

**KOMPAKT**

**Schweizer Wirtschaft kommt nicht aus der Stagnation**

ZÜRICH – Die Schweizer Wirtschaft kommt dieses Jahr nicht aus ihrer Stagnation, auch wenn sich der Irak-Konflikt bis im Sommer entspannt. Laut KOF-Prognose steigt die Arbeitslosenquote auf 3,8 Prozent. Eine sachte Erholung tritt erst 2004 ein. Die Konjunkturforscher der ETH Zürich (KOF) sehen für die Schweizer Wirtschaft in diesem Jahr kaum Silberstreifen am Horizont. Sie rechnen mit einem «Nullwachstum», wie sie am Donnerstag in Zürich mitteilten. Erst 2004 soll das Schweizer Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 0,8 Prozent steigen. Damit revidierte die KOF nicht nur ihre letzte offizielle Prognose deutlich nach unten. In ihrer Korrektur zeigt sie sich auch pessimistischer als andere Institutionen. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) und die Credit Suisse rechnen mit einem Wachstum von 0,5 Prozent. Die Prognose-Werte des Bundes (seco) und der UBS betragen 0,8 Prozent und jener der Basler BAK 1 Prozent. Gemäss den Zahlen der KOF fällt das Wachstum in diesem Jahr noch schwächer aus als 2002, wenn auch nur minim: Weil sich die Exporte besser entwickelten als erwartet, wurde der Wert für 2002 von -0,1 Prozent auf +0,1 Prozent nach oben korrigiert. Hoffnungsvoller ist die Einschätzung des weltwirtschaftlichen Umfeldes: Ausgehend von einer Entspannung in der Irakkrise bis im Sommer rechnen die KOF-Experten mit einer nachhaltigen Beruhigung an den Finanz- und Rohölmärkten. Davon gingen positive Impulse auf die Wirtschaftsaktivitäten in den Industrieländern aus.

**Brüssel prüft US-Vergabe von Irak-Aufträgen**

BRÜSSEL – Die EU-Kommission dringt bei der Vergabe von Aufträgen für den Wiederaufbau Iraks auf die Einhaltung internationaler Abkommen. Die USA müssten sich bei der Ausschreibung für Aufträge in Irak an die Statuten der Welthandelsorganisation (WTO) halten, sagte die Sprecherin von EU-Handelskommissar Pascal Lamy am Donnerstag in Brüssel. «Wir prüfen derzeit, ob die Verträge der USA die WTO-Regeln respektieren», sagte Sprecherin Arancha Gonzalez. Die Brüsseler Behörde hoffe, dass dies der Fall sei, «weil wir keinen weiteren Streit bei der WTO haben wollen». Zwischen der EU und den USA gibt es derzeit in mehreren Fällen Streit, die bei der Genfer Organisation verhandelt werden.

**Swisscom geht Ausbildungs-Partnerschaft ein**

OLTEN – Swisscom Fixnet und Swisscom Systems gehen mit dem Verband Schweizerischer Elektro-Installationsfirmen (VSEI) eine Partnerschaft im Ausbildungsbereich ein. Die Unternehmen haben am Donnerstag in Olten einen entsprechenden, vorerst bis 2005 laufenden Vertrag unterzeichnet. Damit können die 26 Ausbildungsstätten des VSEI optimiert und besser genutzt werden. Die Swisscom-Betriebe unterstützen den VSEI mit technischer Basisinfrastruktur und einer modernen e-Learning Plattform. Der Swisscom-Konzern bildet zurzeit rund 870 Lehrlinge aus.

**Schindler Aufzüge AG baut in Ebikon 30 Stellen ab**

EBIKON – Die weltweit tätige Schindler Aufzüge AG baut in ihrem Werk am Hauptsitz in Ebikon LU 30 Arbeitsplätze ab. Es werden 20 Kündigungen ausgesprochen. Begründet wird die Massnahme mit einem Rückgang der Nachfrage auf dem Weltmarkt.

