

# bulletin

Das Magazin der Credit Suisse | [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin) | Nr. 5 | Oktober/November 2003

Oswald Grübel

**Für eine unabhängige Schweiz**

Japan

**Der Aufschwung rückt in greifbare Nähe**

Fussball

**Einmal Moskau retour**

Raum  
ausfüllen und beleben



Wenn ich **seine Geborgenheit** versichern könnte,  
dann bei der Winterthur.



**BOX.** Die Haushaltversicherung der Winterthur.  
Für Sicherheit, die zu Ihnen passt. Sie erreichen uns 24 Stunden,  
365 Tage: Telefon 0800 809 809, [www.winterthur.com/ch](http://www.winterthur.com/ch)  
oder direkt bei Ihrem Berater.

**Wir sind für Sie da.**

**winterthur**



## Über die innere Grösse mobiler Hässlichkeit

Meine Frau und ich haben ein neues Auto gekauft. Lange hatten wir uns gesträubt, den wendigen Fiat Cinquecento, Jahrgang 1996, herzugeben. Für den schnellen Einkauf in der Stadt, die Fahrt zum Schlagzeugunterricht oder zum Jazzballett der Kinder war er selbst zu viert perfekt. Kein Parkplatz zu eng, jede U-Wende ein Klacks. Doch Kinder wachsen, Autos nicht. Und damit waren die Tage unseres Cinquecento gezählt. Jetzt fahren wir ein nicht mehr ganz so wendiges, aber dafür umso geräumigeres Auto. Dass es ein Fiat Multipla sein musste, hat viele unserer Bekannten schockiert. Für die meisten ist dieses Auto der Inbegriff mobiler Hässlichkeit schlechthin. Ich nenne es Charakter. Auch sehe ich beim Fahren nicht, was ich fahre.

Was meine Frau und mich überzeugte, war der Innenraum. Dort stellt der Multipla alles in den Schatten, was zurzeit auf

einer Länge von weniger als vier Metern auf der Strasse unterwegs ist. Wo sonst gibt es sechs Sitze – genial auf zwei Reihen verteilt – und ausreichend Gepäckraum dazu? Selbst die grössten Ästheten unter den Autokritikern müssen dem Innern des Multipla kleinlaut unübertroffene Raumeffizienz zugestehen. Das Auto wurde denn auch quasi um den Innenraum herum gebaut. Bei den wirklich schönen Autos ist es umgekehrt, dort bestimmt die elegant gezeichnete Aussenhülle das Mass des räumlichen Wohlbefindens der Insassen.

Tatsache ist: Ein Raum definiert sich durch seine Abgrenzung, die Hülle. Diese hat immer eine Aussen- und eine Innenseite. Manchmal braucht es beim Schein nach aussen etwas Mut zur Hässlichkeit und Eigenständigkeit, um beim Sein nach innen das Optimum herauszuholen.

**Daniel Huber, Chefredaktor Bulletin**



**Noch nie war das Eigenheim so preiswert wie heute. Tipps zur Finanzierung und vieles mehr rund ums Thema Wohnen finden Sie im neuen Bulletin Spezial. Bestellen Sie mit dem beliegenden Talon!**







**CREDIT  
SUISSE**

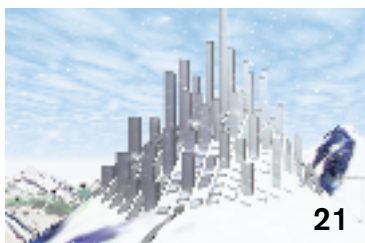
Besuchen Sie uns an der  
**Auto Zürich – 30. Okt. bis 2. Nov. 2003**  
Messe Zürich – Halle 6, Stand B01

## Erfüllen Sie sich jetzt Ihren Auto-Traum.

Hand aufs Herz: Wann haben Sie das letzte Mal von einem neuen Auto geträumt? Vielleicht ein schnittiges Cabrio oder ein geräumiges Familienauto? Die CREDIT SUISSE unterstützt Sie bei der Erfüllung Ihres Traumes. Wählen Sie zwischen zwei attraktiven Finanzierungsformen.

Autoleasing unter **0844 000 440** oder [www.credit-suisse.com/autoleasing](http://www.credit-suisse.com/autoleasing)

Privatkredit unter **0800 800 100** oder [www.credit-suisse.com/privatkredit](http://www.credit-suisse.com/privatkredit)

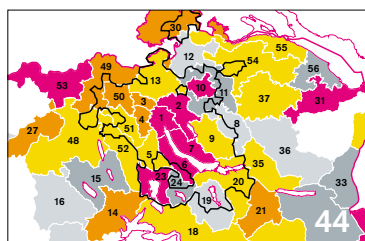


## Schwerpunkt: Raum

- 8 Beleuchten** Neue Materialien ins rechte Licht gerückt
- 12 Bevölkern** Käfer nutzen jeden Lebensraum
- 16 Bewohnen** Von Schlössern und Schubladen mit Aussicht
- 21 Begrenzen** Raumplanung: Der Schweiz geht der Boden aus
- 24 Begegnen** Der Künstler, sein Iglu und die Fibonacci-Reihe

## Aktuell

- 28 Interview** Oswald J. Grübel zum Finanzplatz Schweiz
- 30 Kurz und bündig** Öffentliche Finanzen in Schieflage
- 31 Timer** Kapitalschutz trotz Rendite
- 31 Nach-Lese** Buchtipps für Wirtschaftsleute
- 32 @propos** Miss Peggy ist zurück – wieder mit Büchsenfleisch
- 32 Finanzberatung** Lösungen für jede Lebensphase
- 33 Vorsorge** Frauen ticken anders
- 34 Neu im emagazine** Experten klären Anlagefragen



## Wealth Management

### Strategy

- 35 Finanzeditorial** 130 Millionen führen zu einer Seifenoper
- 36 Prognosen** Die Aussichten für die nächsten zwölf Monate
- 37 Konjunktur** Die US-Konjunkturlokomotive steht unter Dampf
- 38 Aktien** Die Aussichten bleiben freundlich
- 40 Obligationen** Zinsen steigen wieder an
- 41 Währungen** Die US-Dollar-Schwäche hält weiter an
- 42 Alternative Anlagen** Hedge Funds überzeugen nach wie vor
- 43 Anlagetipp** Die Strategien bewegen sich im Plus

### Topics

- 44 Zürich** Zwinglistadt ist Wirtschaftsmagnet
- 48 Windkraft** Launiges Lüftchen statt kräftiger Bise
- 50 Immobilien** Wohneigentum bleibt teuer
- 53 Japan** In Fernost keimt Börsenhoffnung



## Lust und Laster

- 56 Trüffel** Stinkende Knolle entzückt Schweine und Gourmets

## Sponsoring

- 59 Georgia O'Keeffe** Grosse Retrospektive in Zürich
- 60 Fussball** Blick hinter die Kulissen der Nationalmannschaft
- 63 Agenda** Kultur und Sport im Überblick
- 63 Kultur in Kürze** Mit Musik gegen den Novemberblues

## Leaders

- 64 Hernando de Soto** Peruanischer Ökonom bekämpft Armut



# Was hat die Natur in Zukunft vom

Das emissionsfreie Fahren hat Zukunft. Unsere von Brennstoffzellen angetriebenen Fahrzeuge sind bereits auf vielen Strassen im erfolgreichen Dauereinsatz unterwegs. Und das einzige Nebenprodukt dieser umweltfreundlichen Mobilität ist Wasser. Intelligente Technologien dieser Art entwickelt die DaimlerChrysler Forschung schon heute. Für die Automobile von morgen.

Nähere Informationen zum Thema ‚Energie für die Zukunft‘ finden Sie unter [www.daimlerchrysler.com](http://www.daimlerchrysler.com).



S&J 037.0006 DCC/SWGER

# Autofahren? Wasser!

DAIMLERCHRYSLER  
Answers for questions to come.

# Raum





# In Licht gedacht, den Raum zum Klingen gebracht

Neue Materialien eröffnen ungeahnte Möglichkeiten in der Innenraumgestaltung. Doch erst mit dem richtigen Licht entfaltet ein Raum all seine sinnlichen Seiten. **Ruth Hafen, Redaktion Bulletin**



**Auf die richtige Platzierung kommt es an: Licht soll dort sein, wo der Mensch sich wohl fühlt. Und nicht dort, wo die Steckdose installiert ist.**

➤ Die Tage werden kürzer, das Freiluftdasein weicht einer gehörigen Portion Stubenhockerei. Der Blick richtet sich vermehrt auf die eigenen vier Wände. Hätte der Spannteppich, der immer mehr einer Landkarte gleicht, nicht schon lange ersetzt werden sollen? Der Entschluss ist schnell gefasst: Etwas Neues muss her. Aber was? Spannteppich oder Parkett?

Stefan Zwicky, renommierter Architekt aus Zürich, fasst die Frage viel weiter: Wieso statt Parkett nicht Terrazzo, statt gestrichenem Weissputz Tapete? Der Macher der Designausstellung «neue räume 03», die Anfang November in Zürich Oerlikon über die Bühne geht, hat eine Sonderschau mit dem Titel «Vom Materialklang zum Raumklima» konzipiert. Einrichten sei mehr als nur schöne Möbel und Vorhänge auszuwählen, man dürfe auch die Hülle, also Wand- und Bodenbeläge, nicht vergessen. «Leute, die ein Haus bauen oder ihrer Wohnung neuen Schliff geben wollen, stehen oft in einer Baumusterzentrale und sind ziemlich überfordert», sagt Zwicky. Die Sonderschau soll dem Abhilfe schaffen.

Jeweils drei Platten mit den Massen 1,20 Meter mal 1,20 Meter werden zu einer offenen Box montiert. «Es sollen immer drei verschiedene Materialien einander gegenübergestellt werden. Es ist spannend zu beobachten, was passiert, wenn man zum Beispiel Parkett mit Kork kombiniert.» Zwicky schwärmt von Materialanmut und Materialklang. Schliesslich sei es wie in der Musik, wo erst das Zusammentreffen verschiedener Töne einen Akkord ergebe, denn dreimal der gleiche Ton schaffe noch lange keine Musik. «Berühren erlaubt» ist die Devise bei dieser Sonderschau. Schliesslich soll der Besucher die Materialien nicht nur optisch auf sich wirken lassen, sondern auch haptisch begreifen.

