

EDITORIAL von Frank Weingarts

Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser!

das neue Jahr hat gut begonnen: Vor dem Jahreswechsel freuten wir uns über ein neues All-time-High und mit dem Zertifikate Jahresauftakt am 22. Jänner feierten wir einen fulminanten Start ins neue Jahrzehnt. In der voll besetzten Säulenhalle der Wiener Börse informierten wir uns bei Tomas Wulf, dem Generalsekretär der EUSIPA, aus erster Hand über die Kräfteverschiebungen in Brüssel (neues Parlament, neue Kommission), die via Regularien und Konsumentenschutz möglicherweise auch Auswirkungen auf unser Geschäft haben könnten. Danach blickten wir unter der professionellen Anleitung von Ökonom Stefan Bruckbauer in die mögliche Zukunft der Konjunktur und der Börsen. Lesen Sie die ausführlichen Zusammenfassungen in diesem Newsletter.



Frank Weingarts
Vorsitzender des Vorstandes
Zertifikate Forum Austria

Im kommenden Jahr werden wir uns mit zwei Themen schwerpunktmäßig auseinandersetzen. Zum Ersten warten wir gespannt, ob es für „nachhaltige Anlagen“ präzisere Definitionen als bisher gibt, zum Zweiten werden wir uns fokussiert mit „Financial Literacy“ im Zertifikatebereich auseinandersetzen und darauf achten, dass die Vorteile und der Nutzen strukturierter Wertpapiere überall dort vermittelt werden, wo über Geldanlage gesprochen wird. Wir freuen uns, wenn Sie uns dabei unterstützen.

Ich wünsche Ihnen einen guten Start ins Investment-Jahr 2020.

Ihr
Frank Weingarts

Neue Zertifikateschulung für Berater

für Diplomierte Finanzberater, EFA- und CFP-Zertifikatsträger

27. und 28. April in Wien

Gerade in Zeiten historisch niedriger Zinsen gehören Zertifikate zu den wenigen Produktkategorien, die einen etwas höheren Ertrag versprechen. Auf der anderen Seite bergen Zertifikate durchaus Risiken, deren man sich bewusst sein und die man auch dem Kunden entsprechend kommunizieren muss.

Das zweitägige Intensiv-Seminar gibt einen Marktüberblick über Zertifikate und beschäftigt sich tiefgehend mit den unterschiedlichen Produktgruppen (Anlage- und Hebelprodukte), u. a. auch anhand von Übungs- und Praxisbeispielen. Darüber hinaus wird im Seminar auch

auf die Bereiche Risikomessung und Portfolionutzung näher eingegangen.

Erfolgreiche Absolventen erhalten das Diplom zum „Geprüften Zertifikateberater“, das auch international vom europäischen Dachverband EUSIPA, dem Schweizer Verband für Strukturierte Produkte (SVSP) sowie dem Deutschen Derivate Verband (DDV) anerkannt wird.

Prüfung: 15. Mai 2020

[Information und Anmeldung](#)

TERMINVORSCHAU 2020

WIENER BÖRSE INFORMATIONSTAGE

03. März in Wien
24. März in Linz
01. April in Dornbirn
02. April in Innsbruck
16. September in Wien
21. September in Salzburg
29. September in Graz