Laut einer Mitteilung vom Donnerstag ist die Belegschaft am Mittwoch über die Massnahmen orientiert worden.

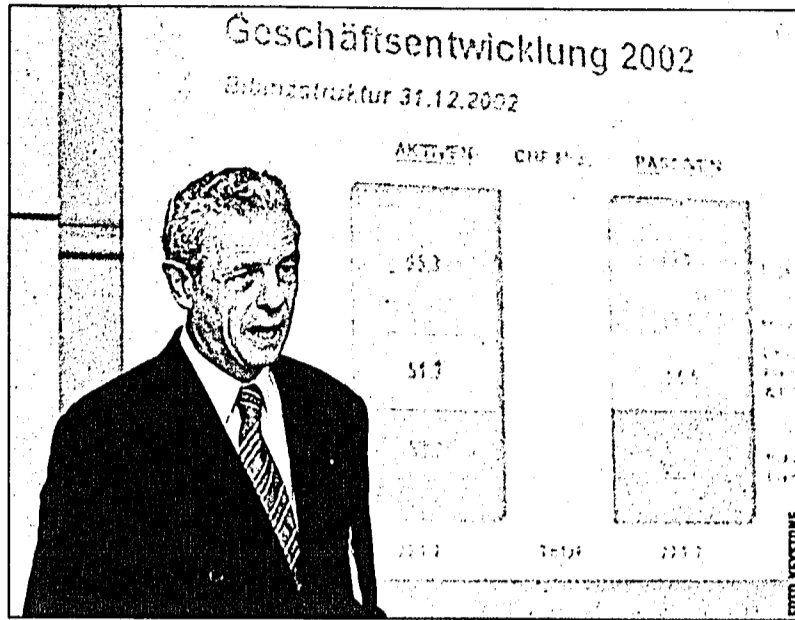
**Orell Füssli steigerte Gewinn**

**Trotz schwierigem Umfeld im Jahr 2002: 6,7 Prozent mehr Gewinn**

ZÜRICH – Die im Druck- und Verlagswesen tätige Orell Füssli hat das vergangene Geschäftsjahr trotz schwierigem Marktumfeld gut gemeistert: Der Jahresgewinn legte um 6,7 Prozent auf 19,2 Mio. Fr. zu.

Der Betriebsgewinn vor Zinsen und Steuern (EBIT) stieg um 24,6 Prozent auf 31,9 Mio. Franken, wie Orell Füssli am Donnerstag mitteilte. Zum guten Ergebnis habe vor allem der Sicherheitsdruck beigetragen, bei dem nebst einer guten Auslastung verschiedene Grossaufträge abgerechnet wurden.

Wie bereits Ende Januar mitgeteilt, konnte der Umsatz um 30 Prozent auf 245,8 Mio. Fr. gesteigert werden. Ohne die erworbene Beteiligung von 76 Prozent an der deutschen Atlantic Zeiser erhöhte sich der Umsatz um 12 Prozent.



Zufriedenheit bei Orell Füssli: 6,7 Prozent mehr Gewinn im letzten Jahr.

Im Abschluss 2002 ist die fünfmonatige Konsolidierung der 76-prozentigen Beteiligung an der im Juli 2002 übernommenen Atlantic Zeiser enthalten. Ohne diesen Einfluss hätte sich der Betriebsgewinn um 9

Prozent erhöht. Der Goodwill aus der Akquisition wurde direkt mit den Eigenmitteln verrechnet, hiess es weiter. Die aus dem Kauf resultierende Fremdvverschuldung habe zu einem höheren Finanzaufwand geführt. Für 2003 erwartet Orell Füssli «Aktivitäten im Rahmen des Vorjahres». Allein durch die erstmals vollständige Konsolidierung der Atlantic Zeiser dürfte das Unternehmen deutlich wachsen und einen Umsatz in der Grössenordnung von 300 Mio. Fr. erreichen.

