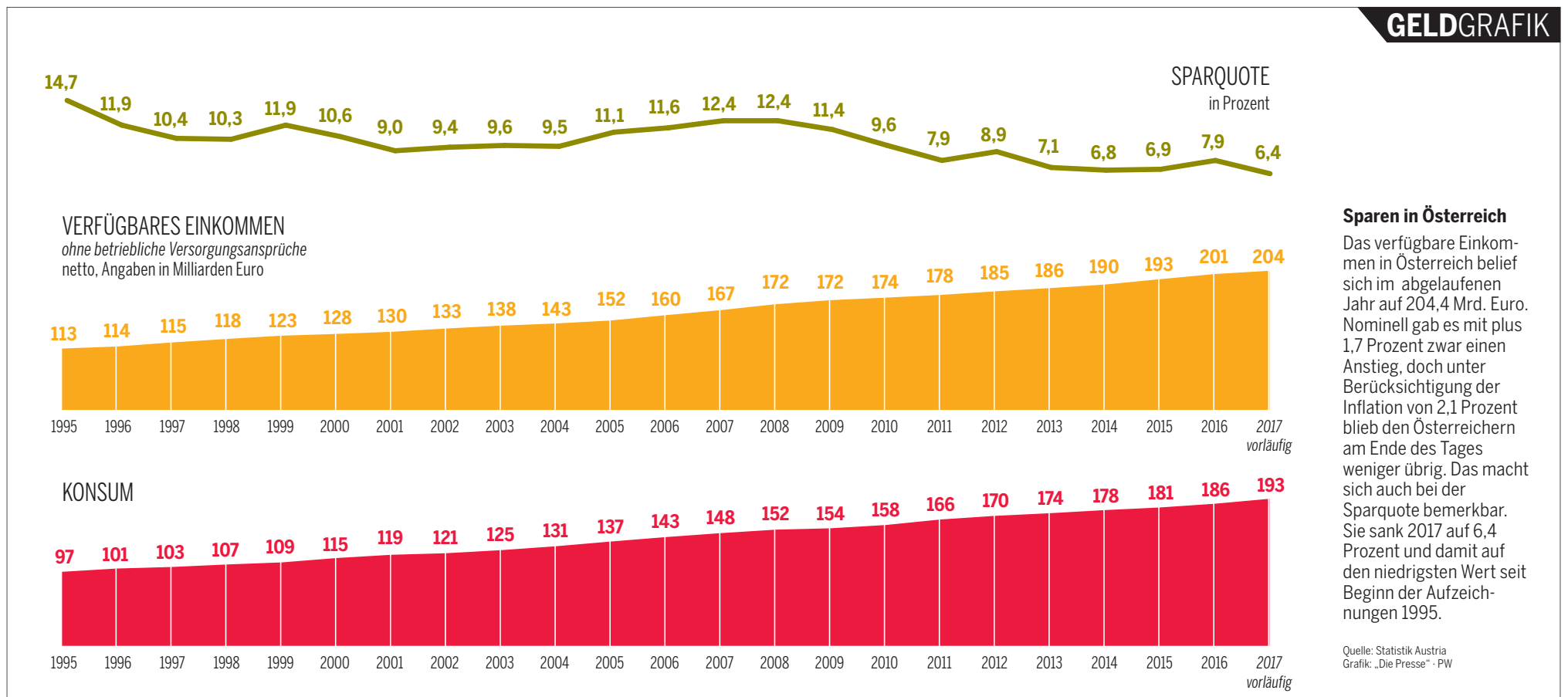


GELDDGRAFIK



**Sparen in Österreich**  
Das verfügbare Einkommen in Österreich belief sich im abgelaufenen Jahr auf 204,4 Mrd. Euro. Nominell gab es mit plus 1,7 Prozent zwar einen Anstieg, doch unter Berücksichtigung der Inflation von 2,1 Prozent blieb den Österreichern am Ende des Tages weniger übrig. Das macht sich auch bei der Sparquote bemerkbar. Sie sank 2017 auf 6,4 Prozent und damit auf den niedrigsten Wert seit Beginn der Aufzeichnungen 1995.

Quelle: Statistik Austria  
Grafik: „Die Presse“ - PW

# Wie sich Oikocredit gegen Risiken absichert

**Mikrokredite.** Oikocredit gewährt Kleinunternehmern in Lateinamerika, Asien und Afrika Kredite. Die Anleger erhalten Dividenden. Doch auch Partnerorganisationen müssen bezahlt, Währungsrisiken abgesichert werden.