60 Materialplatten, montiert zu 20 Boxen, werden in der Sonderschau zu sehen und zu berühren sein. Wer sich für ein bestimmtes Material interessiert, findet im Kompendium, das zur Sonderschau abgegeben wird, alle relevanten Hersteller- und Händlernachweise. Zwicky und sein Team wollen aufzeigen, was neben schicken Möbeln auch noch zur Einrichtung gehört. Der Funke soll springen, die Inspiration sich entfalten.

Nun, der Funke ist gesprungen, die neuen Materialien sind ausgewählt, die Raumhülle steht. Boden- und Wandbeläge harmonisieren, sie erzeugen im Zusammenspiel ein angenehmes Raumklima. Doch



**Licht ist die vierte Dimension der Raumgestaltung. Mit einer guten Grundbeleuchtung, einer Kombination von Decken- und Wandleuchten sowie Tageslicht, erhält der Raum die gewünschte Atmosphäre.**

der Wohlfühlfaktor beträgt noch keine hundert Prozent, wenn die nackte Glühbirne an einem Kabel von der Decke baumelt. «Der Innenarchitekt kann noch so viel an technischem und konstruktivem Wissen in einen Raumentwurf investieren, er kann noch so sehr versuchen, sein ästhetisches Empfinden hinsichtlich Farben und Materialien umzusetzen – ist der Raum schlecht oder unbedacht beleuchtet, ist die ganze Mühe umsonst», schreibt Rudolf Schrickler in seinem Buch «Licht – Raum, Raum – Licht». Für den Professor für Design und Innenarchitektur ist Licht die vierte Dimension in der Raumgestaltung. Als visuelles Medium sei es vergleichbar mit dem Klang in der Akustik, es wirke nur in Komposition, also im Zusammenspiel mit dem Raum.

«Hell machen kann jeder», sagt Pablo Pabst. «Doch Licht», so der Präsident des Verbands Schweizer Lichtplaner, «ist mehr als das: Licht ist verbunden mit Emotion, Gestaltung, Raumgefühl, Erleben.» Bis anhin wurde das Licht-Machen meist dem Elektroingenieur oder dem Elektriker überlassen. Doch Licht nur auf die technische Dimen-

sion zu reduzieren, wäre zu kurz gegriffen. Hierzulande schreibt die Schweizer Licht Gesellschaft vor, wie viel Licht wo vorhanden sein muss. Es existieren Normen: für Strassenlampen, Kindergartenbeleuchtungen, Badezimmerlampen. Der Lichtplaner hat die Technik im Griff, ergänzt dieses Wissen aber mit einer gestalterischen Komponente. Das Berufsbild ist relativ jung und noch nicht etabliert. Erst seit 2000 bietet die Hochschule Winterthur einen Nachdiplomkurs an.

«Man kann die technischen Auflagen bis ins kleinste Detail erfüllen, aber wenn sich der Mensch im Licht nicht wohl fühlt, ist das Ganze für die Katze», sagt Pabst. Ein Raum, der genug Licht habe, müsse nicht unbedingt die richtige Stimmung haben, gibt er zu bedenken. In seiner Funktion als Lichtplaner setzt er sich dafür ein, Räume nicht einfach auszuleuchten, sondern sie mit einer gut durchdachten Planung so zu beleuchten, dass die individuellen Bedürfnisse befriedigt werden. Heute würde eine Lampe vielfach einfach dort platziert, wo der elektrische Anschluss sei. «Dabei müsste die Installation dort sein, wo der Mensch das Licht will.» Und Designprofessor Schrickler fordert: «Licht darf nicht als ein besseres Accessoire gesehen werden, das zu einem bestimmten Zeitpunkt einem Raum hinzugefügt wird, sondern es sollte schon integraler Bestandteil des Raumentwurfs sein.»

## Gut geplant ist besser beleuchtet

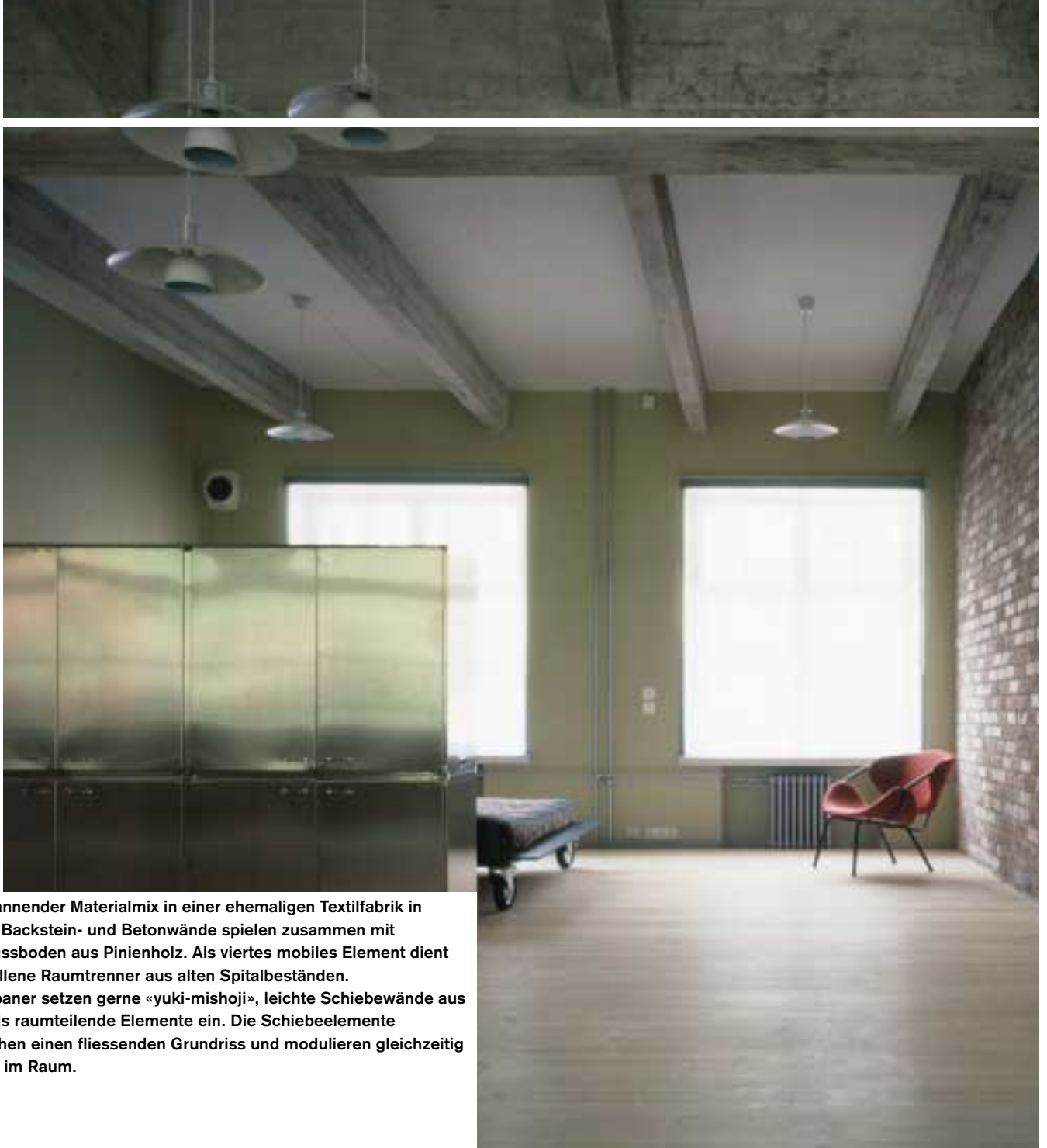
**Bei einer Lichtplanung werden in einem Grundsatzgespräch zuerst die Bedürfnisse abgeklärt. Wie und von wem wird der Raum genutzt? Welche Stimmung soll erzeugt werden? Wie ist der Raum eingerichtet? Grundrisse oder Fotos helfen dem Planer, die Bedürfnisse des Kunden besser einzuschätzen.**

**Ein Lichtplaner arbeitet nach Aufwand. Kürzlich hat der Verband der Lichtplaner eine Honorarordnung verabschiedet. Eine Planung enthält die Grundsatzbesprechung, die rund eine Stunde dauert. Für ein 4- bis 5-Zimmer-Objekt dauert die Ausarbeitung des Konzeptvorschlags etwa drei Stunden, die Projektdurchführung vier Stunden. Knapp 1000 Franken zahlt der Kunde und erhält die gesamten Planungsunterlagen. Wird eine visualisierte Version in Form einer Grauzeichnung oder gar eine 3D-Visualisierung gewünscht, kostet das einiges mehr. ► [www.lightmakers.net](http://www.lightmakers.net)**

## neue räume 03

**Vom 5. bis 9. November 2003 findet in den ABB-Hallen 550 in Zürich Oerlikon die Ausstellung «neue räume 03» statt. Während fünf Tagen präsentieren 100 Möbel-, Küchen-, Leuchten-, Textilien- und Wohnaccessoires-Hersteller aus dem In- und Ausland ihre Produktneheiten. Darunter auch «Forum 8», eine Schweizer Aussteller- und Interessengemeinschaft von sieben kreativen Fabrikanten für Möbel und Licht. Interessante Sonder-schauen ergänzen das Programm. ► [www.neueräume.ch](http://www.neueräume.ch) ► [www.forum8.ch](http://www.forum8.ch)**

**Zum Thema Wohnen erscheint ein Bulletin Spezial. Bestellen Sie die Sondernummer mit beigelegtem Talon und machen Sie mit beim grossen Designmöbel-Wettbewerb!**



Oben **Spannender Materialmix** in einer ehemaligen Textilfabrik in Helsinki: Backstein- und Betonwände spielen zusammen mit einem Fussboden aus Pinienholz. Als viertes mobiles Element dient der metallene Raumtrenner aus alten Spitalbeständen.

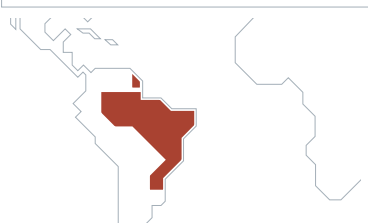
Unten **Japaner** setzen gerne «yuki-mishoji», leichte Schiebewände aus Papier, als raumteilende Elemente ein. Die Schiebeelemente ermöglichen einen fließenden Grundriss und modulieren gleichzeitig das Licht im Raum.





