Tu felix Austria

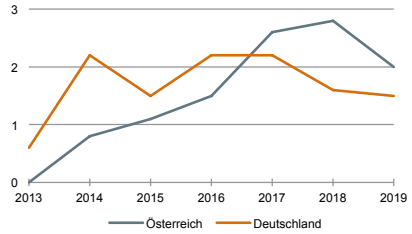
14. November 2018

- Österreich hat in den letzten Jahren einen bemerkenswerten Aufschwung genommen.
- Der Aktienindex ATX ist in die Liga der international stärker beachteten Märkte aufgestiegen.
- Das ist nicht nur Glück. Es zeigt, dass ein Land bei richtigen Anreizen auch unter schwierigen Bedingungen überdurchschnittliches Wachstum erzielen kann.

Der Termin lässt sich ziemlich genau bestimmen. Es war Mittwoch, der 29. Juni 2016. An diesem Tag drehte sich der Wind. Für Österreich begann ein Höhenflug, den kaum einer – nicht einmal in Österreich selbst – für möglich gehalten hätte. So ein Umschwung kommt in modernen Industriestaaten selten vor. Dass es ihn gibt, ist aber ein gutes Zeichen. Es lohnt sich daher, genauer hinzusehen.

Begonnen hat die Sache am Aktienmarkt. Im Juni 2016 ist der Wiener Aktienindex ATX, nach sechs Jahren mehr oder weniger Stagnation, mit einem Mal geradezu explodiert. Er stieg 19 Monate lang fast ununterbrochen. Das brachte den Anlegern ein Kursplus von insgesamt über 80 % (!). Seitdem sind die Kurse aber nicht abgestürzt, wie man hätte vermuten können. Der ATX entwickelte sich auch heute noch besser als der DAX (Kursindex). Er ist jetzt in die Liga der Indizes aufgestiegen, denen auch internationale Anleger stärker Aufmerksamkeit schenken.

AUF DER ÜBERHOLSPUR
Reales Wachstum in % yoy



Quelle: IWF, eigene Schätzung

Das war keine Blase, die durch irgendwelche Sonderfaktoren bedingt war. Sie war fundamental begründet. Das reale Wirtschaftswachstum schoss 2016/2017 geradezu nach oben, von 1,5 % auf 2,6 %. Österreich hat mit dieser Rate den großen Bruder und ewigen Rivalen Deutschland hinter sich gelassen (siehe Grafik). 2018 setzte sich das Wachstum fort, obwohl der Rest Europas von einer Wachstumsschwäche befallen wurde. Erst 2019 wird es eine Normalisierung geben. Von einer solchen Entwicklung können andere nur träumen.

Die österreichischen Investitionen zogen schon 2016 preisbereinigt um über 10 % an. Die Beschäftigung erhöhte sich um 1 %. Die Arbeitslosigkeit ging um über einen halben Prozentpunkt zurück. Bei all dem stiegen die Preise kaum schneller als im Euroraum insgesamt. Die Entwicklung ging 2018 so weiter.

»Die marktwirtschaftlichen Reflexe funktionieren.«

Wie kam es zu diesem ungewöhnlichen Wachstumsschub? Eine Reihe ganz unterschiedlicher Faktoren spielte hier eine Rolle. Auslöser war die Steuerreform, die zum 1. Januar 2016 in Kraft trat. Sie entlastete vor allem die kleinen und mittleren Einkommen um insgesamt EUR 4 Mrd. (rd. 1 % des BIPs). Das hilft natürlich der Konjunktur. Es geschah aber weniger über das übliche Deficit Spending, das mit Steuersenkungen normalerweise verbunden ist. Das Defizit der öffentlichen Hand hat sich nur kurzfristig etwas ausgeweitet. 2017 ist es schon wieder deutlich zurückgegangen.

Entscheidend war der Incentive, der von den niedrigeren Steuern auf die Stimmung der Konsumenten und Investoren ausging. Er führte zu höherer Nachfrage, mehr Beschäftigung, mehr Einkommen und damit wieder höherer Nachfrage. Gleichzeitig nahmen mehr Frauen und mehr Ältere Beschäftigung auf.

Es war ein klassischer, sich selbst gegenseitig ansteckender Aufschwung. Er zeigt, dass bei den gegebenen hohen Steuersätzen in den modernen Industriestaaten Steuersenkungen zu einer Freisetzung von marktwirtschaftlichen Kräften führen können. Das macht sie zu einem so wichtigen wirtschaftspolitischen Instrument. Die USA haben damit in diesem Jahr ähnlich gute Erfahrungen gemacht. Deutschland traut sich noch nicht. Wien plant für 2020 eine erneute Steuersenkung.

