

LAFV-GASTBEITRAG

Aktiengesellschaft mit variablem Kapital

Gastbeitrag von Christoph Stöckli, Bank Frei & Co. AG



Streik beendet

RENCONVILIER – Der Streik im Swissmetal-Werk im bémischen Renconvilier ist am Donnerstag nach zehn Tagen beendet worden. Die rund 400 Beschäftigten stimmten einer Vereinbarung zwischen der Personalvertretung, der Gewerkschaft Unia und dem Verwaltungsrat zu. Kurz vor Mittag äusserten sich 269 Beschäftigte für und 80 gegen die Vereinbarung, die unter der Leitung der Berner Volkswirtschaftsdirektorin Elisabeth Zölch erzielt worden war. Die Arbeit sollte um 13.15 Uhr wieder aufgenommen werden. Wie die Gewerkschaft Unia mitteilte, wolle der Verwaltungsrat von Swissmetal den Standort Renconvilier garantieren und verpflichte sich, weiter zu investieren. Das Werk in Renconvilier und das Werk Dornach würden neu von einem eigenen Werksdirektor geleitet, sagte André Daguët, von der Gewerkschaft Unia, auf Anfrage. Die beiden Werksdirektoren würden als operative Chefs dieser Einheiten neu in der Geschäftsleitung sitzen. CEO von Swissmetal bleibe Martin Hellweg. (sda)

Ökonomische Ungleichgewichte belasten den US-Dollar. Nach der Wiederwahl von George W. Bush ins Präsidentenamt der Vereinigten Staaten kam der US-Dollar erneut unter Druck und glitt gegenüber dem Euro auf neue Tiefststände ab. Mit einem Rekord-Leistungsbilanzdefizit, einem beträchtlichen Ausgabenüberschuss bei den Staatsfinanzen, einer tiefen Sparrate und einer hohen Verschuldung der Haushalte hat die US-Wirtschaft über die letzten Jahre substantielle Ungleichgewichte aufgebaut.

Das Angehen dieser Probleme scheint jedoch nicht auf der Prioritätenliste der Regierung Bush zu stehen. Die gegenwärtige Dollarschwäche geht deshalb wohl unzweifelhaft aus der Besorgnis der damit verbundenen Risiken und möglichen Folgeerscheinungen hervor.

Mit 5,7% des BIP hat das US-Leistungsbilanzdefizit im zweiten Quartal ein noch nie dagewesenes Niveau erreicht. Um dieses zu finanzieren, benötigen die USA 1,8 Milliarden USD an Kapitalimporten pro Tag und ist dafür auf das Vertrauen ausländischer Investoren angewiesen. Die Gründe für die enorme Leistungsbilanzlücke liegen einerseits in der voranschreitenden Globalisierung und als Folge davon in der Verlagerung von Produktionsstätten ins Ausland und andererseits in den rekordtiefen Zinsen. Diese reduzieren die At-

traktivität des Sparens und kreieren gleichzeitig einen Anreiz, sich zu verschulden und zu Lasten künftiger Einkommen zu konsumieren. Die daraus resultierende Nachfrage nach Konsumgüterimporten treibt das Leistungsbilanzdefizit in die Höhe.

Dabei kommt den USA entgegen, dass die US-Valuta weltweit als Reservewährung genutzt wird. Wenn ausländische Exporteure US-Dollars einnehmen, halten sie diese entweder auf Bankkonten für künftige Transaktionen oder wechseln diese zurück in Lokalwährung. In Ländern mit einem Fixwährungssystem wie China ist es die Zentralbank, welche den Nachfrageüberschuss nach Lokalwährung ausgleicht, im Gegenzug dazu Devisen einnimmt und im Regelfall die US-Dollars in amerikanische Regierungsanleihen investiert. Die Folge davon ist, dass die überwiegende Mehrheit der US-Schulden gegenüber ausländischen Gläubigern zum risikolosen Zinssatz oder aber im Fall von Bankkonten kaum nennenswert verzinst wird.

So lange ausländische Investoren dazu bereit sind, US-Aktiven zu halten, werden sie auf diese Weise das Entsparen und den Konsum in den USA fördern. Einfach ausgedrückt finanziert China den amerikanischen Konsumenten, damit dieser die Billigexporte aus dem Reich der Mitte abnimmt und dadurch das Wachstum am Leben erhält. Und China dürfte noch eine

ganze Weile daran interessiert sein, diesen Kreislauf aufrecht zu erhalten. Das Arbeitskräftepotenzial in China wird über die nächsten Jahre im Durchschnitt um geschätzte 12–14 Mio. Personen ansteigen, die alle mit einem Job bedient werden wollen.

Andererseits steigt der Druck von Seiten der USA auf China, die Bindung der Lokalwährung an den US-Dollar zu lockern. Als plausible Variante ist eine Überführung der gegenwärtig geltenden Regelung in eine Anbindung an einen handelsgewichteten Währungskorb zu erwarten. Das würde jedoch eine Portfolioanpassung seitens der chinesischen Zentralbank zur Folge haben, müssten doch Währungsreserven in US-Dollar durch solche in Euro, Yen etc. substituiert werden, was die US-Valuta unter Druck bringen dürfte.

Dies wiederum würde die USA dazu zwingen, die Lücke an Kapitalimporten mit ausländischen Privatinvestitionen zu schliessen, welche unzweifelhaft zu einem höheren Satz verzinst werden müssten. Steigende Zinsen würden dann die Rendite auf Ersparnissen erhöhen und den Anreiz zum Konsum zu Lasten künftiger Einkommen reduzieren.

Dies hätte jedoch substantielle Auswirkungen auf die Zusammensetzung des US-Bruttoinlandsproduktes. Höhere Zinsen und ein schwächerer Dollar würden den Konsum der Haushalte

zügeln, die Importe bremsen und die Exporte ankurbeln. Davon profitieren dürften in erster Linie Exporteure und Kapitalgüterhersteller, dies zu Lasten von Konsumgüterherstellern und der mit dem Immobiliensektor verbundenen Branchen wie die Bauindustrie, Hersteller von Einrichtungsgegenständen und Haushaltsgütern. Zu hoffen bleibt mit Blick auf China und die Weltwirtschaft einzig, dass in einem solchen Szenario das US-Wirtschaftswachstum nicht einbricht, sondern sich einzig dessen Zusammensetzung verändert.

Verfasser: Christoph Stöckli, Leiter Asset Management, Bank Frei & Co. AG.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

PanAlpina Sicav Alpina V

Preise vom 25. November 2004

Kategorie A (thesaurierend)

Ausgabepreis: € 49.90

Rücknahmepreis: € 48.93

Kategorie B (ausschüttend)

Ausgabepreis: € 47.90

Rücknahmepreis: € 46.95

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

ANZEIGE



Gemeinsam optimale Wachstumsbedingungen schaffen.

Mit dem richtigen Finanzpartner. Bei UBS stehen Sie und der Erfolg Ihrer Firma im Zentrum. Im gemeinsamen Gespräch nehmen wir uns Zeit, Ihre individuellen Bedürfnisse kennen zu lernen und Ihr Geschäft zu verstehen. So können wir rasch und kompetent Finanzlösungen bereitstellen, die Ihren Erwartungen und Marktchancen am besten entsprechen. Sie und UBS: eine Partnerschaft, mit der Sie wachsen können. **Willkommen bei UBS Business Banking.**

UBS Service Line für KMU: 0844 853 002.
www.ubs.com/business-banking

 **UBS** Business
Banking