# Erfolgsgeschichte auf sechs Beinen

Keine Nische zu klein, ihr Lebensraum zu sein. Käfer sind fantastische Anpassungs- und Überlebenskünstler. Kein Wunder, stellen sie die artenreichste Tiergruppe der Welt dar. Vielleicht auch die bunteste und skurrilste. **Marcus Balogh, Redaktion Bulletin**



Französisch-Guyana und Brasilien  
16 cm

Familie der Bockkäfer

## **Titanus giganteus**

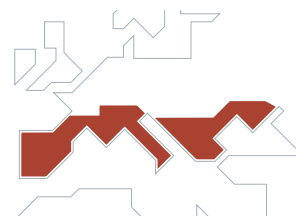
Nicht erschrecken: Das Foto zeigt den Amazonas-Riesenbockkäfer beinahe in Originalgrösse. Für den Menschen ist er harmlos – wenn er auch mit seinen Kiefern Bleistifte zerschneiden kann.



Familie der Laufkäfer

### Callosoma sycophanta

Der deutsche Name lautet Grosser Puppenräuber. Tatsächlich ernährt sich der ausgezeichnete Kletterer gern von Insektenlarven und -puppen. Rund 1200 Stück vertilgt er während vier Lebensjahren.



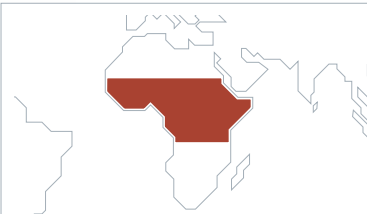
Europa, vorwiegend Südeuropa  
2,5 cm



Familie der Rosenkäfer

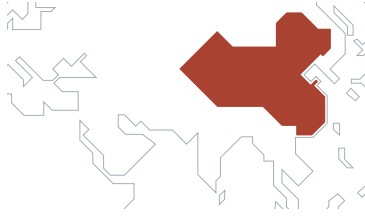
### Fornasinius russus

Der behäbige, aber kampfeslustige Schönling ist äusserst selten. Und in Gefangenschaft fast nicht zu züchten. Ein präpariertes Exemplar wie das hier abgebildete kostet daher bis zu 160 Franken.



Zentralafrika  
6 cm



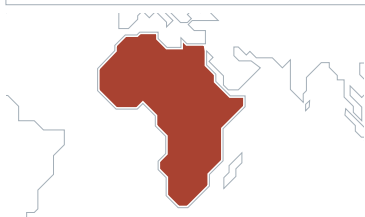


China  
4,5 cm

Familie der Prachtkäfer

### **Chysochroa rugicollis**

Informationen über den leuchtend gelb-violetten Chinesen sind rar: Die Larven fressen sich durch Holz, sein Leben nach der Verpuppung dauert nur ein paar Wochen.

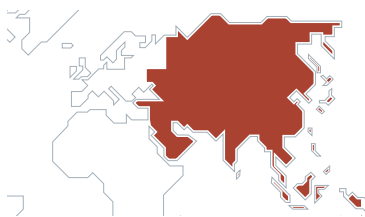


Afrika  
3,5 cm

Familie der Rosenkäfer

### **Dicranorrhina clerbyana**

Den robust gebauten Käfer findet man in ganz Afrika. Während die Larven in Kompost leben, fühlt sich der Käfer zu Höherem hingezogen und tummelt sich gern auf bunten Blüten.

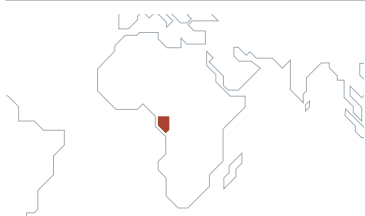


Asien  
2 cm

Familie der Blattkäfer

### **Sagra longicollis**

Trotz seiner «Froschschenkel» springt der Sagra Longicollis nicht durch die Gegend. Er ist ein begnadeter Kletterer, der sein ganzes Leben auf Bäumen verbringt.



Gabun  
2,5 cm

Familie der Bockkäfer

### **Philematium imperator**

Schon Aristoteles zeigte sich von den Bockkäfern fasziniert. Sie sind artenreich und vielgestaltig – besonders was Form und Länge ihrer Beine und Fühler betrifft.





Familie der Bockkäfer

### **Acrocinus longimanus**

Die Vorderbeine des Harlekinbocks – so der deutsche Name – können bis zu 14 Zentimeter lang werden. Damit kann er sich auf dem Boden kaum mehr fortbewegen – dafür perfekt an Ästen festklammern.



## **Mutter Natur lässt sich nicht lumpen**

Die Welt der Käfer ist eine Welt der Extreme. Man findet sie in der Wüste bei plus 50 Grad genau so wie in der Antarktis bei minus 50 Grad. In den etwa 300 Millionen Jahren ihrer Existenz haben sie 380 000 bekannte Arten entwickelt, praktisch jede ökologische Nische besetzt. Dabei geizen die Unterordnungen und Familien wie Bockkäfer, Rosenkäfer oder Prachtkäfer weder mit Farben noch Formen. Trotzdem ist unser Verhältnis ihnen gegenüber ambivalent. «Jö, ein Marienkäfer» – das mag noch angehen. Ansonsten kommt jedoch eher die Schuhsohle in Kontakt mit den wunderbaren Kreaturen. Wie unsinnig. Käfer stellen oft die bestmögliche Variante der kreichenden und fleuchenden Zunft dar. Insekten

wie Schaben oder Bienen haben sie zum Beispiel feste Deckflügel voraus – ein guter Schutz für Flügel und Hinterleib und Grundlage für den vorteilhaft kompakten Körperbau. Ein anderer Erfolgsfaktor ist ihr Mundwerkzeug, mit dem sie fast jede Art von Nahrung ausnutzen können. Schliesslich ihre Fortpflanzung: Larve und Käfer sind differenzierte Lebensformen, die sich kompromisslos potenziell völlig anderen Lebensräumen anpassen können.

**Wir danken dem Naturhistorischen Museum Basel, speziell der Entomologischen Abteilung, für die zur Verfügung gestellten Käfer. Weitere Informationen zum Naturhistorischen Museum finden sich unter [www.nmb.bs.ch](http://www.nmb.bs.ch).**

# Lebensraum à la carte

Wie und wo will ich leben? Das Bulletin zeigt sechs Menschen, die auf diese Frage eine aussergewöhnliche Antwort gefunden haben.



Georges de Coulon liess den Salon de Réception im ursprünglichen Stil renovieren. Das Muster der Tapete wurde mit grossen, hand-geschnitzten Holzblöcken aus dem letzten Jahrhundert gedruckt, das Eichenparkett Ende des vorletzten Jahrhunderts verlegt.





## Surrein ist klein

› Eine Kapelle, eine Beiz, ein Feriendomizil. Und dann wohnt da noch Familie Tuor. In einem alten, vom Wetter gegerbten Bauernhaus. Surrein ist klein. Bei hochsommerlichen Temperaturen und gleissendem Licht wirkt das alles pittoresk wie eine Filmkulisse. Idyllisch. Lebt es sich hier auch so? «Meistens schon. Es ist eine kleine Welt – die ich aber brauche. Ich bin in der Gegend geboren und aufgewachsen. Für mich ist die Erde hier nicht einfach nur Erde, der Wald nicht einfach nur eine Ansammlung von Bäumen. Und unser Haus ein Ort, in dem schon viele Leben gelebt wurden. Irgendwie spürt man das.» Leo Tuor ist Schriftsteller, seine Sprache das Romanisch. «Onna Maria Tumera ni lls antenats» heisst sein neustes Werk – Onna Maria Tumera oder Die Vorfahren. Auf Deutsch wird es im Frühling 2004 beim Limmat Verlag in Zürich erscheinen. Er hat es hier geschrieben, im Arbeitszimmer, dessen Decke auf weniger als zwei Metern Höhe hängt. «Manchmal wird es eng. Dann brauche ich die Grossstadt. Berlin, Paris, Moskau. Aber meine Heimat ist hier. Heutzutage mag sich das seltsam anhören, wenn man von Wurzeln und der Kraft des Bodens spricht. Doch ich bin kein romantischer Schönggeist. Es ist einfach so.» Dieses Pragmatische, Bodenständige weht auch durchs Tuor'sche Haus. Die Familie hat es ihren Bedürfnissen angepasst. Ohne kaschierenden Almhüttenkitsch. Was neu ist, sieht neu aus, was alt ist, bleibt alt. So verhehlen Heizung, Badezimmer, Küche und die kleine Käserei seiner Frau Christina nicht, dass sie zeitgemässen Standards entsprechen. Aber sie fügen sich harmonisch in die alten Strukturen des Hauses. Herzstück des Ganzen sind zwei alte Ofen aus Speckstein. Im symmetrisch aufgebauten, ehemals von zwei Familien bewohnten Doppelhaus standen sie in den beiden Wohnzimmern. Eines davon ist heute das Arbeitszimmer von Leo Tuors Frau, das andere dient immer noch als Ess- und Wohnzimmer. «Hier, in diesem Zimmer, spielte sich früher im Winter das ganze Familienleben ab. Weil nur dieses eine Zimmer geheizt war. Wie viele Menschen wohl schon auf diesem Ofen sassen? Die Zimmer mögen klein sein, die Decken niedrig, aber der Raum für Fantasie ist gross.» Marcus Balogh



**Auf diesem Specksteinofen sassen schon Generationen. Die kleine Klappe, links über Leo Tuors Kopf, führt ins Elternschlafzimmer. Früher stellte sie die einzige Möglichkeit dar, den oberen Stock zu erwärmen.**



Weitere Informationen zu Leo Tuor, seinem Haus und zum Château d'En Haut finden Sie unter: [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine) (Rubrik «Gesellschaft»).