Bei der Wachstumsbeschleunigung spielten ferner die Ausgaben für die Flüchtlingswelle eine Rolle. Bei allen gesellschaftspolitischen Problemen des Flüchtlingsstroms wird vielfach übersehen, dass er auch ein Konjunkturprogramm ist.

Wichtig war, dass der Finanzsektor nach der großen Finanzkrise repariert worden war. Die Banken waren bereit und in der Lage wieder verstärkt Kredite zu geben. Selbst

Dr. Martin W. Hüfner, Telefon +49 89 519966-150, martin.huefner@assenagon.com

αssenagon
Hüfners Wochenkommentar
18-43
Tu felix Austria
14. November 2018

der Internationale Währungsfonds hat in seinem jüngsten Bericht zu Österreich hervorgehoben, wie sehr sich die Qualität der Finanzinstitute verbessert hat.

Natürlich profitierte die Wirtschaft auch von der günstigen weltwirtschaftlichen Lage. Es ist nach wie vor der Hub für die überdurchschnittlich schnell wachsenden Staaten Osteuropas. Seine Unternehmen profitieren von der Zunahme des Welthandels.

Schließlich kam Österreich auch die Stabilisierung der politischen Verhältnisse im Land zugute. Viele Jahre hatte der Streit innerhalb der Koalition in Wien das Land belastet. Im Oktober 2017 gab es schließlich Nationalratswahlen. Die daraus hervorgehende Regierung brachte kurz Ruhe in die Wirtschaft. Die turnusmäßige Übernahme der Ratspräsidentschaft in der EU durch Österreich stärkte das internationale Standing der neuen Regierung.

All das zeigt: Die marktwirtschaftlichen Reflexe funktionieren. Wenn ein Land die richtigen Anreize setzt, kann es auch im schwierigen regulatorischen Umfeld Europas und trotz aller demografischen Belastungen überdurchschnittliches Wachstum erzielen. Es ist allerdings klar, dass sich das nicht automatisch so fortsetzt. Auch Österreich kann sich den politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten in der Welt nicht entziehen. Es braucht weiter erhebliche Anstrengungen. Zusätzliche Reformen sind nötig, unter anderem im Renten- und Gesundheitssystem und bei der Reduzierung der Staatsverschuldung. Die letzten zwei Jahre haben aber gezeigt, dass Österreich in der Lage ist, den Schopf der Geschichte zu packen und die Gelegenheit zu nutzen.

Für den Anleger

Schauen Sie sich den ATX an. Er wurde bisher oft zu Unrecht vernachlässigt. Anders als in anderen Aktienmärkten vollzog sich die Entwicklung hier in der Vergangenheit in sehr großen Schüben, die es allerdings nur alle paar Jahre gibt. Anleger brauchen also Geduld. Sie werden dann aber durch überdurchschnittliche Kursgewinne belohnt.

Anmerkungen oder Anregungen? Ich freue mich auf den Dialog mit Ihnen: martin.huefner@assenagon.com.
Weitere Informationen über Assenagon und unsere Publikationen finden Sie auch auf www.assenagon.com.

Assenagon Asset Management S.A., Zweigniederlassung München, Prannerstraße 8, 80333 München, Deutschland