BÖRSENTAG

21. März in Wien

NEUE ZERTIFIKATESCHULUNG FÜR BERATER

27. und 28. April in Wien

FINANZPLANER FORUM

04. und 05. Mai in Wien

ZERTIFIKATE KONGRESS & AWARD

07. Mai in Wien

PRÜFUNG „GEPRÜFTER ZERTIFIKATEBERATER“

15. Mai in Wien

GEWINN MESSE

22. bis 23. Oktober in Wien

GEWINN – INFO-DAY

im November in Wien

JAHRESAUFTAKT DES ZERTIFIKATE FORUM AUSTRIA

„Geht regulieren über studieren?“

Thomas Wulf, Generalsekretär der EUSIPA

Der Generalsekretär der European Structured Investment Products Association (EUSIPA) Thomas Wulf referierte über die Erwartungen an die EU-Politik nach den im Vorjahr erfolgten EU-Wahlen. Eingangs erwähnte Wulf einige Rahmenbedingungen, die den Finanzsektor in Europa derzeit beeinflussen. Hier ist zum einen die Nullzins-Landschaft zu erwähnen, aber auch die überbordenden Regulative in der EU. Viele Banken hätten nach der Finanzkrise ihre Cost-Income-Ratio nicht verbessern können, während in den USA die Regulierungen für Banken spürbar gelockert wurden. Damit hat man kleineren amerikanischen Banken mehr Luft zum Atmen verschafft, die US-Banken strotzen heute vor Kraft.

Ein bestimmendes Thema bleibt der Brexit, und ein harter Brexit ist nach wie vor nicht auszuschließen. Wulf merkte an, dass einige internationale Medien Großbritannien nach dem Brexit quasi als „Singapore-upon-Thames“ sehen, das in Versuchung kommen könnte, seine Eigenkapital- und Bankaufsichtsstandards zu lockern. Er führte in diesem Zusammenhang etwa die Aufweichung der Kapitalmarktregeln an, die Öffnung für „Frontier Markets“, aber auch den Ausbau der digitalen Infrastruktur sowie die Vermarktung der Sekundärstruktur des britischen Finanzsektors (Audit, Legal, Accounting, Tax). Als „Grenzen der Versuchung“, also als Stoppllinien, führte der Generalsekretär die Regulative aus Basel III sowie die gängige US-Praxis an, zumal der britische Transaktionsmarkt sehr eng mit jenem in den USA verwoben ist.

Nicht mit Kritik sparte Wulf angesichts des „extrem zersplitterten Feldes in der Regulierungslandschaft der EU“. Bei der weiteren Entwicklung des Finanzsektors hob Wulf vor allem zwei Themenkomplexe hervor: Kapitalmarktunion und Nachhaltigkeit. In punkto Kapitalmarktunion hat sich eine neue Expertengruppe aus mehreren EU-Mitgliedsländern formiert, die Ende des Vorjahres einige Vorschläge präsentierte. So könnten, nach deren Vorschlägen, etwa für KMU auf die Dauer von fünf Jahren ab Börsengang gewisse Regulierungsausnahmen gelten – vergleichbar mit dem Jobs Act in den USA. Des Weiteren wird angedacht, Englisch als „zweite“ Prospektsprache zum Standard zu erheben. Interessant ist auch der Vorstoß zur Einführung einer Mindeststeuerbegünstigung für Retailanleger bei Wertpapieren und Fonds. Schließlich gibt es die Idee, eine neue Kundenkategorie in Form der Experienced High Net Worth Investors einzurichten, die geringeren Verbraucherschutzstandards unterliegt. Was der Generalsekretär der EUSIPA generell bei den Planungen allerdings vermisst, ist eine Revision von bislang fehlgeschlagenen Regulierungen.

Nachhaltigkeit ist im Asset Management unverändert ein bestimmendes Thema, weil damit Fragen nach neuen Investorentypen, neuen Anlagestrategien und -zielen sowie neuen Erwartungen an die Banken einhergehen. Wulf zeigte die verwirrende Fülle an Labels auf, die derzeit zum Nachhaltigkeitsgedanken in den Mitgliedstaaten in Verwendung sind.

Vergangenen Oktober hat die EU – im Rahmen der Benchmark-Verordnung – die Einführung von zwei Typen für Indizes mit Niedrigemissionsstrategie veröffentlicht. Gleichzeitig wurden Regelungen publiziert, wie beim Vertrieb von Finanzprodukten die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsaspekten offenzulegen sind. Kurz vor der Fertigstellung steht die sogenannte Taxonomy – also eine Kategorisierung der als nachhaltig einzustufenden wirtschaftlichen Tätigkeiten. Abschließend erwähnte Wulf das „Ecolabel“, eine branchenübergreifende Selbstzertifizierung, die zwar bereits in Arbeit sei, bei der aber weder ein Zeitplan zur Einführung noch der Umfang der Anwendung feststünden.

