

KOMPAKT

Eurostar befördert gut ein Zehntel weniger Passagiere

LONDON – Die Konjunkturlaute bremst den Eurostar: Auf den Strecken London-Paris und London-Brüssel führen in den ersten sechs Monaten dieses Jahres 11 Prozent weniger Passagiere als in der Vorjahresperiode. Insgesamt wurden 2,99 Millionen Reisende mit dem Eurostar befördert, wie das Unternehmen am Freitag in London mitteilte. Mit günstigeren Tarifen und einem Marketing, das die Vorzüge gegenüber Billigfliegern herausstellt, soll nun Gegensteuer gegeben werden, wie ein Sprecher sagte. Eurostar konnte den Marktanteil beim Passagierverkehr allerdings nahezu halten, wie der Sprecher erklärte. Demnach entfielen auf die Eurostar-Züge 60 Prozent des gesamten Passagierverkehrs von London nach Paris und 40 Prozent des Verkehrs von London nach Brüssel. Eurostar wird gemeinsam von der französischen Bahngesellschaft SNCF, der belgischen SNCB und der britischen Eurostar UK betrieben.

Ericsson verringert Quartalsverlust

STOCKHOLM – Der schwedische Telekommunikationskonzern Ericsson hat im zweiten Quartal 2003 seinen Verlust deutlich eingedämmt. Der um Sonderposten bereinigte Verlust nach Finanzeinflüssen fiel auf 0,2 Mrd. Kronen (33 Mio. Franken), wie der Konzern am Freitag bekannt gab. In der gleichen Periode des Vorjahrs hatte Ericsson einen Verlust von 3,1 Mrd. Kronen eingefahren. Im ersten Quartal 2003 hatte das Minus sogar bei 3,5 Mrd. Kronen gelegen. Der tiefere Verlust im zweiten Quartal ist auf Einsparungen zurückzuführen. Diese Anstrengungen sollen fortgesetzt werden. Ziel sei es, im laufenden Jahr wieder in die Gewinnzone zurückzukehren, teilte Ericsson weiter mit. Der Umsatz fiel im Vergleich zum zweiten Quartal 2002 um 28 Prozent auf 27,6 Mrd. Kronen. Gegenüber dem ersten Quartal 2003 ist dies allerdings ein Plus von 7 Prozent.

Zahl der Pleiten in Deutschland steigt weiter

WIESBADEN – Die Zahl der Pleiten in Deutschland ist weiter kräftig gestiegen. Im April wurden bei den Amtsgerichten 8759 Insolvenzen gemeldet. Das sind 23,7 Prozent mehr als im Vorjahr, wie das Statistische Bundesamt am Freitag bekannt gab. Die Zahl der Unternehmenspleiten stieg um 8 Prozent, jene der anderen Schuldner um 37,9 Prozent. Besonders kräftig nahmen mit 75,3 Prozent die Privatkonkurse zu. Von Januar bis April wurden bisher insgesamt 33 137 Insolvenzen gezählt. Das waren 26,1 Prozent mehr als im Vorjahr. Die Firmenpleiten stiegen um 9 Prozent. Die Zahl der zahlungsunfähigen Konsumenten stieg um knapp 71 Prozent. Die Gesamthöhe aller offenen Forderungen wird von den Gerichten in den ersten vier Monaten 2003 auf 15,5 Mrd. Euro beziffert. Im gleichen Zeitraum des Vorjahrs waren es noch 13,7 Mrd. Euro.

Akzo Nobel mit kleinerem Betriebsgewinn

AMSTERDAM – Der niederländische Chemie- und Pharmakonzern Akzo Nobel hat im zweiten Quartal 2003 beim Betriebsergebnis eine Einbusse hinnehmen müssen. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern (Ebit) sank von 412 Mio. auf 328 Mio. Euro. Der Umsatz ging auf 3,399 Mrd. von 3,642 Mrd. Euro im Vorjahr zurück, wie das Unternehmen am Freitag mitteilte.

General Motors ist optimistisch für Gesamtjahr

DETROIT – Der weltgrößte Autokonzern General Motors (GM) ist trotz eines deutlichen Gewinnrückgangs im zweiten Quartal optimistisch, im Gesamtjahr die Ergebnisprognosen der Analysten zu erfüllen oder sogar zu übertreffen. Der Netto-Gewinn im abgelaufenen Vierteljahr sei auf 901 Mio. oder 1,58 Dollar je Aktie von 1,3 Mrd. Dollar im Vorjahr gesunken, teilte GM mit.