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und beinhaltet keine vertraglichen oder sonstigen Verpflichtungen. Es ist nicht als Angebot oder Verkauf einer Beteiligung an einem von Assenagon verwalteten Fonds zu verstehen. Alle Informationen in dieser Darstellung beruhen auf sorgfältig ausgewählten Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden. Dennoch können die Assenagon S.A., Luxemburg, die Assenagon Asset Management S.A., Luxemburg und ihre Zweigniederlassung sowie die Assenagon Schweiz GmbH und die Assenagon GmbH, München (zusammen im Folgenden "Assenagon Gruppe" genannt) trotz sorgfältiger Zusammenstellung der Informationen u. a. keine Gewähr oder Garantie für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Genauigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit übernehmen. Diese Informationen stellen rechtlich eine Werbemitteilung dar, die nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen genügen und unterliegen nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Alle Meinungsaussagen geben nur die Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Assenagon Gruppe entspricht. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Darstellung dar. Diese können sich abhängig von wirtschaftlichen, politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen jederzeit ändern. Der Autor behält sich deshalb ausdrücklich vor, in der Darstellung geäußerte Meinungen jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Jedwede Haftung und Gewähr aus dieser Darstellung wird vollständig ausgeschlossen. Die Informationen in dieser Darstellung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit luxemburgischem und deutschem Recht geprüft. In einigen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Beschränkungen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz einer Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, sollten sich über derartige Beschränkungen informieren und diese entsprechend beachten. Insbesondere richten sich die in dieser Darstellung enthaltenen Informationen nicht an Staatsbürger des Vereinigten Königreichs (ausgenommen jeweils (1) Informationen, deren Bereitstellung aufgrund einer Vertriebszulassung des jeweiligen Produkts erlaubt ist und (2) Personen, die unter Ausnahmeregelungen nach der Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotions) Order 2005 (die "Verordnung") fallen, wobei zu den relevanten Ausnahmeregelungen der Verordnung Artikel 49 der Verordnung (hochvermögende Unternehmen – High Net Worth Companies) zählt). Die Informationen in diesem Dokument sind weiterhin nicht für Gebietsansässige der Vereinigten Staaten oder andere Personen bestimmt, die als "US-Personen" im Sinne von Rule 902 in Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung gelten. Keine US-amerikanische Wertpapieraufsichtsbehörde oder sonstige Aufsichtsbehörde auf Bundes- oder bundesstaatlicher Ebene hat die Richtigkeit oder Angemessenheit dieses Dokuments oder sonstiger Informationen, die den Anlegern ausgehändigt oder zur Verfügung gestellt wurden, bestätigt. Jede gegenteilige Äußerung stellt einen Straftatbestand dar. Diese Darstellung stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren, Fondsanteilen oder Finanzinstrumenten dar. Eine Investmententscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere, Fondsanteile oder Finanzinstrumente sollte auf Grundlage der einschlägigen Verkaufsdokumente (wie z. B. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen, welche in deutscher Sprache am Sitz der Assenagon Asset Management S.A. oder unter www.assenagon.com erhältlich sind) erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Darstellung. Die in dieser Darstellung aufgeführten Inhalte können für bestimmte Investoren ungeeignet oder nicht anwendbar sein. Sie dienen daher lediglich der eigenverantwortlichen Informationsversorgung und Informationsbereitstellung und können eine individuelle Beratung nicht ersetzen. Wert und Rendite der dargestellten Fondsprodukte, Wertpapiere und Finanzdienstleistungen können fallen und steigen und Anleger erhalten unter Umständen nicht den gesamten investierten Betrag zurück. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Die Berechnung der Wertentwicklung von Fondsprodukten erfolgt nach der BVI-Methode, Simulationen erfolgen auf Basis historischer Renditen. Ausgabeaufschläge und individuelle Kosten wie Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in dieser Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Assenagon Gruppe kann andere Publikationen veröffentlicht haben, die den in dieser Darstellung vorgestellten Informationen widersprechen oder zu anderen Schlussfolgerungen gelangen. Diese Publikationen spiegeln dann andere Annahmen, Meinungen und Analysemethoden wider. Dargestellte Wertentwicklungen der Vergangenheit können nicht als Maßstab oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung herangezogen werden. Eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Der Inhalt dieses Dokuments ist geschützt und darf ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der Assenagon Gruppe weder kopiert noch weitergegeben, veröffentlicht, übernommen oder für andere Zwecke in welcher Form auch immer verwendet werden. Dieses Dokument ist nur für den Gebrauch der Personen bestimmt, an welche es gerichtet ist und darf nicht von anderen Personen verwendet werden. Die steuerlichen Hinweise in dieser Darstellung sind nicht darauf gerichtet, verbindlichen steuerlichen Rechtsrat zu erteilen oder zu ersetzen und erheben nicht den Anspruch, alle etwa relevanten steuerlichen Aspekte zu behandeln, die im Zusammenhang mit dem Erwerb, dem Halten oder der Veräußerung von Fondsanteilen gegebenenfalls bedeutsam sein können. Die Ausführungen sind weder erschöpfend noch berücksichtigen sie etwaige individuelle Umstände bestimmter Anleger oder Anlegergruppen. Sie können eine einzelfallbezogene Beratung durch einen Steuerberater nicht ersetzen. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Haftungsausschlusses der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen, bleiben die übrigen Teile in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit unberührt. Informationen in E-Mails sind vertraulich und ausschließlich für den Adressaten bestimmt. Jeglicher Zugriff auf E-Mails durch andere Personen als den Adressaten ist untersagt. Sollten Sie nicht der für die jeweilige E-Mail bestimmte Adressat sein, informieren Sie bitte unverzüglich den Absender und löschen die E-Mail aus Ihrem System. Jede Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe wie auch das Ergreifen oder Unterlassen von Maßnahmen im Vertrauen auf erlangte Information ist untersagt. Es kann nicht garantiert werden, dass E-Mail-Übertragungen sicher und frei von Fehlern erfolgen, da E-Mails abgefangen und verfälscht werden oder Viren enthalten bzw. zu spät oder unvollständig ankommen können.

© 2018