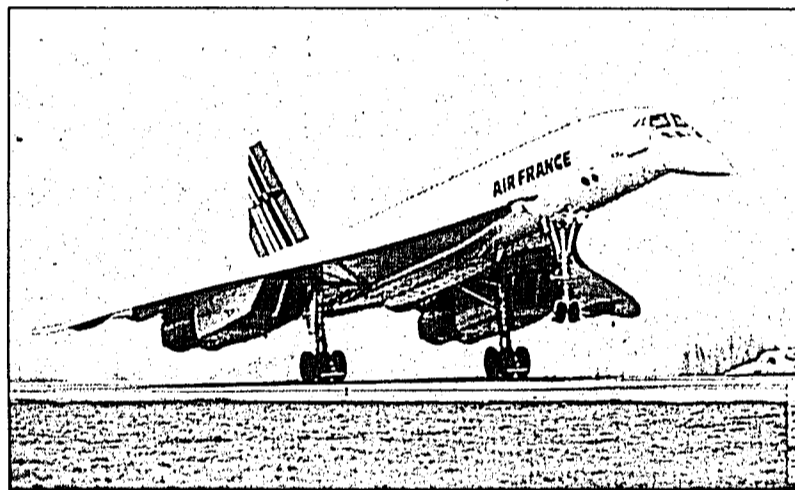
Der Verwaltungsrat der Orell Füssli Holding AG beantragt der Generalversammlung (GV) die Ausschüttung einer Dividende von 30 Fr. pro Namenaktie. Im Vorjahr war eine Ausschüttung von ebenfalls 30 Franken in Form einer Nennwertrückzahlung geleistet worden.

**Concorde fliegt ab November nicht mehr**

**Hintergrund sind wirtschaftliche Gründe**

PARIS – Der Mythos Concorde geht zu Ende: Nach 27 Jahren wird der Betrieb des einzigen Überschallflugzeugs der Zivilluftfahrt im November 2003 eingestellt, wie die Fluggesellschaften British Airways (BA) und Air France am Donnerstag ankündigten.

Die sinkende Nachfrage rechtfertige keinen weiteren Betrieb, erklärten die Airlines. Die sieben britischen Concorde-Maschinen würden deshalb bis Ende Oktober aus dem Verkehr gezogen. Air France kündigte denselben Schritt an. Der



Nach 27 Jahren wird der Betrieb der Concorde eingestellt.

letzte Flug werde allerdings schon am 31. Mai stattfinden. Die Gründe für die Entscheidung liegen laut BA-Sprecherin Sara John in der mangelnden Wirtschaftlichkeit des Flugzeugs, die sich auch aus steigenden Wartungskosten ergebe. Vor allem aber sei die Concorde – ebenso wie die gesamte Luftfahrtbranche – von einem starken Rückgang des Passagieraufkommens betroffen. BA-Chef Rod Eddington sprach in einem BBC-Interview von einem traurigen Tag. Die Concorde habe das Wesen der kommerziellen Luftfahrt verändert.

**LAFV-GASTBEITRAG**

**Geldpolitik in einem Dilemma?**

**Von Peter Goller, Verwaltungs- und Privat-Bank AG**

Die Bank von England hat Anfang Februar eine weitere Zinssenkungsrunde in Europa eingeleitet. Erwartungsgemäss folgte die Europäische Zentralbank (EZB) im März. Mit 25 Basispunkten ist der Zinsschritt allerdings hinter den Markterwartungen zurückgeblieben. Im Sog der EZB hat auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) die monetären Zügel weiter gelockert. Auch Vertreter der US-Notenbank haben ihre Bereitschaft signalisiert, im Bedarfsfall die monetären Schleusen noch weiter zu öffnen.