## «Ich schätze die kurzen Momente der Romantik»

› Genau so stellt man es sich vor: ein Schloss, seit 1806 im Familienbesitz, ein Wald, Weinberge und im Park stehen alte Platanen. Die Realität ist jedoch weitaus prosaischer. «Eigentlich bin ich der erste richtige Schlossherr, den es auf Château d'En Haut in Eclépens gibt. Zumindest seit es meiner Familie gehört», erklärt Georges de Coulon. In den Jahrhunderten davor sei das Schlossleben höchst anstrengend gewesen. Zentralheizung? Die 20 Zimmer besaßen im besten Fall einen Kamin. Nicht alle davon ziehen gut. Als die gigantische Feuerstelle in der Küche 1935 das letzte Mal angefeuert wurde, füllte sich der Raum binnen Minuten mit beissendem Rauch. Die Spuren sind noch heute sichtbar. «Meine Vorfahren haben das Schloss ja auch als Geldanlage gekauft. Man lebte in Neuchâtel und verbrachte höchstens die Sommermonate hier.» Seit über 20 Jahren ist das aber nicht mehr so. «Das Schloss, der Bauernhof und das umliegende Land waren verpachtet – der Ertrag hat den Unterhalt des Schlosses jedoch nicht mehr getragen. Also habe ich das Zepter selbst in die Hand genommen.» In das grosse Bauernhaus

und in den zweiten Stock des Schlosses liess Georges de Coulon Appartements einbauen. Gleichzeitig zogen er und seine Frau Maude in den renovierten ersten Stock. Küchen, Badezimmer, eine Zentralheizung wurden installiert. Von Georges de Coulon eingesetzte Verwalter kümmern sich heute um Land und Weinberge. Ironischerweise ist der Alltag des Schlossherrn damit ein ganzes Stück näher an Klischees gerückt: Er ist Schlossbesitzer und Schlossbewohner und damit auch Herr über einen Gutsbetrieb – was sich in der Buchhaltung allerdings mit dem Charme eines KMU-Betriebes präsentiert. Dennoch bleibt ein Hauch Romantik. Das sanft renovierte Parterre mit seinem Salon de Réception, einem antiken Schlafzimmer, dem düsteren, riesigen Büro des Patron und der gemütlichen, heute als Aufenthaltsraum genutzten Küche sorgen für luftige Schlossatmosphäre. Ausserdem: «Im Sommer geben wir manchmal kleine Empfänge oder Konzerte. Dann wirken die Räume durch Kerzenlicht, Musiker und Gäste wie aus dem Märchenbuch. Wunderschön. Auch wenn es nur kurze Momente sind.» Marcus Balogh





## Schublade mit Aussicht

› Die Glocke verhallt ungehört in der Leere. Michaela Barasch geniesst auf dem seitlichen Gartensitzplatz die letzten Sonnenstrahlen des warmen Herbsttages. «Hallo», mache ich mich bemerkbar und steige über die Steintreppe zu ihr hinunter. Während sie mich über die Balkontüre hineinbittet, stützt Frau Barasch plötzlich und meint: «Wir müssen das richtig, über den Haupteingang, machen.» Also nochmals die Treppe hoch zum Ausgangspunkt, Türe auf, und das «Schubladenhaus» von Herisau gewährt stilecht einen ersten, spektakulären Blick in sein ungewöhnliches Inneres. Eine Art Lichtschlitz führt geradlinig unter dem Glasgiebel bis ans andere Ende des Hauses. Dort mündet der luftige Korridor mit dem gläsernen Band im Fussboden, der den Blick nach unten auf den Garten freigibt, in einen grosszügigen Wohnraum mit atemberaubender Sicht auf die Alpstein-Gebirgskette. Für Michaela Barasch scheint die Aussicht auch nach mehr als fünf Jahren noch nichts von ihrer Schönheit verloren zu haben. Lange hatte sie sich gegen das Kaufvorhaben ihres Mannes Amnon gewehrt. Sie sah vor allem die Nachteile der steilen und wenig belebten Zufahrtsstrasse. Noch immer fährt sie häufig ihren 15-jährigen Sohn und ihre 11-jährige Tochter mit dem Auto. Ansonsten geniesst sie das Wohnen im luftigen, rundum freistehenden Haus aus Stahl und Glas. Wie eine Schublade wollte es der Herisauer Architekt Reinhard Waldburger aus dem Hügel ziehen. Dazu ragt die aufwändige Stahlkonstruktion, getragen von zwei mächtigen Stahlstützen, rund zwanzig Meter über den Abhang hinaus. Trotz Hanglage ist so der ganze Wohntrakt praktisch auf einer einzigen Ebene. Zugegeben, bei Sturm seien vorne im Wohnzimmer leichte Schwingungen zu spüren, sagt Michaela Barasch. Trotzdem habe sie nie Angst, die Konstruktion könnte einmal einstürzen. Anders die Tochter Lee. Als vor einem Jahr im sankgallischen Lutzenberg ein Hangrutsch ein ganzes Haus samt Bewohner ins Verderben riss, liess sie diese Vorstellung tagelang nicht mehr los. Kurz entschlossen zügelte sie in der «Schublade» ganz nach hinten ins einzige Schlafzimmer mit festem Untergrund. Daniel Huber



**Das freistehende Schubladenhaus von Herisau: Trotz Hanglage ist der Wohnbereich bequem auf einer Ebene angeordnet. Das Gewicht von 220 Tonnen ruht auf zwei Stahlträgern.**

**Zusätzliche Fotos und Informationen zu den vorgestellten Häusern finden Sie unter**  
 ► [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)  
 (Rubrik «Gesellschaft»).



## «Mein Haus ist ein Traum zum Wohnen»

➤ Wer glaubt, Erdhäuser seien feucht, dunkel und ungemütlich, war bestimmt noch nie zu Besuch bei Edy Gnehm in Dietikon. Von aussen mögen die von Architekt Peter Vetsch gestalteten weissen Erdhäuser unter den grasbewachsenen Dächern an Fuchsbaue oder Behausungen geheimnisvoller Kreaturen in einem Märchenland erinnern; innen findet man sich jedoch in hohen, hellen Räumen wieder, welche durch die runden Ecken und Decken fliegend ineinander überzugehen scheinen – von Kälte, bedrückender Atmosphäre oder müffeln der Luft keine Spur. Edy Gnehm, Mitglied der Geschäftsleitung der Baufirma Greuter AG, welche für die Umsetzung von Vetschs Ideen verantwortlich war, ist einer der neun Erdhaus-Besitzer in Dietikon. Seit zehn Jahren wohnt er nun schon in seinem aussergewöhnlichen Heim und freut sich trotzdem jeden Tag aufs Neue, nach Hause zu kommen: «Mein Haus ist einfach ein Traum zum Wohnen.» Warum ist seine Wahl ausgerechnet auf ein Erdhaus gefallen? «Das hat für mich rein ästhetische Gründe – ich finde diese

Art von Häusern einfach schön. Durch die Rundungen wirken die Räume grösser. Ökonomische Vorteile, wie Energie zu sparen, standen für mich beim Kauf nicht im Vordergrund. «Manch einer mag bei der Vorstellung an ein Haus ohne Ecken und Kanten annehmen, dass es sehr schwierig sein muss, das Haus sinnvoll und praktisch einzurichten. Gnehm sieht darin allerdings kein Problem: «Das Einrichten ist genauso einfach oder kompliziert wie bei allen anderen Häusern. Man kann Bilder aufhängen und Schränke hinstellen – halt einfach nicht in Ecken.»

Die neun Vetsch-Häuser, welche in einem Kreis um ein Biotop angeordnet sind, haben wegen ihres extravaganten Erscheinungsbildes schon zahlreiche Neugierige angelockt. Edy Gnehm: «Insgesamt waren sicher schon tausend Personen bei mir zu Besuch, darunter einige Schulklassen von Technischen Lehranstalten, verschiedene Zeitungen und das Schweizer Fernsehen. Die meisten Besucher sind begeistert von den Erdhäusern.» Eliane Rittler



**Edy Gnehm ist auch nach zehn Jahren immer noch begeistert von seinem Haus ohne Ecken und Kanten. Der märchenhaft anmutende Anblick der neun Erdhäuser rund um ein Biotop ist zu einer Besucherattraktion von Dietikon geworden.**



## Von gepresstem Stroh und plattgedrückten Nasen

➤ An der letzten Disentiser Fasnacht war das Strohhaus von Christiane Dubuis und Urs Braun beliebtes Ziel für allerlei Spott. Die beiden Psychologen aus dem Unterland, die sich vor Jahren in die landschaftlichen Reize des Vorderrheintals verliebten, nahmens gelassen. Die Zeit spielt auf ihrer Seite: Das Haus hat den winterlichen Härtetest überstanden. Der weisse Verputz, der die 125 Zentimeter dicken Ballen aus zusammengepresstem Ulmer Gerstenstroh verdeckt, zeigt weder Risse noch feuchte Flecken, und der kleine Holzofen blieb auch an den kältesten Tagen ausgeschaltet.

Mit der Schneeschmelze ist auch das Verhältnis zwischen Dorf und Strohhaus bereits spürbar aufgetaut. Mittlerweile wirbt die Gemeinde Disentis sogar auf ihrer Homepage für die neue Touristenattraktion. Und während der kurzen Visite an diesem sommerlich warmen Herbsttag ziehen immer wieder Wanderer vorbei, deren langsames Tempo verrät, dass sie eigentlich nur wegen diesem kuriosen Bauwerk den Weg hierher unter die Wanderschuhe genommen haben. «Oft finden wir an den Fenstern die Abdrücke von Fingern und plattgedrückten Nasen vor, wenn wir am Wochenende unser

Haus betreten», lacht Christiane Dubuis. Auch wenn sie nirgends Stroh erblicken – die neugierigen Architekturpilger erwartet ein eigenwilliger Bau: ein zweistöckiges Haus, das talwärts auf zwei Betonstützen über der Strasse thront. Nach Norden und Süden ragt das Giebeldach über zwei Meter heraus, die Wände sind an drei Seiten fast fensterlos, dafür nach Süden hin mit einer grossen Glasfront versehen, vor der sich eine luftige Panoramaterrasse ausbreitet.

Die Idylle täuscht darüber hinweg, dass über dem Experiment nicht immer eitel Sonnenschein lag. Der Bau fiel letztes Jahr mitten in den regnerischen Sommer, jeder Millimeter Stroh musste minutiös mit Plastik abgedeckt werden. Auch das Verputzen der Fassade verschlang mehr Zeit und Kosten als angenommen. Dennoch würden die Bauherren das Abenteuer nochmals wagen. «Meine langjährige Freundschaft mit dem Architekten Werner Schmidt hat so wenig Risse gekriegt wie das Bauwerk», meint Urs Braun.

