

## **Marktkommentar**

### **Jugend ohne Sparbuch**

- **Vermögensaufbau mit Aktien**
- **Zinsen bleiben vorläufig bei quasi Null**
- **Keine Antworten mit früheren geldpolitischen Modellen**

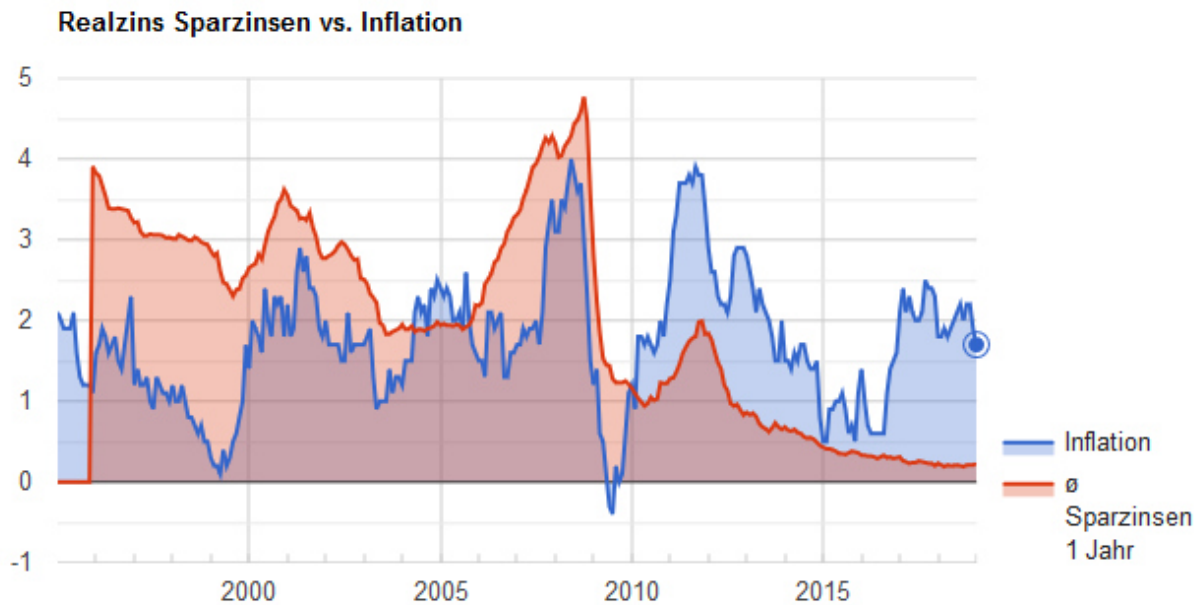
22. März 2019

Die Entwicklung der Zinsen ist eine der maßgeblichsten Größen in der Ökonomie. Und noch nie war es so schwierig, diese zu prognostizieren. Die herkömmlichen Mechanismen und Gesetzmäßigkeiten der Geldpolitik können das derzeitige Zinsniveau nicht mehr erklären und bieten auch keine Modelle an, die einen halbwegs zuverlässigen Blick in die Zukunft erlauben. Komende Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank EZB frühzeitig zu erkennen und entsprechende Positionierungen in der Vermögensanlage vorzunehmen, ist daher nahezu aussichtslos geworden, schreibt die Bankhaus Krentschker & Co AG in ihrem jüngsten Marktkommentar zur europäischen Zinspolitik und stellt gleichzeitig fest, dass weiterhin eine längere Periode der tiefen Zinsen bevorsteht – Dauer ungewiss. Ein realer Vermögensaufbau kann daher nur mit Aktien gelingen, so Krentschker.

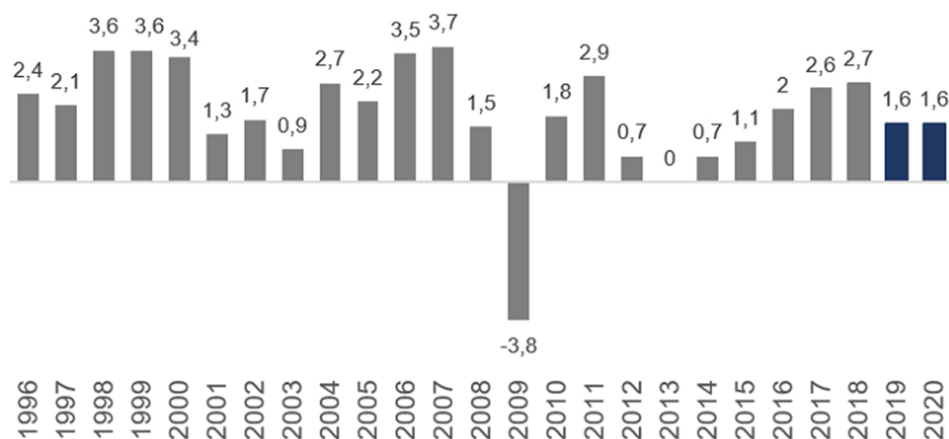
### ***Aktien für Aufbau von Vermögen***

