## DEVISEN

### Kurs des Euro gestiegen

**ZÜRICH** – Der Euro hat sich am Freitag etwas von seinen Vortagesverlusten erholt und zum Dollar leicht zugelegt. Die Europäische Zentralbank (EZB) setzte den Referenzkurs für den Euro am frühen Nachmittag auf 1.3077 (1.3058) Dollar fest.

Gegen 16 Uhr lag die Gemeinschaftswährung bei 1.3076 Dollar. Zum Franken wurde der Euro für 1.5434 (1.5430) Franken gehandelt. Der Dollar lag höher bei 1.1803 (1.1794) Franken.

Das britische Pfund kostete 2.2614 (2.2519) Franken, und 100 Yen erhöhten sich auf 1.1141 (1.0999) Franken.

#### Edelmetalle

Bei den Edelmetallen kostete die Feinunze Gold 433.40 (434.35) Dollar. Das Kilo Gold schwächte sich auf 16 352 (16 470) Franken ab. Die Unze Silber wurde für 7.17 (7.32) Dollar und das Kilo Silber für 271.00 (277.50) Franken gehandelt. (sda)

LLB FINANZINFORMATIONEN

## LLB FONDS- UND FINANZANALYSE

### Stabilitätspakt – kein überzeugender Weg aus der Schuldenfalle

Die Wachstumsschwäche hat dazu geführt, dass in Deutschland und Frankreich die im Stabilitätspakt festgeschriebene Obergrenze der öffentlichen Neuverschuldung von 3 % des Bruttoinlandprodukts 2004 zum dritten Mal in Folge überschritten wurde. Da die Wachstumsperspektiven nicht allzu viel versprechend sind, wird die Defizitquote aller Voraussicht nach auch 2005/06 die 3-%-Marke übersteigen. Um die Einleitung eines offiziellen Verfahrens zu verhindern, haben Deutschland und Frankreich eine Änderung des Stabilitätspakts erzwungen. Sie wurde vom Europäischen Rat im Frühjahr 2005 beschlossen.

In Anbetracht von Konjunkturflaute und steigender Arbeitslosigkeit ist eine rasche Rückführung der Budgetdefizite unrealistisch. Nur um die Staatsverschuldung in Relation zum Bruttoinlandprodukt zu stabilisieren, müsste Deutschland einen Primärüberschuss von rund 1,5 % des Bruttoinlandprodukts erzielen, Frankreich von knapp 1 %. Eine Verschärfung der Budgetpolitik in diesem Ausmass hätte in der aktuellen Situation zwangsläufig eine Rezession zur Folge. Seine prozyklische Wirkung war einer der schwerwiegendsten Konstruktionsfehler des ursprünglichen Stabilitätspakts.

Die nun beschlossenen Änderungen schwächen allerdings die Re-

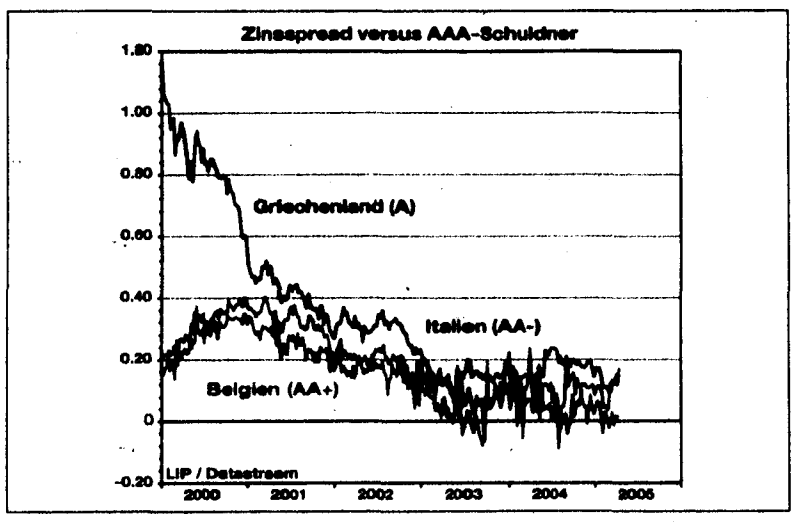
Peter Goller, Fondsmanager

geln für eine solide Finanzpolitik. In seiner ursprünglichen Fassung sah der Stabilitätspakt einen «annähernden Haushaltsausgleich» vor, nun genügt unter bestimmten Voraussetzungen zu seiner Erfüllung ein Defizit von 1 % des Bruttoinlandprodukts. Als aussergewöhnliche und vorübergehende Sondereinflüsse zur Rechtfertigung einer Überschreitung der Referenzmarke von 3 % waren anfänglich lediglich Naturkatastrophen und ungewöhnlich starke Konjunkturrückschläge zugelassen. In ihrem jüngsten Monatsbericht weist die Deutsche Bundesbank darauf hin, dass nun 14 zum Teil auch fragwürdige Entschuldigungsgründe für die Verletzung der Zielvorgabe angeführt werden können.

