



JAPAN

Wie sich die Rezession in der japanischen Wirtschaft der 1990er-Jahre erklären lässt.

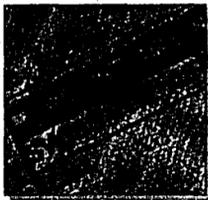
9



ANLAGEFONDS

Wie es um die dem Fondsverband angeschlossenen Anlagefonds steht.

11



DEVISEN

Was die europäische Gemeinschaftswährung am Dienstag unter Druck setzte.

12



BÖRSE

Welche Firmen den SMI einige Punkte kosteten und welche Aktien unter Druck standen.

12

VOLKSBLATT | NEWS

Buchpräsentation zum «Bankenplatz Liechtenstein»

VADUZ – Selbstverständlich bildet das Bankgeheimnis bei der Entwicklung des Bankenplatzes Liechtenstein einen Schwerpunkt. Den Kern des Buches bildet die bereits in der Voraufgabe überarbeitete Dissertation von Heinz Frommelt («Das Liechtensteinische Bankgeheimnis», 1988). In der Bankenlandschaft und auf dem gesamten Finanzplatz Liechtenstein hat sich in den vier Jahren seit der Voraufgabe viel getan. Zusätzlich zu Fragen rund um das Bankgeheimnis werden hier die Rahmenbedingungen beschrieben, auch wenn sie nur indirekt mit den Banken zu tun haben: Die Gesetzgebung zum Sorgfaltspflichtrecht, die Regelungen betreffend die Anwälte und die Treuhänder, die Gegebenheiten und Änderungen im PGR sowie ein statistischer Teil sind in diesem Buch enthalten und fast auf dem neuesten Stand. (PD)

Schweizer Bildungspolitik noch ohne Chancengleichheit

BERN – Die Bildungspolitik der Schweiz wird dem Strukturwandel gerecht: Das Bildungsniveau ist in den 90er-Jahren deutlich angestiegen, die Frauen holen auf. Von Chancengleichheit kann allerdings noch nicht die Rede sein. Die soziale Herkunft hat nach wie vor entscheidenden Einfluss auf den Bildungserfolg und die Chancen am Arbeitsmarkt. Das Ausmass der «Bildungsvererbung» habe sich kaum abgeschwächt, heisst es in einem Communiqué des Bundesamtes für Statistik (BFS) zu zwei neuen Studien. Das BFS präsentierte die Erkenntnisse am Dienstag in Bern. (sda)

Schäuble am Wirtschaftsforum

VADUZ – Wolfgang Schäuble, Vizechef der CDU/CSU-Fraktion in Deutschland, ist der Hauptakteur am Rednerpult des vierten Wirtschaftsforums am 18. November in Vaduz. «Mut zur Zukunft» heisst der Titel des Forums. Schäuble spricht über «Die neue Welt mit ihren Chancen und Risiken». In seinem Referat beleuchtet er die Stellung Europas im Verhältnis zu China und Amerika. Zudem äussert er sich über die Neugestaltung des Miteinanders von Politik und Wirtschaft. (sda)

Reiselust nimmt zu

Tourismusbranche fasst weiter Fuss – Kassen füllen sich

ZÜRICH – Kuoni profitiert von der zunehmenden Reiselust. Nach drei Quartalen hat der Tourismuskonzern die Rückkehr auf den Erfolgskurs deutlich bestätigt. Die Aussichten für das Gesamtjahr liegen nach einem schwierigen Jahr 2003 über den Erwartungen.

Nach mehreren Jahren der Flaute in der weltweiten Tourismusindustrie ist in den vergangenen Monaten wieder frischer Wind in die Branche zurückgekehrt. Der Schwung, der allerdings vorab ausserhalb Zentraleuropas zu spüren ist, hat auch den grössten Schweizer Reisekonzern ergriffen.