„Ein kleines Pflänzchen der Erholung ist sichtbar!“

Stefan Bruckbauer, Chefvolkswirt der UniCredit Bank Austria

In seiner Analyse hielt der Volkswirt fest, dass die Konjunktur insgesamt deutlich abgekühlt ist. So ist der Welthandel innerhalb von zwei Dekaden nun – zum dritten Mal nach dem Platzen der Dot-Com-Blase und der Lehman-Pleite – wieder signifikant rückläufig und die Exporte des Euroraums folgen dem schwachen globalen Handel. Auch die Importe der Schwellenländer verlieren deutlich an Dynamik, wobei China vor allem vom Handelskonflikt mit den USA betroffen ist.

Stefan Bruckbauer, Chefvolkswirt der UniCredit Bank, stellte an den Beginn seines Vortrags über die Marktperspektiven für 2020 eine interessante grundsätzliche Feststellung: „Die europäische Industrie und hier vor allem die deutsche Industrie ist aktuell in einer schwierigen Situation. Aber das wird von einer breiten Öffentlichkeit kaum wahrgenommen, weil das Baugewerbe und der Dienstleistungssektor nach wie vor stark performen und die Problematik der Industrie zudecken“. Damit stelle sich für ihn die Frage, ob die Schwäche der Industrie auch auf andere Sektoren übergreifen könnte.

Betrachtet man speziell die globale Industriekonjunktur, so zeigt sich eine substantielle Abschwächung, die besonders im Euroraum und hier wiederum vor allem in Deutschland, Italien und zunehmend auch in Österreich spürbar wird. Auch wenn sich die Stimmung merklich eingetrübt hat, erwartet Bruckbauer jedoch keinen Einbruch wie etwa 2007 bzw. 2008. Er stellte fest: „Es handelt sich um einen normalen zyklischen Abschwung, übrigens den 18. seit dem Jahr 1960, und nur zwei davon hatten die Dimension einer Krise“. Ergänzend fügte er hinzu: „Wir beobachten seit 2017 eine Konjunkturabkühlung, seit September 2018 einen globalen Abschwung und sehen jetzt erste Anzeichen einer Erholung“.

Bevor sich Bruckbauer der weiteren konjunkturellen Entwicklung widmete, bot er eine plausible Erklärung für die besorgte Stimmungslage in manchen Industrienationen an. Für zahlreiche Industriezweige waren bislang vor allem der amerikanische sowie der asiatische Exportmarkt die Wachstumsmotoren schlechthin. Wenn nun ausgerechnet diese Märkte durch den Handelskonflikt schwächeln, sind Einbußen bei der Wertschöpfung zu befürchten.

So verkauft beispielsweise die Industrie Deutschlands nur rund 40 Prozent der Wertschöpfung im Inland und etwa 60 Prozent außerhalb. Die USA sind generell für die meisten Länder ein wesentlicher Exportmarkt, für Österreich etwa der zweitgrößte Handelspartner.

Laut Bruckbauer zeigt die Konjunkturstimmung nur leichte Anzeichen einer Erholung, vorläufig eher in den Emerging Markets, (noch) nicht im Euroraum, und auch bei der US-Industrie erhielt das Stimmungsbarometer einen Dämpfer. In Europa drückt der Einbruch der Exporte besonders auf die Stimmungslage der Industrie. Während die Industrie schrumpft, ist der Dienstleistungssektor weiterhin im Plus, aber auch mit sinkender Tendenz. „Wir sind meilenweit vom Optimismus des Jahres 2018 entfernt, aber langsam steigt die Zuversicht wieder an“, so der Ökonom.

Eine spezielle Konjunktursituation bilden die USA, weil sie einerseits das steigende Budgetdefizit „schützt“ und sie andererseits durch den riesigen Binnenmarkt de facto eine „geschlossene“ Volkswirtschaft sind. „Wir können es drehen und wenden, wie wir wollen, die USA sind einfach der größte Markt, und das hilft“, so Bruckbauer. Dennoch merkte er an, dass auch in den USA die Rahmenbedingungen schwieriger werden, er erwartet 2020 eine milde Rezession, der längste Aufschwung in der US-Wirtschaftsgeschichte nähert sich seinem Ende.