Robert von Weizsäcker sieht die Ursache für die stetig anwachsende Staatsverschuldung im Widerspruch zwischen den kurzfristigen Anreizen der repräsentativen Demokratie und den langfristigen Erfordernissen der öffentlichen Finanzwirtschaft. Genau diesen Konflikt löst die Reform des Stabilitätspakts nicht, im Gegenteil, dieser Widerspruch hat die Reform erst erzwungen. Unter diesem Gesichtspunkt ist das Ersetzen eines Regelwerks durch vage Versprechen einer umsichtige Finanzpolitik kritisch zu sehen. Die Zuversicht der Politiker, mit der jüngsten Reform die Basis für dauerhaft solide Staatsfinanzen geschaffen zu haben, ist angesichts der Erfahrungen der vergangenen Jahrzehnte nicht gerechtfertigt. Ein verlässlicherer Weg hätte darin bestanden, das von EU-Kommission oder OECD geschätzte strukturelle Defizit im Primärhaushalt zu begrenzen. Da in diesem Konzept konjunkturell bedingte Steuerausfälle und die Zinsausgaben auf die aufgelaufene Staatsschuld herausgerechnet werden, würden prozyklische Effekte weitgehend minimiert, ohne den nationalen Regierungen allzu grosse Freiräume für fiskalische Disziplinlosigkeit einzuräumen.

Die Aufweichung des Stabilitätspakts hat sich bisher in der Kursentwicklung an den europäischen Obligationenmärkten nicht niedergeschlagen. Trotz besorgniserregender politischer und ökonomischer Langfristfolgen dieser Reform dürfte sich die Staatsverschuldung in den kommenden Jahren nicht dramatisch ausweiten. Da sich der Zinsvorsprung von Staatsanleihen mit einem schlechteren Rating als AAA inzwischen markant eingeebnet hat, wird das Bonitätsrisiko unseres Erachtens nicht mehr entsprechend honoriert.