Microsoft ist Midas

Softwaregigant steigert Jahresgewinn um satte 22 Prozent



Kein Grund zu erschrecken, Mr. Gates. Microsoft hat seinen Gewinn im vergangenen Geschäftsjahr um 22 Prozent auf 10 Mrd. Dollar gesteigert.

SEATTLE – Der weltgrößte Softwarekonzern Microsoft hat seinen Gewinn im vergangenen Geschäftsjahr um 22 Prozent auf 10 Mrd. Dollar gesteigert. Microsoft profitierte unter anderem von guten Geschäften mit Unternehmenssoftware. Der Umsatz stieg um 13 Prozent auf 32,2 Mrd. Dollar, wie der Konzern mitteilte. Analysten zeigten sich von diesem Ergebnis aber enttäuscht. Sie hatten mit einem höherem Gewinn gerechnet. Die Ausgaben seien höher als geplant ausgefallen, sagte Finanzchef John Connors dazu. Im Schlussquartal des abgelaufenen Geschäftsjahrs stieg der Gewinn von 1,5 Mrd. Dollar im Vorjahreszeitraum auf 1,92 Mrd. Dollar. Der Umsatz betrug 8,07 Mrd. Dollar; 11 Prozent mehr als im Vorjahr. Connors sagte im Weiteren einen Anstieg des PC-Absatzes weltweit im mittleren einstelligen Prozentbereich voraus. In

China sei der PC-Absatz sei sehr stark gewesen, in Deutschland und Japan sei hingegen die Nachfrage schwach geblieben. Microsoft blicke optimistisch in die Zukunft. Das Unternehmen erhöhte seine Umsatzerwartung für das laufende Geschäftsjahr. Angepeilt würden jetzt zwischen 34,2 Mrd. Dollar und 34,9 Mrd. Dollar. Im April war das Unternehmen noch von 1 Mrd. Dollar weniger ausgegangen.

China sei der PC-Absatz sei sehr stark gewesen, in Deutschland und Japan sei hingegen die Nachfrage schwach geblieben. Microsoft blicke optimistisch in die Zukunft. Das Unternehmen erhöhte seine Umsatzerwartung für das laufende Geschäftsjahr. Angepeilt würden jetzt zwischen 34,2 Mrd. Dollar und 34,9 Mrd. Dollar. Im April war das Unternehmen noch von 1 Mrd. Dollar weniger ausgegangen.

LAFV-GASTBEITRAG

Kreditmenge als Werkzeug der Geldpolitik

Von Richard A. Werner

Wie fast alle Zentralbanken behauptet die Bank von Japan, dass das wichtigste Werkzeug ihrer Geldpolitik der Zins, genauer gesagt die kurzfristigen nominalen Zinsen seien. Genauere Überprüfung dieser Behauptung deckte allerdings auf, dass sie nicht auf den Tatsachen beruht.

Wie ich in meinem neu erschienen Buch «Princes of the Yen» (M.E.Sharpe) belege, war seit etwa 1942 das Werkzeug der Bank von Japan die Menge der Kreditschöpfung. Die Zentralbank kann natürlich immer über ihre eigene Kreditschöpfung bestimmen. Ansonsten gibt es noch die Kreditschöpfung der Banken. Letztere waren bekanntlich während der 1990er-Jahre durch ihre faulen Kredit so gelähmt, dass keine Kreditschöpfung stattfand. Allerdings hätte die Bank von Japan jederzeit einen Wirtschaftsaufschwung durch eine Expansion ihrer eigenen Kreditschöpfung erzeugen können. Doch dies tat sie nicht. Zu kritischen Zeitpunkten engagierte sie sich sogar als Kreditzerstörer.