Schließlich hob Bruckbauer noch hervor, dass die Inlandskonjunktur im Euroraum durch einen starken Arbeitsmarkt unterstützt wird. Die Arbeitslosenquoten erreichen Niveaus wie vor der Finanzkrise, in einigen Ländern liegen sie sogar noch darunter. Er illustrierte dies am Beispiel Deutschlands, das mit rund 3 Prozent Arbeitslosenquote einen so niedrigen Wert wie nie zuvor erreicht. Der Inlandskonsum im Euroraum wird durch Lohnzuwächse über der Inflationsrate angekurbelt, die Stimmung der Konsumenten ist weiterhin überdurchschnittlich gut. Mit einem Blick auf die moderat steigende Sparquote meint Bruckbauer aber erste Anzeichen zu mehr Vorsicht zu erkennen.

Wie schätzt der Experte nun das BIP-Wachstum ein? Mit 2,7 Prozent wird das Weltwirtschaftswachstum 2020 den niedrigsten Wert seit 2009 aufweisen. Er stellt für 2021 eine leichte Erholung in Aussicht, die aber weiterhin unter dem langfristigen Durchschnitt zu liegen kommen wird. In den USA geht er für 2020 von einem BIP-Wachstum von 1,1 Prozent aus und ist damit pessimistischer als der Konsenswert von 1,8 Prozent. Der Euroraum wird seiner Einschätzung nach im laufenden Jahr um 0,8 Prozent wachsen, etwas besser liegt da Österreich mit 1,0 Prozent.

In der Folge erläuterte Bruckbauer drei Risiken, die das Wirtschaftswachstum negativ beeinflussen könnten und die man deshalb unter Beobachtung halten sollte. Zum einen ist hier die große Abhängigkeit der europäischen Automobilindustrie von den Exporten in die USA zu erwähnen. Mit 0,4 Prozent des BIP ist Deutschland mit Abstand am stärksten betroffen. Die weitere Entwicklung des Ölpreises bleibt ebenfalls ein heikles Thema, denn dieser um etwa zehn Prozent steigt, kostet das etwa 0,1 Prozentpunkte beim Wirtschaftswachstum.

Schließlich identifizierte der Analyst auch ein Risiko, das von den Corporate Bonds in den USA ausgeht: Während das Anleihevolumen deutlich steigt, sinkt das Eigenkapital US-amerikanischer Unternehmen drastisch.

Was die Finanzmärkte anbelangt, so beurteilte Bruckbauer vor allem die niedrige Inflationsrate, die sich um etwa 1 Prozent bewegt, äußerst kritisch. Die sinkende Inflationserwartung übe vor allem Druck auf das lange Ende der Zinsen aus. Bruckbauer machte das Publikum auf ein kleines Detail aufmerksam, das allerdings große Auswirkungen auf die europäische Finanzwelt haben könnte. Bislang galt in der EZB-Politik das Credo einer Inflation von unter 2 Prozent, aber nahe 2 Prozent. Nun stehe aber heuer das Inflationsziel der EZB „under review“. Die sprachliche Feinheit, ob nun das neue Ziel nur mehr lauten wird „unter 2 Prozent“ oder wieder „nahe bei 2 Prozent“ oder „durchschnittlich 2 Prozent“ werde signifikante Auswirkungen auf die europäische Zinslandschaft haben. Laut Bruckbauer werde dies heuer die wesentlichste Entscheidung der EZB bilden. Für Spannung ist gesorgt!

Wir freuen uns auf Feedback, Anregungen und Fragen: office@zertifikateforum.at

Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz: Medieninhaber und Hersteller ist das Zertifikate Forum Austria, Tegetthoffstraße 1, 3. Stock, 1015 Wien/Österreich; Herstellungsort ist Wien.