Peter Goller
Fondsmanager
LLB Investment Partners AG




## AKTIEN SCHWEIZ – 22. APRIL

| 52 W Höchst | 52 W Tiefst | | (in CHF) | +/- % |
|---|---|---|---|---|
| **A** | | | | |
| 12.85 | 4 | 4M Tech. N | 6.4 | -2.52 |
| 9.22 | 6.01 | ABS Ltd N | 7.38 | 1.79 |
| 61.63 | 54.47 | Abs. Europe EUR | 59.25 | 0.65 |
| 60 | 54.25 | Abs. Maneg. USD | 57.6 | -0.86 |
| 252.8 | 218 | Abs. US USD | 231 | -0.43 |
| 284 | 276 | Abs. US USD 2L | 278 | 0.00 |
| 204.25 | 101 | Accu Oerlikon N | 170 | 0.00 |
| 252 | 236 | Acorn Strategies N | 245 | 0.20 |
| 153 | 96.5 | Actelion N | 132.8 | 2.07 |
| 68.35 | 53.75 | Adecco N | 60.75 | 0.91 |
| 640 | 532 | Advel Tech N | 600 | 0.84 |
| 181.9 | 165.5 | Affichage N | 174 | 0.00 |
| 32.5 | 19.7 | Agefi Groupe N | 26.95 | 1.89 |
| 120 | 74 | Agie Charmilles N | 106 | 0.00 |
| 121 | 91 | AIG Private Eq. N | 120 | 0.84 |
| 2.1 | 1.16 | Airesis N | 1.4 | -0.70 |
| 117.8 | 99.5 | Allreal Hold. N | 110.8 | 0.18 |
| 14.5 | 13.5 | Alpine Select N | 14.2 | 0.00 |
| 444 | 295 | Also Holding N | 400 | -1.23 |
| 51.2 | 42 | Altin N USD | 51 | 0.00 |
| 85.5 | 40.65 | Amazys N | 76.7 | 0.26 |
| 48 | 41.7 | APE I USD | 48 | 1.47 |
| 359 | 149 | Arbonia-Forster | 322.5 | 1.73 |
| 23.7 | 10.8 | Aecom N | 19.9 | -1.48 |
| 2119 | 1240 | ATEL N | 1870 | -1.57 |
| **B** | | | | |
| 77.5 | 62.05 | Bachem N -B- | 72.35 | -1.29 |
| 66.05 | 44.66 | Bâloise N | 63.05 | 0.96 |
| 325.25 | 218.23 | Barry Callebaut N | 320 | 0.23 |
| 1020 | 803 | Baselландech. KB | 973 | -0.40 |
| 104.8 | 58 | Basilea Pharma N | 67 | 0.23 |
| 100.2 | 85.95 | Basler KB PS | 100.6 | 0.60 |
| 18.9 | 10.8 | Betigroup Hold N | 18.5 | 2.20 |
| 79.96 | 58 | BB Biotech I | 66.8 | 0.46 |
| 54.4 | 36 | BB Medtech I | 53 | 1.14 |
| 192 | 147.75 | BEKB/BCBE N | 194.2 | 1.14 |
| 780 | 540 | Belimo Hold. N | 733.5 | -0.80 |
| 1330 | 975 | Bell Hold. N | 1075 | 2.38 |
| 1030 | 702 | Bergbahn Engelb. | 925 | -0.83 |
| 11 | 7.46 | Berna Biotech N | 9.33 | 1.41 |
| 175 | 2.52 | Big Star I | 5.6 | 14.06 |
| 10 | 4.5 | BioMarin Pharma N | 6.66 | 1.21 |
| 56 | 48 | Bk Coop I | 54.6 | 0.73 |
| 344 | 300.5 | Bk Linth N | 343 | 0.00 |
| 2350 | 1890 | Bk Sarasin N-B- | 2240 | -0.44 |
| 745 | 460 | BKW FMB N | 689 | -1.28 |
| 53 | 38.25 | Bobst Group N | 51.25 | -0.48 |
| 85 | 60.1 | Bossard Hold I | 79 | -1.86 |
| 199 | 172 | Bque Ct. GE I | 190.4 | 0.21 |
| 400 | 240 | Bque Ct. JU I | 350 | 0.00 |
| 290 | 111 | Bque Ct. VD N | 277.5 | 0.27 |
| 17690 | 11500 | Bque Rothschild | 17100 | 1.18 |
| 2.36 | 1.46 | BT&T TimeLife | 1.6 | 5.26 |
| 428 | 206 | Bucher Hold I | 405 | 1.86 |
| 515 | 286 | Büro Fürrer I | 497 | 0.10 |
| **C** | | | | |
| 378 | 280 | Calida Hold. N | 371 | -1.06 |
| 115 | 95.5 | Canon(Schweiz) N | 109.9 | 0.00 |
| 6.86 | 4 | Card Guard N | 4.65 | 0.00 |
| 170.75 | 114 | Castle Alter. N | 134.5 | 0.37 |