Das wird die örtliche Fasnachtsgemeinde nur ungern hören. So wie es aussieht, muss sie sich für nächstes Jahr nach einem neuen Opfer umschauen. Andreas Thomann

Fotos: Oliver Lang (Seiten 16–20)



**Macht dem Benediktiner-Kloster zu Disentis als Wallfahrts-Ziel Konkurrenz: das Strohhaus von Christiane Dubuis und Urs Braun.**



# «Für die Schweizer Raumplanung ist es fünf vor zwölf»

Grossräumige Visionen braucht das Land – Interview mit Alain Thierstein, Professor am Institut für Raum- und Landschaftsentwicklung der ETH Zürich. Interview: Daniel Huber, Redaktion Bulletin

**Daniel Huber** Wie viele Menschen verkraftet der Lebensraum Schweiz?

**Alain Thierstein** Anders als bei den Pflanzen und Tieren lässt sich beim Menschen kein solcher Wert erheben. Er hat im Gegensatz zum Tier die Möglichkeit, über Effizienzsteigerungen immer mehr Nahrungsproduktion aus dem gleichen Boden zu gewinnen. Entsprechend schiebt die Nahrungsbeschaffung dem Bevölkerungswachstum in der Schweiz kaum je einen natürlichen Riegel vor. Begrenzend könnte dagegen irgendwann die Wahrnehmung der Dichte wirken. Sie ist für viele Menschen ein Teil der Lebensqualität, indem sie die Grösse des persönlichen Freiraums umschreibt. Es ist eine interessante Eigenart des Menschen, dass er einen Unterschied zwischen Dichte und Undichte macht.

**Wie meinen Sie das?** Eine Erkenntnis aus der Wahrnehmungswissenschaft besagt: Erst die Differenz schafft die Qualität. Bezogen auf den Wohnraum ist das vor allem bei den immer mehr zusammenwachsenden Agglomerationen ein Problem. Wenn klar erkennbare Differenzen fehlen, nimmt die Aufmerksamkeit des Menschen ab. Er wird gleichgültiger gegenüber der äusseren Entwicklung des Lebensraumes, und das Wohlbefinden sinkt.

**Raumplaner entwickeln zuhauf grossräumige, visionäre Ideen, die dann in irgendeiner Schublade verschwinden. Ist das auf die Länge nicht frustrierend?** In der Schweiz haben wir das grundlegende Problem, dass die eigentliche Planungshoheit bei der

In «Stadtland Schweiz» entwickelt das holländische Architekturbüro MVRDV visionäre Ideen für die raumplanerische Zukunft der Schweiz. Warum den Wintersport nicht umweltverträglicher in einigen wenigen, schneesicheren Ski Cities konzentrieren?





**Der 46-jährige Alain Thierstein ist seit dem 1. Mai 2000 Assistenzprofessor für Raumordnung am Institut für Raum- und Landschaftsentwicklung der ETH Zürich. Er studierte Volkswirtschaft an der Universität St. Gallen, wo er 1987 auch promovierte und danach neben seiner wissenschaftlichen Tätigkeit verschiedene Lehraufträge ausübte.**

Kommune liegt. Der Bund hat über das Raumplanungsgesetz kaum Einfluss darauf, dass sich einzelne Projekte zu einem grossräumig funktionsfähigen Ganzen fügen. Es ist ein Entscheidungsverlauf von unten nach oben. Das verunmöglicht eine grossräumige Planung. Indem die Hoheit der Raumplanung in der Gemeinde mit der Steuerhoheit gekoppelt ist, hat sie einen direkten Einfluss auf die Fiskaleinnahmen. Entsprechend wurde in einem ersten Schritt in vielen Gemeinden möglichst viel Land zur Bauzone erklärt. Das führt gerade im Raum Zürich zu einem eigentlichen Wildwuchs, dem so genannten «Urban Sprawl».

**Und wo stösst es Ihnen besonders auf?**

Wenn ich zum Beispiel im Zug dem linken Zürichseeufer entlang fahre. Gerade im Schwyzer Teil wurde in den Achtzigerjahren und Anfang der Neunziger geradezu konzeptlos in die Landschaft gebaut. Doch raumplanerische Sünden finden sich auch in den Bergregionen. Im Wallis wurden sehr grosszügig Sonderbewilligungen für den Umbau von gewerblichen Bauten zu Wohnhäusern ausserhalb der Bauzonen bewilligt. **Wie lässt sich verhindern, dass die Landschaft zwischen Wil und Zürich oder gar Bern in 30 Jahren durchgehend bebaut sein wird?** Wir haben für das Buch «Stadtland Schweiz» von Avenir Suisse eine Fallstudie zur so genannten «Glattal-Stadt» gemacht. Das ist dieser hoch verdichtete Raum um den Flughafen Zürich bis nach Zürich, der acht Gemeinden umfasst. Man spricht hier von einer urbanen Kulturlandschaft, die

so über Jahrzehnte geschaffen wurde. Es ist eine neue Form von Urbanität, die nichts mit derjenigen zu tun hat, wie sie in den Zentren alter Städte gelebt wird, deren Wurzeln teilweise bis ins Mittelalter zurückreichen. Die neue Urbanität ist geprägt von neuen Fixpunkten wie Einkaufszentren oder auch Verkehrsachsen, die nicht mehr rückgängig gemacht werden können. Trotzdem kann in diesen Räumen durch eine stärkere Strukturierung und Identifizierung die Lebensqualität verbessert werden.

**Was beinhalten Strukturierungsmassnahmen?** Dazu gehört insbesondere die gezielte Planung von Freiräumen. Das kann die Erhaltung von zusammenhängenden Grünzügen sein, die Renaturierung von Flussläufen oder die Schaffung von eigentlichen Regionalparks. Denkbar ist auch die attraktivere Einbettung oder Ausprägung von markanten Bauten. Solche strukturierenden Elemente sind wichtig, damit der Mensch seine Umgebung nicht nur als Durchgangsraum wahrnimmt, sondern als identitätsstiftenden Lebensraum.

**Schön und gut, doch lassen sich solche überregionalen Projekte, die sich über mehrere Gemeindegebiete erstrecken, in der Praxis durchsetzen? Stossen da nicht zu viele unterschiedliche Gemeindeinteressen aufeinander?** Deshalb plädiere ich in Zukunft auch für eine grössere gestalterische Verantwortung der Kantone. Wir müssen wegkommen von der momentan rein kommunalen Nutzungsplanung hin zu einer grossregionalen Entwicklungspolitik.

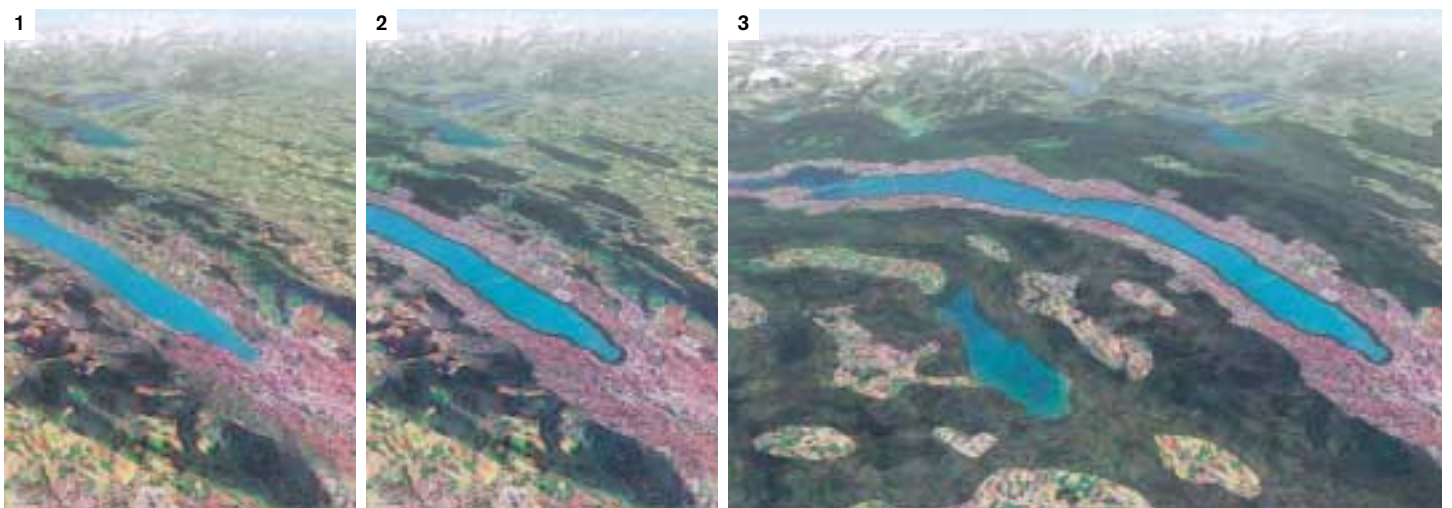
**Doch die Politiker denken und agieren mit Vorliebe innerhalb der Grenzen ihres Wahlkreises.** Das ist ein Problem. Die Raumplanungs- und Wirtschaftsexperten denken in funktionalen Räumen, die Politiker in institutionellen. Diese beiden Logiken klaffen immer mehr auseinander und laufen einer überregionalen Planung entgegen. Doch hat mittlerweile auch der Bund erkannt, dass der Planung der urbanen Agglomerationsräume mehr Beachtung geschenkt werden muss. Schliesslich leben hier 73 Prozent der Bevölkerung und 80 Prozent der Arbeitsplätze sind hier angesiedelt. Das Bundesamt für Raumentwicklung hat ein experimentelles Programm lanciert, das sich Modellvorhaben nennt und 25 kleinere oder grössere visionäre Projekte unterstützt. In diesen arbeiten Gemeinden oder grössere Teile von Gemeinden zusammen, um an konkreten Beispielen auszuprobieren, wie solche grossräumigen, gemeinsamen Probleme sinnvoll anzugehen sind. Wir sprechen von der «Metropolitan Governance». Gewisse Lösungsansätze sind also erkennbar. Trotzdem ist es für die Schweizer Raumplanung und Raumentwicklung fünf vor zwölf. Um Zeit zu gewinnen, werden wir in letzter Konsequenz nicht darum herumkommen, das heutige Raumplanungsrecht zu ändern.

**Fördert unser gutes öffentliches Verkehrsnetz die endgültige Verbauung der Schweiz?**

Das ist eine schwierige Frage. Die Konsequenz müsste ja ein Investitionsstopp sein. Und das würde nicht zu einer gezielten Verkleinerung des Verkehrsnetzes führen, sondern vielmehr zu einem allgemeinen Zerfall, der niemandem nützt. Rund um die Diskussion über den Service Public im öffentlichen Verkehr gibt es aber Ideen, die über ein eigentliches Verkümmern des Angebots in Randgebieten hinausgehen. Denkbar wäre dort in den nächsten 20 oder 30 Jahren ein räumlich gezieltes Zurückbauen der allgemeinen Infrastruktur. Dazu braucht es den demokratischen Meinungsbildungsprozess und ein Anreizinstrument. Die Menschen, die dort leben wollen, müssten weitestgehend ohne öffentliche Dienstleistungen, also ohne Wasser- und Stromversorgung oder auch Strassenunterhalt auskommen. Dadurch entstünden wieder neue Freiräume, die ihren eigenen Reiz hätten.