Bisher haben die massiven Zinssenkungen noch nicht zur angestrebten Nachfragebelebung geführt. Dabei haben die meisten Zentralbanken die klassischen geldpolitischen Instrumente schon weitestgehend ausgeschöpft. SNB und Bank von Japan haben den Nominalzins bereits auf Null gedrückt. Mit einem Tagesgeldsatz von 1,25 % sind die Möglichkeiten der US-Notenbank ebenfalls schon stark eingeschränkt. Lediglich die EZB hat noch einiges Zinssenkungspotenzial. Droht Europa und den USA ein ähnliches Schicksal

wie Japan – eine Nullzinspolitik ohne realwirtschaftliche Effekte? Leichtfertig sollte diese Möglichkeit nicht ausgeschlossen werden. Einige Faktoren sprechen allerdings dagegen. Die US-Notenbank hat inzwischen das Realzinsniveau auf dem Geldmarkt unter Null gedrückt. Ausserdem verstärkt die Dollar-Abwertung die expansive Wirkung der Geldpolitik. In Japan hingegen hat die Yen-Aufwertung Anfang der 90er-Jahre die monetäre Expansion konterkariert. Flankiert werden die Wachstumsanstrengungen in den USA noch durch grosszügige Steuersenkungen, die das Budgetdefizit in diesem Jahr auf rund 3,5 % des Bruttoinlandsprodukts anschwellen lassen. Unter rein konjunkturellen Gesichtspunkten wäre eine befristete Reduktion von Konsumsteuern einer Einkommenssteuersenkung vorzuziehen. Trotzdem werden die USA aller Voraussicht nach nicht auf geldpolitische Experimente wie den Kauf illiquider privater Assets durch die Notenbank oder eine Gesell-Steuer auf Geldhaltung zurückgreifen müssen.

Kritischer ist die Situation in Japan und Europa. Japan steckt allerdings in einer Liquiditätsfalle.

Nachdem eine Politik des billigen Yen am Widerstand der USA und Chinas gescheitert ist, erwägt die Notenbank nun offensichtlich, kleinen und mittleren Unternehmen verbrieft Forderungen abzukufen. Dass eine Yen-Abwertung durchaus gerechtfertigt gewesen wäre, zeigt der Umstand, dass der Marktanteil japanischer Exporte von 9,9 % Mitte der 90er-Jahre auf 6,7 % im Vorjahr gefallen ist. Nach Schätzungen von Experten ist der Markt für verbrieft Firmenforderungen allerdings zu klein, um mit dieser Massnahme die Deflation überwinden zu können. Auch in Europa ist ein weiterer Stimulus von Seiten der Geldpolitik notwendig und auch zu erwarten. Wir rechnen noch im Verlauf des zweiten Quartals mit einer Zinssenkung der EZB. Nachhaltige Konjunkturimpulse sind aber nicht zu erwarten, die Schwäche der Binnennachfrage ist zu einem Gutteil struktureller Natur und diese lassen sich nicht durch die Geldpolitik beseitigen. Die Geldpolitik kann lediglich dazu beitragen, die Härten der Strukturreform abzufedern.

Am günstigen monetären Umfeld für die Bondmärkte wird sich vorerst nichts ändern. Erst

wenn die Wirtschaftsentwicklung in den Industrieländern auf Touren kommt, ist mit einer graduellen Kurskorrektur der Notenbanken zu rechnen. Der jüngste Kurseinbruch an den Bondmärkten hat allerdings gezeigt, wie schnell das Stimmungspendel umschlagen kann. Bei 10-jährigen Schweizer Franken Bundesobligationen beispielsweise summieren sich die Kursverluste innerhalb von nur einer Woche auf mehr als einen Jahrescoupon. Im Euro und US-Dollar sind die Kursverluste weniger dramatisch ausgefallen. Im Kursrutsch der vergangenen Wochen spiegelt sich das Dilemma des Bondinvestors wider. Wenn man nicht davon ausgeht, die Renditeentwicklung an den Bondmärkten exakt prognostizieren zu können, dies wäre eine Annäherung von Wissen, kann das Verlustrisiko nur durch eine entsprechende Untergewichtung der Bondquote begrenzt werden.

Verfasser: Peter Goller, Research, Verwaltungs- und Privat-Bank AG

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.