Während der 1980er-Jahren war das noch anders. Hier tat sich die Zentralbank mit der massiven Expansion ihrer eigenen Kreditschöpfung hervor. Dies war bei Weitem nicht genug: sie benutzte auch das informelle und extra-legale (aber auch wirkungsvollste) Werkzeug der Geldpolitik, nämlich die Kreditplafondierung, um die Bankkreditschöpfung anzukurbeln. Während der gesamten Nachkriegszeit war dies die bevorzugte Methode der Zentralbank, das japanische Wirtschaftswachstum zu manipulieren. Hierbei wurde den Banken befohlen, wieviel neue Kredite sie im folgenden Quartal auszugeben hatten. Diese Quote musste genau

eingehalten werden. Sowohl Über- als auch Unterschreiten wurde nicht geduldet und mit Bussen geahndet. Die Kontrolle der Zentralbank schloss auch qualitative Entscheidungen über die Allokation des Kredits an die verschiedenen Industriesektoren ein. So wurde Japans so genanntes Wirtschaftswunder erzeugt: nur produktive Industriezweige, welche meist neue Technologien umsetzten, bekamen neue Kredite von den Banken zugeteilt. Konsumkredit, Kredite zum privaten Wohnungsbau, oder gar spekulative Kredite an Investoren gab es nicht, da diese keine neuen Güter und Dienstleistungen produzierten und daher inflationären Druck auslösen würden. So lief dann auch alles wie geplant.

Allerdings passierte seit 1985 etwas Aussergewöhnliches: die Zentralbank befahl den Banken die Vergabe von spekulativen Krediten an den Immobiliensektor, sowie an den Finanzsektor. Die Banken wunderten sich zwar und sorgten sich auch über die langfristigen Auswirkungen. Doch sie hatten keine Wahl. Die oft extrem grossen Quoten in der zweiten Hälfte der 1980er wurden auf alle Zweigstellen aufgeteilt, wo die Angestellten in der Kreditabteilung dann aktiv neue Kunden akquirieren mussten. Da neue Kaufkraft in den Immobiliensektor floss, konnten dort die Preise nur ansteigen.

Die Wirtschaftsbilanz der 1980er-Jahre war also das Resultat der Kreditpolitik der Bank von Japan. Genauso wurde die Rezession der 1990er-Jahre durch die Kreditpolitik der Zentralbank künstlich verlängert. Die Entscheidungsträger der quantitativen Kreditpolitik während der 1990er-Jahre waren Yasushi Mieno (als Gouverneur der Zentralbank von 1989 bis 1994)

und Toshihiko Fukui (zuerst als Vize-Gouverneur, von 1994 bis 1998, dann als Drahtzieher im Hintergrund und seit diesem Jahr als Gouverneur). Wer ist für die Bubble-Wirtschaft verantwortlich? Die Kreditplafondierung wurde damals vom Vize-Gouverneur entschieden und vom Leiter der Bankabteilung der Zentralbank ausgeführt. Dies waren, von 1984 bis 1989 Yasushi Mieno und von 1986 bis 1989 Toshihiko Fukui, respektive.

Was wir hier feststellen müssen, ist, dass man nicht viel geben sollte auf die offiziellen Verlautbarungen der Zentralbanken, dass sie nur den Zins zur Geldpolitik verwenden. Da wir bereits feststellen mussten, dass der Kreditmarkt rationiert, und daher nicht vom Preis (dem Zins), sondern der Kreditmenge determiniert wird, ist dies nicht verwunderlich. Was zählt, ist die Menge der Kreditschöpfung, nicht der Zins. Daher die Verwendung der Kreditkontrolle als tatsächliches Werkzeug der Zentralbanken. So können wir uns nächstens der dritten grossen Frage zuwenden, welche auch empirisch beantwortet werden sollte: Was ist nun tatsächlich das Ziel der Geldpolitik der Zentralbanken?

Verfasser: Prof. Richard A. Werner, Chief Economist, Profit Research Center Ltd., (www.profitresearch.co.jp) und Sophia Universität, Tokyo, wurde vom World Economic Forum (WEF) als «Global Leader for Tomorrow» 2003 ausgewählt. Sein japanischer Bestseller «Princes of the Yen» erschien gerade auf Englisch bei M. E. Sharpe, New York.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für den Beitrag liegt beim Verfasser.