**MVRDV-Vision Super-Zürich:** Rund um den Zürichsee entsteht eine Hochhaus-Metropole mit 2,5 Millionen Einwohnern. Die beiden Ufer sind mit mächtigen Brücken miteinander verbunden. Durch das hoch verdichtete Wohnen kann die Umgebung wieder renaturalisiert werden. Die Waldflächen wachsen kontinuierlich zu einem grossflächigen, wilden Naherholungspark zusammen (Bild 1: Stand heute). Das reichlich vorhandene, immer kostbarere Süsswasser wird in zusätzlichen Seen gesammelt und ins Ausland verkauft. Es trägt massgeblich zur Erhaltung des Schweizer Wohlstands bei.



## Die Schweiz als «Stadtland» begreifen

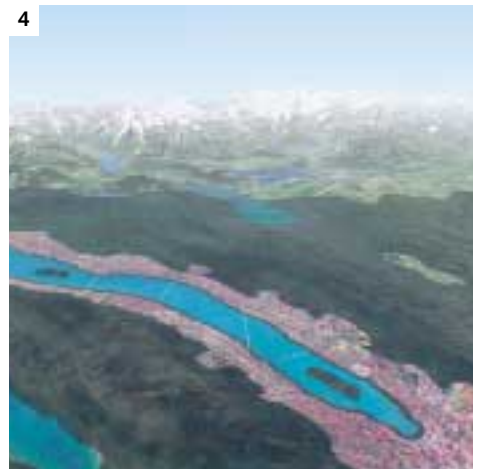
Angesichts der stetig zunehmenden Siedlungsdichte werden in der Schweiz die Grenzen zwischen Stadt und Land immer verwischer. Im Sammelband «Stadtland Schweiz» veröffentlicht Avenir Suisse eine Reihe von Studien inländischer und ausländischer Experten, die sich



mit der veränderten Räumlichkeit in der Schweiz auseinander setzen. Das auf Deutsch und Englisch erhältliche, reich illustrierte Buch ist ein Plädoyer für ein urbanes Bewusstsein und soll Grundlagen für einen Diskurs über die raumplanerische Zukunft des Landes liefern.

Stadtland Schweiz – Untersuchungen und Fallstudien zur räumlichen Struktur und Entwicklung der Schweiz. Angelus Eisinger, Michel Schneider (Hrsg.), Avenir Suisse, Birkhäuser, Basel 2003, ISBN 3-7643-6964-7 (deutsch), ISBN 3-7643-69961-2 (englisch). 88 Franken.

**Bulletin verlost auf dem beigelegten Talon fünf deutschsprachige Exemplare von «Stadtland Schweiz».**





# Verliebt in den Iglu des Herrn Merz

Die Renaissance entdeckt den illusionistischen Bildraum, die Minimal Art den realen Raum. Die moderne Kunst muss, auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten, Raum ergreifen, Raum halten. Kunst im Raum. Raum – und Zeit – für Kunst. **Andreas Schiendorfer, Redaktor Bulletin**

➤ Intensive Diskussionen im Credit Suisse Communication Center «Bocken» in Horgen. Erste Ermüdungserscheinungen sind unvermeidlich. Die Gedanken schweifen ab, der Blick folgt ihnen willig und «entdeckt» draussen den Dorfplatz von Dani Karavan (\*1930), der von Fliessen und Kommunikation handelt, und Palingenesis von Beverly Pepper (\*1924). Wie eindrücklich diese Kunstwerke in natura sind! Auf den Abbildungen fehlt ihnen der Lebensraum.

Die Kunstwerke sind optimal in den Raum hineinkomponiert. Stehen im Dialog zur Umgebung, schlagen die Brücke zwischen der altherrschaftlichen Bausubstanz und der modernen Nutzung. Der Dorfplatz mit seiner Lichtstele erhält, als es dunkelt, ein anderes Gesicht. Erzählt eine andere Geschichte. Palingenesis – eine gebogene Wand aus 81 gegossenen Eisenplatten, davor 7 Stelen. Bei näherem Betrachten banal. Bei nahem Betrachten genial.

Wiedergeburt. Von links nach rechts kann Palingenesis als Aufwachen gelesen werden. Die Säulen, die sich erst zaghaft als Konturen auf den Eisenplatten abzeichnen, treten immer stärker hervor, verlassen in der Mitte die Wand und machen sich selbständig, indem sie einen eigenen Radius bilden. Trotzdem spürt man, dass jedes Element den Keim des vorhergehenden enthält. Von rechts nach links gelesen bedeutet das Werk ein Zurückgehen in der Zeit. Es zeigt, dass der Ursprung von allem Neuen immer in etwas Altem liegt.

## Der illusionistische Bildraum beherrscht das Kunstschaffen

Kunst und Raum. Ein unerschöpfliches Thema. Die Perspektive beispielsweise. In seinem Werk «De pictura» formuliert 1435 der Kunstgelehrte Leon Battista Alberti (1404–1472) die Theorie der Renaissance-Perspektive, die vom Architekten Filippo Brunelleschi (1377–1446) erfunden und von Masaccio (1401–1428) in Florenz erstmals in der Malerei angewandt wurde. Sie kennzeichnet den Übergang vom erlebenden zum bewussten malerischen Sehen. Dieses ist klar, will heissen rational nachvollziehbar und beurteilbar, sowie, bezogen auf die Raumstruktur, harmonisch. Ziel ist die ästhetische Stimmigkeit der einzelnen Raumelemente untereinander und zum Gesamtraum. Diese Renaissance-Perspektive wird bisweilen kritisiert, etwa von Jonathan Swift (1676–1745) mit seiner Schilderung der Menschen von Lapunta: «Die Ideen jener Leute bilden sich stets nach (...) mathematischen Linien und Figuren. Wollen sie zum

Beispiel die Schönheit einer Frau oder eines Tieres rühmen, so beschreiben sie sie durch Rhomben, Parallelogramme, Ellipsen und andere geometrische Begriffe.» Trotzdem behält der illusionistische Bildraum seine dominierende Stellung. Dies ändert sich erst mit Paul Cézanne (1839–1906); im Kubismus (1906/07–1915) wird diese Art der Raumauffassung überwunden, weil man sich daran stösst, dass die Gemälde auf einer Fläche, also zweidimensional, stattfinden.

## Zehn Kunstwerke für das Weltkulturerbe Salzburg

Kunstfreund, wanderst du in Salzburg auf dem Mönchsberg, entdeckst du Mario Merz im Wald, in einer Senke diskret in die Natur eingebettet, harmonisch mit ihr verbunden. Ein Iglu – zwölf halbrunde Stahlstäbe mit 21 Ziffern in Leuchtschrift, ein magischer und gleichzeitig bergender Ort. Mitte August 2003 hat die Salzburg Foundation dieses Werk von Mario Merz (\*1925) der Öffentlichkeit übergeben, gesponsert von der Credit Suisse Frankfurt. «Unsere Stiftung knüpft an die Salzburger Tradition an, als Architektur und Kunst hier einen hohen Rang hatten. Wir möchten einen Beitrag zur Weiterentwicklung der Stadt leisten. Salzburg darf und kann nicht stehen bleiben», führt Wulf Matthias, Vertreter der Credit Suisse im Präsidium der Salzburg Foundation, aus. «Mario Merz im Wald» ergänzt nun Anselm Kiefers Gedenkstätte a e i o u im Furtwänglerpark. Jedes Jahr ein neues Kunstwerk. Nach zehn Jahren besitzt Salzburg ein attraktives Museum moderner Kunst im öffentlichen Raum. Eine anregende Ergänzung zum barocken Weltkulturerbe, ein nachahmenswertes Beispiel für andere Stadträume.

## Angebot und Erwartung klaffen auseinander

Kunst und Raum. Pablo Picasso (1881–1973) und Georges Braque (1882–1963) verzichteten nach 1906 in ihren Bildern radikal auf die perspektivische Darstellung. Die «Kubisten» zeigen nicht mehr eine durch einen Standort vorgegebene Ansicht ihres Sujets, sondern brechen dieses in verschiedene Teilansichten auf und beschreiben so «fragmentarisch» ihre Idee des Sujets. Das Kunstwerk löst sich von seinem Bezug zur sichtbaren Welt und wird zu einem «Ding an sich». Die modernen Künstler sehen fortan ihren Sinn nicht mehr darin, die Welt idealisiert wiederzugeben, sondern sie in ihrer Komplexität zu reflektieren. «Kunst stellt nicht das Sichtbare dar», betont



Oben **Beverly Pepper, Palingenesis, 1992/93**

**Credit Suisse Communication Center in Horgen. Dort finden sich auch Werke von Dani Karavan, Ulrich Rückriem und Nam June Paik.**

Unten **Mario Merz, Chiaro oscuro, 1979/84**

**Iglus sind nicht für die Ewigkeit gemacht, sie repräsentieren die Nomadenkultur. Mario Merz fordert, sich immer wieder auf neue Situationen, Gegebenheiten und Menschen einzulassen. Seine Iglus verkörpern das Prinzip der Beweglichkeit in sozialer Hinsicht. Darüber hinaus sind sie «gleichzeitig die Welt und das kleine Haus. Der Iglu repräsentiert den Globus und sein Gleichgewicht.»**



**Jannis Kounellis,**  
**Metamorfosi 1959/84 (links),**  
**Metamorfosi 1975/84 (rechts)**  
 «Ein antiker Mensch, ein  
 moderner Künstler», so bezeichnet  
 sich Kounellis. Auf der Basis  
 der Vergangenheit die Zukunft  
 gestalten. Eine Epoche baut  
 auf der anderen auf und verwendet  
 deren kulturelle Leistungen als  
 Fundament oder als Baumaterial.

Paul Klee (1879–1940). «Kunst macht sichtbar.» Dieses durch die Abwendung von der illusionistischen Darstellung geprägte Kunstverständnis hat zur Folge, dass die Erscheinungsformen, die Kunstwerke, nicht mehr durch eine allgemein verständliche Lesbarkeit getragen werden. «Hier liegt die grosse Kluft zwischen der Erwartung der Betrachter und dem Angebot der Künstler begründet, die auch nach einem Jahrhundert moderner Kunst noch nicht aufgehoben werden konnte», erklärt die Kunsthistorikerin Christel Raussmüller-Sauer. Die Kunst im 20. Jahrhundert entwickelt sich auf der Basis der individuellen Kunstvisionen zu einem kompliziert verzweigten Netz von Richtungen und Stilen. Fast ausnahmslos gehen die Neuerungen von der Malerei aus. Nur zwei Richtungen sind massgeblich durch die Vorstellung einer dreidimensionalen Kunst geprägt: der Konstruktivismus um 1920 und die Minimal Art der Sechziger. «In beiden Fällen war das Streben nach einer realen, also räumlichen, und nach einer realitätsnahen, also mit zeitgenössischen Materialien und Techniken produzierten Kunst Auslöser für die neuen Entwicklungen», so Christel Raussmüller. «In den Achtzigern hat dann eine junge Künstlergeneration diese Tradition einer architektonisch orientierten Skulptur weiter ausgebildet.»