VON BEATE LAMMER

Wien. 5500 Österreicher (Private und Organisationen) sind Mitglied der Mikrofinanzorganisation Oikocredit. Sie zahlen einen jährlichen Genossenschaftsbeitrag von 20 Euro und legen zudem ihr Geld (in Summe 103 Millionen Euro) an. Dieses wird verwendet, um Kredite an Kleinunternehmer in Afrika, Asien oder Lateinamerika zu vergeben. Die Anleger erhielten bisher eine jährliche Dividende von zwei Prozent; Einlagensicherung gibt es zwar keine, es hat aber noch niemand sein Geld verloren.

**Dividende gesenkt?**

Vorgesehen ist allerdings lediglich eine Ausschüttung von „maximal zwei Prozent“. Angesichts der Niedrigzinsphase erwägt die Organisation, die Dividende auf ein Prozent zu senken. Zieht man den

Genossenschaftsbeitrag ab, würde man dann erst ab 2000 Euro Investment positiv aussteigen. Die meisten Anleger dürften aber ohnehin nicht primär an Rendite interessiert sein, sondern wollen ihr Geld ethisch veranlagen.

Dennoch könnte man die Frage stellen: Warum schwankt die Rendite nicht viel stärker? Immerhin erhalten die Kreditnehmer Darlehen in lokaler Währung. Was, wenn diese zum Euro fällt? „Gegen das Fremdwährungsrisiko sichern wir uns ab“, sagt Bart van Eyk, Director of Investments bei der Mutterorganisation Oikocredit International, der dieser Tage in Wien war. Die Absicherung sei von Land zu Land unterschiedlich teuer. Da Oikocredit als gemeinnützige Organisation nicht gewinnorientiert ist, achte man lediglich darauf, dass man in Summe positiv aussteige. Es könne passieren, dass man in

Oikocredit-Experte Bart van Eyk erklärt, wie man sich gegen Währungsschwankungen absichert.  
[Clemens Fabry]



einem Land, in dem man Verluste erziele, trotzdem wegen des sozialen Nutzens bleibe. Erweist sich ein Markt langfristig als zu schwierig, bleibe man trotzdem, friere die Aktivitäten aber ein: Bestehende Projekte laufen weiter, neue gibt es nicht. Das habe man zuletzt in der Elfenbeinküste getan.

Bei der Länderauswahl achte man auf zwei Kriterien: den Bedarf nach Mikrokrediten und das Ri-

siko. Der Bedarf wäre in vielen afrikanischen Ländern sehr hoch, dort gebe es aber auch die stärksten Herausforderungen. Das Afrika-Engagement von Oikocredit wachse daher nur langsam, derzeit beträgt es 20 Prozent. Der Rest findet in Lateinamerika und Asien statt.

Doch was passiert, wenn eine große Finanzkrise kommt? Eine solche habe auf die Wirtschaft der Länder direkt geringe Auswirkung,

sagt van Eyk. Sie könnte aber Probleme bei Partnerbanken verursachen. Im Schnitt zahlen die Partnerorganisationen Zinsen von sieben Prozent an Oikocredit (je nach Länder- und Inflationsrisiko). Damit müssen die Organisation, die Absicherungsinstrumente und die Dividende finanziert werden. Die Kreditnehmer vor Ort zahlen entsprechend mehr.

**Umgang mit Preisschwankung**

Drei Viertel der Gelder von Oikocredit fließen in die Finanzierung von Kleinbetrieben, ein Teil in die Unterstützung von Agrar-Kooperativen, die Kaffee, Kakao und Reis produzieren. Dabei setzt man auch auf Weiterbildung der Bauern, etwa im Umgang mit Preisschwankungen auf dem Agrarmarkt. Zudem investiere man Fremd- und Eigenkapital in erneuerbare Energien.

# „Aktienmärkte warten nicht auf einen Beleg für eine Rezession“

**Interview.** Man muss sich auf geringere Aktienrenditen einstellen, sagt DWS-Fondsmanager Klaus Kaldemorgen. Dividenden sollen wichtiger werden.

VON BEATE LAMMER

**Die Presse: Was sind die größten Risiken für die Aktienmärkte? Donald Trump oder die Zinsen?**

**Klaus Kaldemorgen:** Die Märkte haben sich schon daran gewöhnt, dass Trump viele Bauchentscheidungen trifft und schwer zu kalkulieren ist. Die Zinsentwicklung würde ich als den größten Gegenwind sehen. Höhere Zinsen bedeuten, dass die gegenwärtig hohen Bewertungen von Aktien nicht gehalten werden können. Es sei denn, die Unternehmensgewinne steigen noch stärker. Insbesondere in den USA scheint mir das Ganze weitgehend ausgereizt zu sein. Das heißt nicht, dass ich einen Markteinbruch erwarte. Aber viel Potenzial kann man nicht sehen.