Vor allem die heutige Jugend im Euro-Europa steht vor einem Paradigmenwechsel: Anders als in der Generation ihrer Eltern ist ein Vermögensaufbau mittels Sparbuch nicht mehr möglich. Um Sparbücher zu finden, für die 3-4% pro Jahr gezahlt wurden, muss man schon fast in der Mottenkiste graben. Dieses nostalgische Szenario gab es in den 1990er Jahren, als Anleihen sogar noch deutlich mehr Ertrag brachten. Die Hartwährungspolitik der österreichischen Notenbank mit dem damaligen Schilling versprach in einer engen Abstimmung mit der deutschen Notenbank größtmögliche Geldwertstabilität. Sparen war attraktiv: Das Kapital vermehrte sich sogar real und galt die Inflation ab, da diese ähnlich war wie heute, nämlich um die 2% oder knapp darunter. Um dieses höhere Zinsniveau zu erklären, möchte man annehmen, dass das Wirtschaftswachstum zu jener Zeit höher war als heute. Weit gefehlt. Mit rund 2,4% war das

Wachstum damals ähnlich dem von 2017 und 2018, während für 2019 allerdings bereits eine deutliche Konjunkturabschwächung prognostiziert wird. Seit der Finanzkrise 2009 gab es sogar schon mehrere Jahre, in denen das Wachstum jenem von damals ähnlich und die Inflationsrate ebenfalls mit den 1990er Jahren vergleichbar war. Nach der Finanzkrise wollte die EZB die Zinsen aber nicht mehr erhöhen, sondern senkte diese schrittweise bis zum heutigen Tag. So erhalten Sparer bei der Bank keine Zinsen und die Banken müssen für Einlagen bei der EZB sogar 0,4 % „Strafzins“ bezahlen. Die Lösung kann daher nur heißen, mit einer gezielten und persönlich abgestimmten Vermögensaufteilung inklusive ausreichendem Aktienanteil der (Niedrig)zinsfalle zu entkommen.



Quelle: <https://www.bankkonditionen.at/sparzinsen/entwicklung/>



Quelle: Statistik Austria, WIFO, EU-Kommission

### **Der Euro und seine Folgen**

Zum besseren Verständnis, was zwischen den 1990er Jahren und der heutigen Zeit passiert ist und welche zusätzlichen Grundüberlegungen man bei der Analyse der Handlungsmöglichkeiten der EZB einbeziehen muss, liefern die Krentschker-Experten einen Rückblick:

Durch die Einführung des Euro in den ersten Jahren des neuen Jahrtausends wurde die Verantwortung für Preisstabilität von allen Euroländern an die EZB nach Frankfurt übertragen. Diese muss in ihrer Geldpolitik einen geldpolitischen Kompromiss finden, der danach trachtet, dass das Zinsniveau sowohl für den wirtschaftlich stärksten als auch wirtschaftlich schwächsten Teilnehmer der Eurozone passt. Die Grundidee bei Einführung des Euro war, dass die gemeinsame Währung die politischen Rahmenbedingungen und damit die wirtschaftliche Entwicklung in den Euroländern mit den Jahren angleicht und diese Harmonisierung zu einem Wohlstandsgewinn für alle in Europa wird. Die Wirklichkeit sieht anders aus. Und diese Wirklichkeit wurde durch die Finanzkrise vor 10 Jahren nochmals ordentlich gebeutelt. Die ehemaligen Weichwährungsländer - vor allem in Südeuropa - haben nach der Einführung des Euro plötzlich niedrige Zinsen vorgefunden. Dadurch wurden enorme Investitionen verbunden mit Lohn- bzw. Preissteigerungen in Gang gesetzt: Die Produktivität konnte damit aber nicht mithalten. Diese fatale Entwicklung wurde mit der Finanzkrise schlagartig sichtbar, als diese Länder zum Teil vor dem wirtschaftlichen Kollaps standen, da die Staatsfinanzen völlig aus dem Ruder liefen. Nur mit vereinten Kräften sowohl im Inneren der Länder durch Innenabwertungen via Lohnverzicht und Massenentlassungen, aber auch durch europäische und internationale Hilfe konnten diese Länder stabilisiert werden. Die EZB musste in dieser Situation – notgedrungen – mehr tun als nur die Aufgabe der Preisstabilität im Auge zu behalten. Sie sorgte für ein zinsenloses Europa und kurbelte so die Wirtschaft an, da die Sparquote deutlich nach unten ging.