#### **Alle Wege führen – nach Schaffhausen**

Er habe sich in ein Werk von Herrn Merz verliebt, gesteht György Korim, Held des Romans «Krieg und Krieg» des ungarischen Schriftstellers László Krasznahorkai. Deshalb fährt er von New York nach Schaffhausen, um als letztes Lebensziel dieses Werk – einen Iglu – real zu sehen. Der Schluss des Romans steht nicht im Buch selbst, sondern auf einer Tafel beim Eingang der Hallen für neue Kunst. Und so stehen auch wir hier, stehen vor dem Iglu, sinnieren über die Fibonacci-Reihe auf dem Iglu: 1 1 2 3 5 8 13 21 34 55. Die nächste Zahl errechnet sich jeweils aus der Addition der beiden letzten. Fibonacci, eigentlich Leonardo da Pisa, stellt um 1300 mit dieser wuchernden, sich explosionsartig vergrössernden Zahlenreihe das Prinzip Wachstum dar, die nie versiegende Reproduktionskraft der Natur.

Mario Merz gehört zu den prominentesten Vertretern der italienischen Arte povera, der armen Kunst, die sich durch karge Materialien und simple Gesten auszeichnet und die europäische Antwort auf die amerikanische Minimal Art darstellt. Jannis Kounellis (\*1936), ein anderer Exponent, hat in Schaffhausen ein Werk geschaffen, Metamorfosi 1959/84, das mit der gleichförmigen Anordnung normierter Stahlkonsolen Werke von Carl Andre (\*1935) und Donald Judd (\*1928–1994) zitiert, sich aber abgrenzt durch eine bemalte Holztafel und Russspuren, die jeder Konsole eine Individualität, eine Seele, verleihen. Die Mannigfaltigkeit behauptet sich gegen Uniformität.

Kunst und Raum. Carl Andre, Donald Judd, Dan Flavin (\*1933–1996), Sol LeWitt (\*1928) schliessen – als Gegenbewegung auf die schrille Bilderwelt der Pop Art und der modernen Werbewelt – ab den Sechzigern in ihrer Kunst radikal jeden fiktiven, symbolischen oder illusionistischen Effekt aus. Sie bedienen sich moderner technischer Materialien sowie industrieller Produktionsmethoden und reduzieren das Kunstwerk auf seine primären Aspekte als realer Gegenstand: auf Volumen und Material. Ihre einfachen geometrischen Formen lassen den Betrachter sich auf die Wahrnehmung der Sache selbst konzentrieren beziehungsweise auf die Beziehung zwischen Kunstwerk und Umraum, Kunstwerk und Betrachter. Eingeleitet wird die Minimal Art bereits 1958 von Frank Stella (\*1936) mit seinem Programm werdenden Ausspruch «what you see is what you see». Die Künstler dürfen sich ihren Freiraum grenzenlos ausdehnen, das Kunstwerk kann jede beliebige Form annehmen. Dazu einige Kernsätze: «Wenn eine Idee drei Dimensionen erfordert, scheint es, als wäre jede Grösse passend. Die Frage ist aber, welche am besten ist ...» (Sol LeWitt); «Die Funktion der Skulptur ist, Raum zu ergreifen und zu halten» (Carl Andre); «Drei Dimensionen sind wirklicher Raum. Das befreit vom Problem des Illusionismus und des nur bezeichneten Raums – Raum in und um Markierungen und Farben –, ist Befreiung von einem der hervorstechendsten Relikte europäischer Kunst, einem, gegen das am meisten vorzubringen ist.» (Donald Judd)

#### **Raumbezogene Kunst in Schaffhausen und London und ...**

«Ich war überwältigt von der Qualität der Exponate, die Sie hier haben, und von der Klarheit der Präsentation. In meinen Augen ist dies ein Vorbild für alle Museen für zeitgenössische Kunst. Es war ein Ansporn und eine Herausforderung, Ihre ausgezeichnete Ausstellung zu sehen», erklärt der Director der Tate Gallery, Nicholas Serota, zur Eröffnung der Hallen für neue Kunst in einer ehemaligen Kammgarnspinnerei in Schaffhausen. Diese Pionierleistung von Urs Raussmüller erlangt Weltruf, weil der neuen, raumbezogenen Kunst erstmals konsequent geboten wird, was sie mehr als alles andere braucht: Raum und Zeit für ihre Wirkung. Wo kommen raumbezogene Werke – Das Kapital Raum 1970–1977 von Joseph Beuys (1921–1986) etwa oder der Lightning Fire Wood Circle von Richard Long (\*1945) – besser zur Geltung als in Schaffhausen? Immer mehr Museen nehmen indes die Herausforderung an, finden leer stehende Fabriken. London setzt im Jahr 2000 einen weiteren Massstab: Tate Modern, ein von den Basler Architekten Herzog & de Meuron genial umfunktionsiertes Kraftwerk an der Themse. Der Raum hat sich der Kunst, die er beherbergt, angepasst, und wird dabei selbst zum Kunstwerk. Kunstbezogene Raumkunst. |





Oben **Joseph Beuys, Das Kapital Raum 1970–1977, 1980/84,**  
 © ProLitteris, 2003, Zürich. Raum-Architektur: Urs Raussmüller  
 Diese komplexe Rauminstallation wurde von Joseph Beuys –  
 kurz vor seinem Tod – in dem eigens für dieses Werk geschaffenen  
 Raum in Schaffhausen errichtet.

Unten **Richard Long, Lightning Fire Wood Circle, 1981**  
 Die Äste sind einer Ordnung unterworfen und behaupten gleichzeitig  
 ihre Eigenart als Naturelemente. Es entsteht ein Gleichgewicht  
 zwischen der Mannigfaltigkeit der Natur und der geregelten Kultur,  
 die dem Gestaltungswillen des Menschen entspringt.



# «Die Schweiz muss unbedingt ihre Eigenständigkeit bewahren»

Oswald J. Grübel, Co-CEO der Credit Suisse Group, spricht über die Entwicklung des Finanzplatzes Schweiz und warnt vor einer zu starken Vereinnahmung durch die EU. Interview: Daniel Huber, Redaktion Bulletin



Oswald J. Grübel,  
Co-CEO der Credit Suisse  
Group, befürchtet eine  
Überregulierung des  
Schweizer Finanzplatzes.

**Daniel Huber** Was sind für Sie die wichtigsten Werte, die heute den Finanzplatz Schweiz auszeichnen?

**Oswald J. Grübel** Das sind im Wesentlichen noch immer die gleichen wie vor 100 Jahren. So um 1900 war die Schweiz weltweit einer der grössten Finanzplätze für Anleihen. Damals wurde der Grundstock für die internationale Ausrichtung gelegt. Dazu kommt die Sicherheit der wirtschaftlichen Solidität und politischen Kontinuität. Einigen mag die direkte Demokratie bei Entscheidungsfindungen manchmal etwas mühsam und schwerfällig erscheinen, trotzdem nimmt sie wie kein anderes System Rücksicht auf die Bedürfnisse und die Privatsphäre der Bürger. Ganz wichtig ist auch die gute Kooperation zwischen Wirtschaft und Politik.

**Inwiefern sehen Sie diese Werte bedroht?**

Die Schweiz und ihre Politiker werden von der EU und der OECD im Zusammenhang mit der angestrebten Steuerharmonisierung enorm unter Druck gesetzt. Ihr wird unterstellt, dass sie unter dem Deckmantel

des Bankgeheimnisses Steuerwettbewerb betreibt. Statt die wirtschaftliche Entwicklung ihrer Mitgliederstaaten gemäss ihrem Auftrag zu fördern, agiert die OECD auf einer politischen Ebene. Auf Druck der Hochsteuerländer versucht sie den internationalen Wettbewerb in Steuerfragen einzuschränken und so den Schutz der Privatsphäre zu verwässern. Nachdem sich die Schweiz gegenüber der EU noch erfolgreich gegen einen Informationsaustausch wehrte, musste sie wohl oder übel Zugeständnisse bei der Zinsbesteuerung machen.

**Warum ist es so wichtig, dass die Schweiz ihre Eigenständigkeit bewahrt und sich nicht schleichend vereinnahmen lässt?** Wir müssen unsere Eigenständigkeit und Werte unbedingt bewahren. Der Druck seitens der EU wird wohl noch weiter zunehmen. Doch die Schweiz muss einen Gegendruck aufbauen und sich daran erinnern, woher ihr Wohlstand kommt. Es sind diese bereits erwähnten Werte, die uns die Vorteile des Finanzplatzes, allen voran das vergleichswei-

se tiefe Zinsniveau, gesichert haben. Sie sind es wert, verteidigt zu werden. Daneben muss die Politik vor allem auch aufpassen, dass der Finanzplatz Schweiz nicht überreguliert wird und dadurch Unternehmen in weniger regulierte Staaten abwandern.

**Die Wirtschaftsverbände setzen sich für bilaterale Abkommen ein, um so einen EU-Beitritt möglichst lange zu vermeiden. Wie beurteilen Sie diese Strategie?** Da viele grosse internationale Konzerne ihren Sitz in der Schweiz haben, sind wir auf bilaterale Verträge angewiesen. Das heisst aber noch lange nicht, dass wir allen Wünschen nachgeben müssen. In den letzten Jahren ist in der Weltpolitik ein Modus eingezogen, der immer öfter dem Grösseren Recht gibt.

Das bekommen wir auch in der Schweiz zu spüren. Plötzlich müssen wir Dinge verteidigen, bei denen wir uns bis anhin ganz selbstverständlich im Recht glaubten.