**Und in Europa?**

In Europa sehe ich heuer und nächstes Jahr kaum Zinserhöhungen. Wenn man die Brille eines amerikanischen Anlegers aufsetzt, dann ist dort der Anleihemarkt im Vergleich zum Aktienmarkt durchaus attraktiv. In Europa ist das

nicht so, wir haben ein anderes Zinsniveau. Für den europäischen Anleger sollte der europäische Aktienmarkt mit seinen hohen Dividendenrenditen attraktiv sein.

**Warum steigen Europas Aktienmärkte dann nicht stärker?**

Das liegt zum einen an der Liquidität der Aktienmärkte, die in Europa niedriger ist. So ist die Marktkapitalisierung von Amazon und Apple so groß wie die der 30 DAX-Unternehmen. Der Markt mit der niedrigeren Liquidität wird bei einem Kursrutsch stärker in Mitleidenschaft gezogen. Zum anderen ist Europa auf der geldpolitischen Seite für einen Konjunkturabschwung nicht gewappnet. Sollten die Inflationsraten steigen oder der Abschwung aus anderen Gründen kommen, ist die Geldpolitik machtlos. In den USA ist das nicht so, dort ist die Geldpolitik in einer Normalisierungsphase.

**Ist diese Sorge berechtigt? Es heißt ja, dass die USA schon in einer Spätphase des Zyklus sind, während die Europäer mitten im**

**Aufschwung sind.**

Europas Wirtschaft hat aber im vergangenen Jahr aufgeholt und befindet sich ebenso wie die USA in einer Boomphase. Beide kommen langsam in eine Abschwungphase. Das ist per se nichts Schlimmes, es bedeutet nur, dass die Wachstumsraten in einem Quartal schwächer sind als im Vorquartal. Bis wir eine Rezession sehen, ist es noch lange hin. Die Aktienmärkte warten aber nicht, bis sie einen Beleg für eine Rezession sehen, sondern haben einen Vorlauf.

**Kann das heuer schon passieren, dass die Aktienmärkte eine Rezession vorwegnehmen?**

Das halte ich für unwahrscheinlich. Ich glaube, dass die Belastungsfaktoren, die wir im Augenblick haben, für mehr Volatilität sorgen werden und wir am Ende des Jahres eine schwarze Null sehen werden. 2019 werden wir eher darüber nachdenken, wann es zu rezessiven Tendenzen kommt.

**Sollte man sich nicht jetzt aus dem Aktienmarkt zurückziehen?**

Ich zitiere gerne André Kostolany, der gesagt hat: Zeit schlägt Zeitpunkt. Für einen Anleger ist es immer schwierig, den richtigen Zeitpunkt zu erwischen, weil die Kurse entweder zu hoch sind oder im Fallen begriffen sind. Die Historie belegt aber, dass Aktien langfristig die renditestärkste Anlageklasse sind. Blickt man also fünf oder zehn Jahre zurück, ist man meist gut gefahren mit seinem Aktieninvestment.

**Wird das auch in den nächsten fünf bis zehn Jahren so sein? Der**

**ZUR PERSON**



**Klaus Kaldemorgen** zählt zu den bekanntesten Fondsmanagern Deutschlands. Er hat Volkswirtschaftslehre in Mainz studiert und ist seit 1982 bei der DWS als Fondsmanager tätig; zeitweise war er auch Chef der Vermögensverwaltungsgesellschaft. Heute verwaltet er den risikobegrenzten Mischfonds „Deutsche Concept Kaldemorgen“.

**Investor Jim Rogers sagt einen großen Crash voraus.**

Das lässt sich nicht wirklich vorhersehen. Man sollte sich darauf einstellen, dass die durchschnittlichen Renditen geringer ausfallen. Wir hatten in den letzten zehn Jahren teils zweistellige jährliche Renditen. Das werden wir so schnell nicht mehr sehen. Die Dividendenrendite wird wieder einen stärkeren Anteil am Gesamtertrag von Aktien ausmachen. Ich habe eine große Vorliebe für diese Anlagestrategie, die auch das Einkommenselement berücksichtigt.

**Also keine Technologieaktien?**

Das hängt nicht zuletzt vom Risikoprofil und Anlagehorizont des Investors ab. Ein junger Anleger kann auch in interessante Technologie- und Wachstumswerte investieren. Er wird höhere Schwankungen in Kauf nehmen müssen, hat aber länger Zeit. Ältere Investoren schätzen Sicherheit und Einkommen, also reife Unternehmen, die nicht mehr so viel investieren müssen und ihren Ertrag auch ausschütten können.