| 91 | 72.5 | Castle Private I | 85.6 | 1.18 |
| 212.8 | 200 | Centrachw. KW N | 213 | 0.23 |
| 11.5 | 5.26 | CI Com I | 7.1 | 0.00 |
| 90.9 | 74.25 | Ciba SC N | 76.4 | -0.77 |
| 75 | 30.55 | Ciobrel Holding N | 74.75 | -0.33 |
| 21.56 | 14.56 | Clariant N | 16.85 | 0.26 |
| 211.01 | 186 | Comet N | 190 | 1.80 |
| 34.85 | 7.42 | Converium N | 11.06 | 0.45 |
| 1530 | 1010 | Conzzeta Hold I | 1450 | -0.56 |
| 41.2 | 26 | COS Computer I | 40.8 | 0.24 |
| 1545 | 1441 | CPH Ch.&Papier | 1810 | 0.27 |
| 67 | 41.96 | Creelogix N | 64 | 0.00 |
| 296 | 271 | Cairnwest USD | 295 | -1.12 |
| 53.6 | 37.05 | CS Group N | 50.1 | 0.00 |
| 54 | 26 | Cytos Biotech N | 46.5 | 1.63 |
| **D E** | | | | |
| 3345 | 2260 | Bâlwyler I | 3050 | -1.61 |
| 37 | 17 | Day Software N | 21.8 | 0.69 |
| 220 | 200 | Dottikon ES N | 215 | 0.00 |
| 0.78 | 0.42 | e-centives N | 0.47 | 0.00 |
| 710 | 575 | Edipresse I | 684.5 | -0.21 |
| 1049 | 786 | EG Laufenburg | 915.5 | -1.86 |
| 1416 | 820 | Elohof Hold N | 1360 | 0.00 |
| 275 | 180 | Elma Electronic N | 260 | 1.86 |
| 130 | 104.1 | Emmi N | 122.1 | 0.90 |
| 115 | 89.73 | Ems Chemie N | 106.4 | 1.97 |
| 460 | 352 | Energiedienst N | 395 | 0.06 |
| 46.5 | 26 | Escor I (NW 10) | 34 | 0.00 |
| **F/G** | | | | |
| 299.25 | 190 | Feintool Int'l N | 273 | 0.73 |
| 124.5 | 95.5 | Fin. Tradition I | 118 | -0.42 |
| 396 | 241.25 | Fischer G. N | 367 | -0.74 |
| 180.9 | 94 | Flughafen ZH N | 174.5 | -1.07 |
| 267 | 152.54 | Forbo N | 240 | 0.00 |
| 225 | 178 | Galenica N | 203.5 | -1.02 |
| 126 | 70 | Gavazzi I -B- | 121 | 4.31 |
| 975 | 716 | Geberit N | 859.5 | 2.38 |
| 300 | 176.5 | Generali N | 291 | 0.34 |
| 444 | 145 | Gétaz Romang N | 448 | 3.94 |
| 810 | 640 | Givaudan N | 752.5 | 1.62 |
| 866 | 583 | GR KB PS | 820 | -0.24 |
| 148.6 | 101 | Groupe Minot. N | 156.5 | 6.66 |
| 1124 | 846 | Gurit-Heberlein I | 674 | 2.62 |
| **H/I J** | | | | |
| 216.19 | 152.2 | Helvetia-Patria N | 184.6 | -0.21 |
| 5975 | 3400 | Henniez N | 5350 | 0.00 |
| 969.5 | 530.92 | Hiestand Hold N | 964 | 2.06 |
| 79.9 | 60.2 | Holcim N | 72.7 | 1.04 |
| 93 | 66 | Huber&Suhner N | 86.25 | 0.52 |
| 401 | 241 | Hügli I | 415 | 4.27 |
| 3300 | 2800 | Hypo Lenzburg | 3250 | 0.61 |
| 324 | 226 | Ind. Hold. Chem | 300 | 0.00 |
| 124 | 87.75 | Inficon N | 108 | 0.93 |
| 195 | 138.25 | Interroll Hold N | 165 | -0.80 |
| 245.5 | 195 | Intershop I | 245 | 0.00 |
| 62 | 47 | Intersport N | 66 | 11.47 |
| 2.54 | 1.2 | IseTia N | 1.7 | 2.40 |
| 1795 | 1416 | Jelmoli I | 1715 | 0.00 |
| 360 | 286 | Jelmoli N | 341 | -0.87 |
| 87.8 | 63.15 | Julius Bär N | 82.55 | 0.73 |
| 432 | 82 | Julius Bär N 2L | 82 | - |
| 45 | 27 | Jungfraubahn N | 44.4 | 0.90 |
| **K/L** | | | | |
| 392 | 213.5 | Kaba Hold N | 332.5 | 2.86 |
| 44.4 | 26 | Kardex I | 41 | -1.08 |
| 114.5 | 82 | Kornex Hold N | 97.85 | -0.15 |
