität, Vollständigkeit oder Richtigkeit der dargestellten Inhalte. Die Inhalte dienen ausschließlich der allgemeinen Information und stellen keine rechtliche, steuerliche, wirtschaftliche oder sonstige fachliche Beratung dar. Sie ersetzen keine individuelle Beratung unter Berücksichtigung persönlicher, unternehmerischer oder finanzieller Verhältnisse. Insbesondere stellen die dargestellten Inhalte keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation getroffen werden, erfolgen ausschließlich auf eigene Verantwortung. Vergangene Entwicklungen, Beispiele, Einschätzungen oder dargestellte Szenarien sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Sprachliche Gleichbehandlung

Soweit in dieser Publikation geschlechtsspezifische Bezeichnungen verwendet werden, beziehen sich diese gleichermaßen auf alle Geschlechter.

© 2022 Dr. Josef Obergantschnig · Obergantschnig Management GmbH · obergantschnig.at