Gewinn nach Halbjahresverlust

Kuoni hat im dritten Quartal 2004 einen Konzerngewinn von 68,6 Mio. Fr. erzielt, nach 49,4 Mio. Fr. im Vorjahr, wie Kuoni am Dienstag mitteilte. Nach zwei Quartalen hatte ein Halbjahresverlust von 12,9 Mio. Fr. resultiert. Kuoni führt das verbesserte Ergebnis vorab auf operative Leistungssteigerungen, aber auch Devestitionsgewinne zurück. Die Geschäftsreisedivision BTI CE sowie Karibikhotels und griechische Tochtergesellschaften fallen weg. In den ersten neun Monaten



Die Menschen wollen wieder Ferien buchen. Nur in der Schweiz ist man noch etwas zurückhaltend.

schreibt Kuoni einen Gewinn von 55,6 Mio. Franken. In den ersten drei Quartalen 2003 hatte ein Gewinn von 5,3 Mio. Fr. resultiert.

Wachstum über Branchenmittel

Der Nettoerlös erreichte im dritten Quartal 1,179 Mrd. Franken, was einer Zunahme von 10,3 Prozent entspricht. Für die ersten drei Quartale resultiert ein Nettoerlös

von 2,751 Mrd. Franken, das liegt 17,9 Prozent über dem Vorjahr. Das organische Wachstum belief sich auf 16,5 Prozent. Dieser Wert liege deutlich über dem Branchenmittel, sagte Kuoni-Finanzchef Max Katz an einer Telefonkonferenz. Alle Geschäftseinheiten hätten zum guten Ergebnis beigetragen, sagte Katz. Vor allem in Grossbritannien, Skandinavien und Asien kehrte die

Reiselust wieder spürbar zurück. In der Schweiz, wo ein Viertel des Geschäftes anfällt, sei noch Zurückhaltung zu spüren, sagte Kuoni-Konzernchef Hans Lerch. Der Nettoerlös stieg hier im dritten Quartal lediglich um 2,8 Prozent auf 294 Mio. Franken. Lerch führte die schleppende Entwicklung in Zentraleuropa auf das wirtschaftliche Umfeld zurück. (sda)

LAFV-GASTBEITRAG

Strukturreformen erhöhen Deflationsdruck

LAFV-Gastbeitrag von Richard A. Werner, ProfitFundCom AG Vaduz

Weiter geht unsere eingehende Prüfung der weit verbreiteten Theorie, dass Japans Rezession der 1990er-Jahre auf veraltete Wirtschaftsstrukturen zurückzuführen ist.

Wir fanden bereits, dass sich Japans Rezession weder durch mangelnde Produktivität, noch durch mangelnde Produktionsfaktoren erklären liess. Daher kann eine Rezession in der neoklassischen Theorie, welche zur Unterstützung der Strukturtheorie herangezogen wird, nur durch Reduzierung der potenziellen Wachstumsrate erklärt werden, welche durch Angebotspolitik, wie Strukturreform, behoben werden soll. Dies ist aber nur dann relevant, wenn auch, wie von der Theorie einfach angenommen, alle Ressourcen wirklich voll beschäftigt sind. Wir fanden nun im letzten Beitrag, dass in Japan während der 1990er-Jahre nicht alle Ressourcen voll beschäftigt waren, siehe z.B. die Arbeitslosenzahl, die niedrige Produktionsauslastung der Industrie, die Selbstmorde (freiwilliger Markt-Exitus?), sowie die handfesten Beleger einer schwachen Nachfrage (Deflation, Schrumpfung des Konsums, etc.). Damit ist

die neoklassische Wachstumstheorie klar widerlegt. Daher kann sie nicht zur Unterstützung von Strukturreformen herangezogen werden.