| 47.45 | 32 | Kudelski I | 42.4 | 0.47 |
| 262 | 163 | Kühne & Nagel | 262.25 | 0.09 |
| 560 | 440 | Kuoni N | 475 | -4.04 |
| 750 | 476.88 | Laus-Ouchy Hold | 720 | -1.36 |
| 379.5 | 189 | Leica Geosystems | 355 | 1.71 |
| 394 | 166 | LEM Holding N | 384.75 | 1.25 |
| 706 | 555 | Liecht. Landesbk | 696 | -0.14 |
| 18885 | 13750 | Lindt&Sprüngli N | 18800 | 0.56 |
| 1820 | 1197 | Lindt&Sprüngli PS | 1785 | 0.82 |
| 209 | 164 | Loeb PS | 164 | -4.92 |
| 77.4 | 52.1 | Logitech N | 71.75 | 2.35 |
| 77.2 | 51.5 | Lonza Group N | 74 | -0.06 |
| 242 | 194 | Luzerner KB N | 233 | -0.83 |
| **M N O** | | | | |
| 16.4 | 12.45 | Mach Hitech I | 16.4 | 1.86 |
| 270 | 146.5 | Messe Schweiz N | 250 | -0.39 |
| 3400 | 2601 | Metall Zug PS | 3330 | 0.00 |
| 540 | 440 | Micro Value I | 525 | 0.00 |
| 63.45 | 40.9 | Micronas N | 45 | 2.04 |
| 17.8 | 11.6 | Mikron N | 15.96 | 0.94 |
| 5.69 | 3.03 | Mobilezone I | 5.02 | -0.19 |
| 6290 | 3875 | Motor-Columbus | 5790 | 0.17 |
| 380 | 274 | Mövenpick I | 324 | -0.30 |
| 341.5 | 276 | Nestlé N | 317.75 | 0.23 |
| 3.33 | 1.57 | NETinvest N | 2.68 | 1.13 |
| 19.4 | 12.8 | New Venturetec I | 16 | 0.62 |
| 279.25 | 157 | Nobel Biocare I | 269.8 | 0.58 |
| 60.15 | 53.25 | Novartis N | 57.6 | 0.17 |
| 159 | 128 | Orell Füssli | 152 | -0.65 |
| 5.45 | 1.3 | Oridion Systems N | 4.21 | -0.23 |
| 89 | 60 | OZ Holding I | 76.7 | 0.99 |
| **P Q R** | | | | |
| 4730 | 3250 | Pargesa | 4510 | 0.79 |
| 49.8 | 20 | Pelikan I | 48 | 7.26 |
| 180 | 117.5 | Perrot Duval PS | 126 | -4.21 |
| 386.8 | 301 | Phoenix Mecano | 320 | -1.53 |
| 44.8 | 31.25 | Phonak Hold N | 41.7 | -0.71 |
| 2.59 | 1.18 | Pragmatica I | 1.54 | 6.20 |
| 126.5 | 72 | Precious Woods N | 120.3 | 2.39 |
| 40.5 | 31 | Private Equity N | 33.9 | 0.74 |
| 118.5 | 26 | ProgressNow N | 32 | -8.30 |
| 51.8 | 41.9 | PSP Swiss Prop. N | 50.45 | -0.68 |
| 425 | 326.26 | PubliGroupe AG N | 375 | 0.73 |
| 128.3 | 82.6 | Quadrant Hold N | 119.5 | 0.00 |
| 291 | 192 | Rastia Energie PS | 281 | -0.36 |
| 325 | 250 | Rastia Energie | 320 | -1.53 |
| 35 | 23.9 | Rario AG I | 36 | 0.00 |
| 11 | 5.9 | redIT N | 6.3 | 3.96 |
| 39.3 | 29.6 | Richemont I | 37.3 | 0.53 |
| 394.75 | 302 | Rieter N | 345 | 1.99 |
| 196.75 | 137.1 | Roche I | 163.5 | -0.16 |
| 142.8 | 117.25 | Roche GS | 139.9 | 0.71 |
| 64.5 | 31.5 | Rothornbahn N | 50.96 | 0.00 |
| **S** | | | | |
| 733 | 570 | SAIA-Burgess N | 660 | -0.75 |
| 146 | 98.05 | Sarna N | 138.1 | 0.21 |
| 83 | 53.15 | Seurer N | 76 | 0.66 |
| 209 | 164 | Schaffner Hold N | 179 | 0.56 |
| 506 | 370 | Schindler N | 449.25 | 0.50 |
| 484 | 334 | Schindler PS | 446.75 | -0.22 |
| 235 | 144.25 | Schulthess N | 229.4 | 3.25 |
| 263.75 | 191 | Schweiter I | 235.1 | -0.16 |
| 2650 | 1870 | Schweizerhall N | 2500 | 0.04 |
| 679 | 550 | Schw. National | 633 | -0.78 |