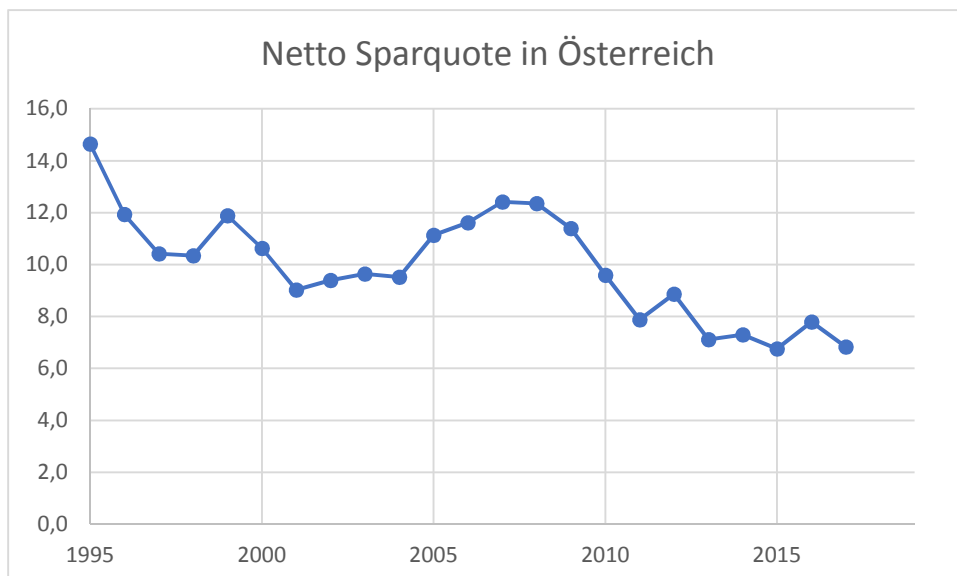


Chart: Bankhaus Krentschker

Quelle: STATISTIK AUSTRIA, Nichtfinanzielle Sektorkonten, 28.9.2018.

### **„Dauerbrenner“ Sparbuch ohne Zinsen**

Zusätzlich öffnete die EZB die Geldschleusen, indem Sie Anleihen und Wertpapiere in schier unvorstellbarer Milliardenhöhe ankauft und gleichzeitig damit die Geldmenge für die Wirtschaft massiv erhöhte. Diese „Droge“ wirkt bis zum heutigen Tag. Die Wirtschaft hat sich stabili-

siert, das Wachstum der letzten Jahre war überdurchschnittlich und die negative Realverzinsung (=Zinsen unter der Inflation) trug dazu bei, dass Anlageklassen wie Aktien einen Höhenflug hinlegten.

Doch die Schattenseite dieser Entwicklung ist die dadurch entstandene mangelnde Haushaltsdisziplin genau jener südeuropäischer Länder, für die diese Politik konzipiert wurde. Die niedrigen Zinsen konnten das unterdurchschnittliche Wachstum von beispielsweise Italien nicht nachhaltig befeuern und die Produktivität nimmt bis zum heutigen Tage schrittweise gegenüber den anderen Euroländern ab. In dieser wirtschaftlichen Situation versucht die italienische Regierung die Bevölkerung mit Maßnahmen, die für die Produktivität des Landes keinen Nutzen bringen, bei Laune zu halten. Mindestlohnerhöhungen oder laschere Pensionskriterien werden die italienische Wirtschaft nur schwer wieder auf Euroland-Produktionsniveau heben. Die Staatsschulden werden trotz deutlich geringerer Zinsbelastung auf die Schuldenlast weiter nicht nachhaltig sinken und die EZB wird weiter die Droge „billiges“ Geld zur Verfügung stellen müssen. Neben der allgemeinen Inflations- und Wirtschaftssituation muss die EZB die Schulden und die Produktivität der südlichen Nachbarn genau beobachten. Nachhaltige Zinserhöhungen sind erst dann möglich, wenn die Staatshaushalte dieser Länder entsprechend ihrer wirtschaftlichen Prosperität wieder dauerhaft im Lot sind. Dies ist auf absehbare Zeit nicht zu erwarten. Und so wird das Sparbuch ohne Zinsen für Europas Sparer noch länger ein Dauerbrenner bleiben.

### ***Über das Bankhaus Krentschker***

*Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen. Von der unabhängigen Private-Banking-Prüfinstanz FUCHSBRIEFE wurde Krentschker bereits zweimal mit der Top-Bewertung „Sehr gut“ ausgezeichnet und damit unter die besten Privatbanken im deutschsprachigen Raum gereiht.*

*1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 100 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.*

***Foto: Vorstand Mag. Alexander Eberan © Krentschker***

***Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:***

***Vorstand Mag. Alexander Eberan***

***T +43 512 74 83 - 0 oder +43 316 8030 - 388 02, [alexander.eberan@krentschker.at](mailto:alexander.eberan@krentschker.at)***

***[www.krentschker.at](http://www.krentschker.at)***