Geldmarktfonds

VP Bank Cash & Geldmarktfonds

Schweizer Franken	CHF	1'089.73
Euro	EUR	1'161.30
US-Dollar	USD	1'319.28

Obligationenfonds

VP Bank Obligationenfonds

CHF	Tranche A	CHF	1'102.17
	Tranche B	CHF	1'102.17
EUR	Tranche A	EUR	1'224.96
	Tranche B	EUR	1'224.96
USD	Tranche A	USD	1'387.28
	Tranche B	USD	1'387.28

Aktienfonds

VP Bank Aktienfonds

Schweiz	Tranche A	CHF	649.34
	Tranche B	CHF	649.34
Euroland	Tranche A	EUR	645.71
	Tranche B	EUR	645.71
USA	Tranche A	USD	657.92
	Tranche B	USD	657.92
Japan	Tranche A	JPY	45'430
	Tranche B	JPY	45'430

VP Bank Aktienfonds Top 50

Europa	Tranche A	EUR	398.74
	Tranche B	EUR	398.74
USA	Tranche A	USD	761.48
	Tranche B	USD	761.48
Welt	Tranche A	USD	897.59
	Tranche B	USD	897.59
Global Sustainability	Tranche A	USD	934.46
	Tranche B	EUR	934.46

Gemischte Fonds

VP Bank Anlagezieleffonds für Stiftungen

Schweizer Franken	CHF	990.02
Euro	EUR	1'050.70

VP Bank Privat Portfolio

Liberal CHF	Tranche A	CHF	1'242.53
	Tranche B	CHF	1'242.53
Liberal EUR	Tranche A	EUR	709.76
	Tranche B	EUR	709.76
Liberal USD	Tranche A	USD	1'053.87
	Tranche B	USD	1'053.87

Dachfonds

VP Bank Best Advice FoF

Aktien Schweiz	Tranche A	CHF	962.59
	Tranche B	CHF	962.59
Aktien Euroland	Tranche A	EUR	983.10
	Tranche B	EUR	983.10
Aktien Grossbritannien	Tranche A	GBP	999.53
	Tranche B	GBP	999.53
Aktien USA	Tranche A	USD	1'106.52
	Tranche B	USD	1'106.52
Aktien Japan	Tranche A	JPY	11'757.4
	Tranche B	JPY	11'757.4
Aktien Asien-Pazifik	Tranche A	USD	1'077.93
	Tranche B	USD	1'077.93

VP Bank Fondssparkonto

Schweizer Franken	1.5 %
Euro	2 %
US Dollar	1.5 %
Japanische Yen	0.75 %

Auswahl verzinsten Konti

Sparkonto CHF	0.50 %
Jugendsparkonto CHF	1.0 %
Alleressparkonto CHF	0.75 %
Euro-Konto EUR	0.50 %

Festgeldanlagen in CHF

Mindestbetrag CHF	100.000.-	
Laufzeit	3 Monate	0.125 %
	6 Monate	0.125 %
	12 Monate	0.125 %

Kassenobligationen

Mindeststückelung CHF	1000.-		
2 Jahre	0.500 %	7 Jahre	1.875 %
3 Jahre	0.750 %	8 Jahre	2.000 %
4 Jahre	1.125 %	9 Jahre	2.125 %
5 Jahre	1.375 %	10 Jahre	2.250 %
6 Jahre	1.625 %		

VP Bank-Titel

18. 07. 2003 (17:30 h)	
VP Bank-Inhaber	CHF 143.75
VP Bank-Namen	CHF 14.00

Edelmetallpreise

18. 07. 2003						
Gold	1 kg	CHF	15'018.00	Kauf	15'268.00	Verkauf
Gold	1 Unze	USD	343.20		346.20	
Silber	1 kg	CHF	200.20		210.20	

Wechselkurse

18. 07. 2003				
Noten-USD	Kauf	1.329	Verkauf	1.429
GBP		2.127		2.267
EUR		1.505		1.565

Devisen

EUR	Kauf	1.522	Verkauf	1.552*
-----	------	-------	---------	--------

* VP-Bank-Kunden beziehen Euronoten an den VP-Bank-Automaten zum Devisenkurs.

Verwaltungs- und Privat-Bank Aktiengesellschaft
9490 Vaduz - Audestrasse 6 - Tel. +423 235 6699
www.vpbank.com - info@vpbank.com

VP Bank Fondsliegung Aktiengesellschaft
9490 Vaduz - Schmedgass 6 - Tel. +423 235 6699
www.vpbank.com - vpl@vpbank.com