Ganz im Gegenteil, dieses Resultat hat schwerwiegende Auswirkungen auf das Strukturreform-Argument: Da die Nachfrage zu schwach ist, muss Nachfragepolitik, nicht Strukturreformen und Angebotspolitik durchgeführt werden, um die Wirtschaft von Unterbeschäftigung näher an die Vollbeschäftigung zu bringen. Wichtiger noch, dies bedeutet auch, dass jede Strukturreform sich sogar negativ auf die Wirtschaft auswirken muss: Wenn eine Volkswirtschaft, die durch schwache Nachfrage in Rezession geraten ist (wie Japan oder Deutschland), der Strukturreformpolitik ausgesetzt wird, könnte dies zwar im Idealfall die potenzielle Wachstumsrate erhöhen. Da aber die tatsächliche Wachstumsrate bereits weit unter der potenziellen liegt – was Deflation auslöst – wird der Abgrund zwischen potenziellem und tatsächlichem Wachstum nur grösser. Dies muss zu mehr Deflation führen. Bestenfalls wird Strukturreform also die Deflation vergrössern.

Allerdings ist der beste Fall nicht der realistischste. Meist schadet Strukturpolitik sogar der potenziellen Wachstumsrate. Dies wird sich in unserer weiteren empirischen Prüfung des Strukturreform-Arguments zeigen. Was wir diesmal klar feststellen können, ist, dass neoklassische Wachstumslehre keinesfalls zur Unterstützung von Strukturreformen herangezogen werden kann. Dies wurde empirisch im Fall Japans belegt. Wie man schnell sehen kann, trifft dies auch auf Deutschland zu.

Warum sollte dann überhaupt ein Land die Wirtschaftsstruktur ändern und Deregulierung, Liberalisierung, Privatisierung und neoliberale «freien Märkte» einführen? Es gibt noch ein Argument. Dies baut zwar auch auf der Neoklassik auf, aber nicht auf deren Wachstumstheorie, sondern auf deren Effizienztheorie. Diese zitiert den sogenannten «fundamentalen Grundsatz» der neoklassischen, so genannten «Wohlfahrtsökonomie» (welche nichts mit Wohlfahrtsgesellschaft zu tun hat). Wir werden sie in den nächsten Beiträgen genauer unter die Lupe nehmen, um festzustellen, ob am Argument der

dringend nötigen Strukturreformen nicht doch noch etwas dran ist.

Der Verfasser, Richard A. Werner, ist Verwaltungsrat von ProfitFundCom AG, Vaduz (www.profitfund.com) und Berater des Global Macro Fund. Er ist Autor von «Princes of the Yen» (M. E. Sharpe, New York), sowie des 2005 herauskommenden «Neuer Ansatz in der VWL» («New Paradigm in Macroeconomics»).

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

BANK HOFMANN

Bank Hofmann, www.hofmann.ch
Tel. 01 217 53 23, Fax 01 217 58 86

Aktienfonds		
BH Swiss Stocks	CHF	93.56
BH Swiss Small Stocks	CHF	92.35
BH Euro Stocks	EUR	91.21
BH US Stocks	USD	98.17
BH Asia Stocks	USD	159.49
Obligationenfonds		
BH Swissrent	CHF	108.61
BH Eurorent	EUR	58.14
BH European High Rent	EUR	68.91
BH Dollarrent	USD	114.40
Andere Fonds		
BH Alternative Strategies	CHF	92.21
Nippon 21st Century Fund	JPY	14'207.00

Zahlstelle in Liechtenstein:
Liechtensteinische Landesbank AG
Städtle 44, 9490 Vaduz

ANZEIGE

PanAlpina Sicav Alpina V

Preise vom 9. November 2004
Kategorie A (thesaurierend)
Ausgabepreis: € 49.60
Rücknahmepreis: € 48.56
Kategorie B (ausschüttend)
Ausgabepreis: € 47.60
Rücknahmepreis: € 46.59

Zahlstelle in Liechtenstein:
Swissfirst Bank (Liechtenstein) AG
Austrasse 61, Postfach, FL-9490 Vaduz