| 1261 | 910 | Schw. Nationalbk | 960 | -0.92 |
| 915 | 707.5 | Serono I -B- | 794.5 | -5.36 |
| 823 | 724 | Serono I -B- 2L | 749 | - |
| 45.45 | 26 | SEZ Holding N | 30 | 3.44 |
| 138 | 120 | SGF N20 I | 131 | 0.00 |
| 191.5 | 179.3 | ShaPE Capital N | 189.5 | 0.00 |
| 7.76 | 4.01 | SHL Telemed. N | 6.75 | 0.00 |
| 297 | 214.5 | Sia Abrasives N | 280 | 0.00 |
| 172 | 135 | Siegfried N | 151.1 | -1.24 |
| 294 | 203 | SIG Holding N | 254 | 1.69 |
| 935.5 | 571.5 | Sika AG I | 870 | 0.06 |
| 4700 | 3650 | St. Gall. CA | 4350 | 1.16 |
| 321 | 246 | St. Galler KB N | 310.25 | -0.08 |
| 313 | 272 | St. Galler KB 2L | 300 | -0.33 |
| 269 | 217 | Straumann Hold N | 256 | 0.78 |
| 530 | 303 | Sulzer N | 494.25 | 1.07 |
| 866 | 633 | SGS N | 834 | 0.06 |
| 343.8 | 285 | Sustainable I | 308 | 0.98 |
| 180.5 | 130 | Swatch Group I | 159.3 | -0.37 |
| 36.5 | 27.2 | Swatch Group N | 32.4 | -0.30 |
| 12.5 | 6.8 | Swiss N | 6.68 | 0.11 |
| 187.7 | 126.75 | Swiss Life N | 170.5 | 0.59 |
| 306 | 248.5 | Swiss Prime N | 294.25 | -0.06 |
| 89.4 | 66.35 | Swiss Re N | 78.8 | 0.83 |
| 73.4 | 60 | Swiss Sm. Cap N | 71.8 | -0.69 |
| 29.5 | 9.52 | Swiss Steel N | 28.1 | -1.05 |
| 367 | 350 | Swiss Value I | 366 | -1.08 |
| 470 | 382.5 | Swisscom N | 427.5 | 0.00 |
| 141 | 99 | Swissfirst I | 103.5 | 0.09 |
| 2.65 | 0.84 | Swisslog N | 1.09 | -1.80 |
| 130 | 79.5 | Swissquote Group N | 107 | -0.46 |
| 134.7 | 96.45 | Syngenta N | 124 | 1.63 |
| 132.7 | 99 | Syngenta N 2L | 129.5 | - |
| 153.25 | 116.75 | Synthes N | 133.6 | 1.59 |
| **T U V** | | | | |
| 119.9 | 95.1 | Temedia N | 119.7 | 0.00 |
| 56.2 | 25.2 | Tecan N | 36.7 | 3.67 |
| 11.9 | 6.52 | Temenos N | 6.89 | 2.88 |
| 11.3 | 4.7 | Tornos Hold N | 9 | 2.56 |
| 105.5 | 80.25 | UBS AG N | 96.65 | -1.37 |
| 25.19 | 9.63 | UMS Swissmetal I | 14.1 | -0.36 |
| 182 | 95.6 | Unaxis Hold N | 176 | 0.51 |
| 43 | 22.95 | Unilabs I | 88 | -0.26 |
| 111 | 100 | Valiant Hold N | 110 | 0.00 |
| 318.5 | 252.5 | Valora Hold N | 270 | 0.93 |
| 1410 | 921 | Vaudoise Elect. I | 1200 | 0.00 |
| 900 | 592 | Vetropack I | 692.5 | 1.43 |
| 90.5 | 34 | Vögele Charles I | 78.5 | 1.42 |
| 2.95 | 1.01 | Von Roll I | 2.4 | 0.41 |
| 32 | 21.9 | Vontobel N | 28.8 | 1.60 |
| 206 | 159.5 | VP Bk Vaduz I | 196.7 | 0.35 |
| **W X Y Z** | | | | |
| 2560 | 1770 | Weadt Vers. I | 2300 | -1.61 |
| 408 | 310 | Walliser KB | 392 | 0.00 |
| 1660 | 1471 | Werteck N | 1640 | 0.00 |
| 66.5 | 56 | WMH N -A- | 61 | 0.00 |
| 126.5 | 70.65 | Ypsomed N | 123.5 | 0.00 |
| 1690 | 1120 | Zehnder | 1650 | -1.21 |
| 686 | 536.8 | Zschokke N | 670 | -0.37 |
| 10.9 | 8.33 | Züblin immo Hld I | 10.4 | 0.00 |
| 3360 | 2800 | Zuger KB I | 3200 | -1.23 |
| 220 | 182.3 | Zurich F.S. N | 207.8 | 1.46 |

Kursquelle Aktien Schweiz

REUTERS
The Business of Information

Kurse ohne Gewähr