**Wäre nicht auch eine etwas globalere Denkweise der EU möglich, die im unabhängigen Finanzplatz Schweiz einen Vorteil gegenüber anderen grossen Wirtschaftsräumen sieht?** Die grosse EU hat keinerlei Interesse an einem kleinen Sonderfall Schweiz. Der grösste Druck auf unseren Finanzplatz kommt von Hochsteuerländern, die in der Schweiz unbesteuertes Geld ihrer Bürger wähen. Sieht man die wirtschaftlich prekäre Situation einiger EU-Staaten, kann ich bis zu einem gewissen Grad nachvollziehen, dass sie sich an alles klammern, was ihre Situation verbessern könnte. Italien hat einen anderen Weg eingeschlagen und mit Steueramnestien begonnen. Wenn ein Land überzeugt ist, dass seine Bürger ihr Geld im Ausland haben, dann kann es für sich Massnahmen ergreifen, um es zurückzuholen. Dagegen finde



ich es nicht richtig, wenn Länder auf Grund reiner Vermutungen Druck auf politisch weniger gewichtige Staaten ausüben.

**Wie gross war der Geldabfluss durch die italienischen Amnestien?** Eigentlich verliefen diese Amnestien für den Finanzplatz Schweiz insofern erfreulich, als damit offensichtlich wurde, dass die ausländischen Kunden ihr Geld nicht allein wegen des Bankgeheimnisses den Schweizer Banken anvertrauen. Rund 40 Prozent des neu deklarierten Geldes sind in der Schweiz geblieben. Von den anderen 60 Prozent ist wiederum etwa die Hälfte in italienische Niederlassungen von Schweizer Banken geflossen. Offenbar sind die Kunden von der Qualität unserer Dienstleistungen überzeugt.

**Anfang Jahr haben Sie von beträchtlichen Überkapazitäten auf dem Finanzplatz Schweiz gesprochen. Sind diese mittlerweile abgebaut oder geht der Aderlass noch weiter?** Ich würde nicht von einem Aderlass sprechen, sondern vielmehr von Anpassungen. Von 1980 bis 2000 hatten wir eine enorm lange Boomphase. In dieser Zeit hatten die Bankenindustrie und alle damit verknüpften

#### Banker von der Pike auf

**Oswald J. Grübel wurde 1943 in Deutschland geboren. Er begann seine Karriere mit einer Banklehre bei der Deutschen Bank. Grübel stiess bereits 1970 zu einer Tochter der Schweizerischen Kreditanstalt. 1998 wurde er an die Spitze des Credit Suisse Private Banking berufen. Im Zuge einer Restrukturierung gab er per Ende 2001 seinen Rücktritt. Nur gerade ein halbes Jahr später kehrte er an die Spitze der Credit Suisse Financial Services zurück. Seit dem 19. September 2002 ist Oswald J. Grübel zusammen mit John Mack, Credit Suisse First Boston, Co-CEO der gesamten Group.**

Branchen enorme Wachstumsraten. Das hat viele Angestellte auch von anderen Industriebereichen angezogen. Mit der Marktänderung ist das jetzt zum Stillstand gekommen. Die Volumen im Bankgeschäft sind stark zurückgegangen. Dadurch entstanden praktisch in allen Bereichen Überkapazitäten. Diese dürften trotz Stellenabbau und natürlichen Fluktuationen heute noch immer 20 bis 25 Prozent betragen.

**Dennoch kündeten Sie in einem «NZZ»-Interview das goldene Zeitalter des Retail Banking an. Wie ist das zu verstehen?** Diese

Trendwende, die in den Finanzmärkten vor drei Jahren einsetzte, rückt das Retail Banking in ein neues Licht. Das hat mit dem relativ tiefen Zinsniveau zu tun. Dadurch sehen Kapitalrenditen von zehn Prozent heute viel besser aus als noch vor fünf Jahren, als jeder zwanzig Prozent herauswirtschaften konnte. Doch waren damals auch die Zinsen und die Erträge an den Aktienmärkten höher. Damit ist es heute vorbei. In nächster Zukunft werden Renditen von zehn Prozent sehr gut dastehen. Anders als das Private Banking ist das Retail Banking nicht von zyklischen Marktentwicklungen abhängig, sondern bereits heute fester Bestandteil unseres täglichen Lebens und damit ein konstanter Wert. Nehmen wir zum Beispiel den bargeldlosen Zahlungsverkehr. Dieses typische Retail-Geschäft wird in den nächsten Jahren mit Sicherheit kontinuierlich zunehmen. Gleichzeitig lassen sich beim Retail Banking die Abläufe weiter verbessern und so die Erträge steigern.

ANZEIGE

**MIB AG**  
Property + Facility Management

MIB AG, Property + Facility Management  
Stadtturmstrasse 10, 5401 Baden  
Telefon 0800 8 64224, [www.mibag.com](http://www.mibag.com)

Ihre Ziele: garantierte Prozesssicherheit und **störungsfreier** Betrieb.

Der Weg: Auslagerung des Facility Managements an die MIB AG.



## Eigenheimfinanzierung

Der Kauf eines Eigenheims wirft viele Fragen auf. emagazine hat eine Informationsseite mit nützlichen Tipps und Tricks für frisch gebackene Eigenheimbesitzer erstellt mit Links zu Produkten, Hypothekarzinsen,

Hypothekenrechnern und praktischen Downloads. Zudem enthält die Plattform Antworten der Credit Suisse Experten auf die Fragen, die am Online-Forum vom 20. Oktober gestellt wurden. Dieses neu erworbene Wissen erleichtert nicht nur den Kauf eines Eigenheims, sondern erhöht auch die Chancen auf den Gewinn des Hypotheken-Wettbewerbs von emagazine. Wer fünf Fragen korrekt beantwortet, nimmt an der Verlosung eines Geschenkgutscheins im Wert von Fr. 2500.– der Firma Interhome teil. Mehr unter [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine), Rubrik «Finanz» beziehungsweise «Wettbewerb». (ath)

## Viren und Hacker chancenlos

An der ETH Zürich entsteht das Zurich Information Security Center (ZISC). Dieses möchte Grundlagenforschung und Praxis näher zusammenbringen, um sichere IT-Systeme – die Voraussetzung unserer Informationsgesellschaft – zu ermöglichen. Neben dem Wissens- und Erfahrungsaustausch zwischen Forschung und Industrie bildet die Ausbildung einen Schwerpunkt der Tätigkeit des ZISC. So hat die ETH Zürich bereits eine Professur für Informationssicherheit eingerichtet und wird zusätzlich einen Master- und einen Nachdiplom-Studiengang in Informationssicherheit ausarbeiten. Neben dem IBM Forschungslabor und den Sun Microsystems Laboratories arbeitet auch die Credit Suisse partnerschaftlich am ZISC mit. Das Thema Informationssicherheit ist für die Credit Suisse von zentraler Bedeutung, entwickeln und betreiben doch allein in der Schweiz 2800 Mitarbeitende die IT-Plattformen für den Bankbereich. (schi)

## Öffentliche Finanzen

Zu Recht stehen die öffentlichen Finanzen im Rampenlicht: Sie befinden sich in einer Schieflage, deren Neigung bedenklich zugenommen hat. Die gesamten Einnahmen, Ausgaben und Schulden sind seit 1990 stärker gestiegen als das Bruttoinlandprodukt. Der Staat wächst schneller als die Wirtschaft, immer mehr Ressourcen sind dem Spiel der Märkte entzogen. Deshalb müssen der Finanzpolitik Zügel angelegt und einer langfristigen Optik zum Durchbruch verholfen werden. Das Economic Briefing Nr. 34 des Economic & Policy Consulting identifiziert die treibenden Faktoren für die besorgniserregende Entwicklung. Gestützt darauf werden Massnahmen diskutiert, die eine Trendwende

herbeiführen können. Mehr dazu im emagazine unter [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine) (Rubrik «Schweizer Wirtschaft»). Das «Economic Briefing» Nr. 34 kann mit dem Talon oder im emagazine («Publikationen») bestellt werden. (schi)



## Devisentransfer schnell und sicher

Bei der 25. Finanzmesse SIBOS vom 20. bis 24. Oktober 2003 in Singapur handelt es sich zwar nicht um eine Publikumsmesse; trotzdem profitieren die Kunden der Credit Suisse, da hier unter anderem Aspekte des internationalen Devisentransfers mit dem so genannten Continuous Linked Settlement (CLS) zur Sprache kommen. Das seit einem Jahr angewandte System ermöglicht es, Devisentransfers zwischen den Banken schneller und sicherer abzuwickeln. Der Credit Suisse ist es gelungen, das System auch für Firmenkunden zu adaptieren. Mehr dazu im emagazine, Rubrik «Finanz», oder unter [www.credit-suisse.com/sibos](http://www.credit-suisse.com/sibos) (schi).

## Weitblick verleiht Sicherheit.

**Asset and Liability Management** steht für eine neue Form der umfassenden Finanzberatung, die es Ihnen ermöglicht, jede Ihrer Lebensphasen optimal zu gestalten. Denn damit werden Ihre Vermögenswerte detailliert analysiert und gleichzeitig Ihre heutigen und künftigen finanziellen

Verbindlichkeiten systematisch berücksichtigt. Erfahren Sie, was dieser neue Beratungsansatz für Sie bedeutet. Sprechen Sie mit Ihrem Berater oder kontaktieren Sie unsere Experten: Telefon 01 334 02 22. [www.credit-suisse.com/privatebanking](http://www.credit-suisse.com/privatebanking)

**CREDIT  
SUISSE** | **PRIVATE  
BANKING**

# Rendite trotz Volatilität der Märkte

Ein neues Produkt der Credit Suisse bietet die bestechende Möglichkeit einer kurzfristigen Renditesteigerung mit hohem Kapitalschutz. **Lynn Lee, Financial Products**

➤ Im heutigen Tiefzinsumfeld ist die Rendite auf liquiden Anlagen oft niedriger als die Inflationsrate, und das Geld verliert real an Wert. Trotzdem stehen im Moment viele Investoren den Aktien- und Obligationenmärkten abwartend gegenüber. Ihnen bietet TIMER die Chance, einerseits die Renditen liquider Anlagen kurzfristig markant zu steigern, ohne dem freien Fall des Marktes ausgesetzt zu sein. Andererseits ist das eingesetzte Kapital dennoch in hohem Masse geschützt.

Möchte zum Beispiel ein Investor ein 3-Monats-Festgeld in Schweizer Franken verlängern – darauf erhält er heute jährlich 0,15 Prozent Zins –, kann er alternativ eine TIMER-CHF-Bull-Strategie ins Auge fassen. Dieses Zertifikat mit Laufzeit von drei Monaten zahlt im Optimalfall einen Zins von jährlich 7,44 Prozent auf den Anlagebetrag aus. Im schlechtesten Fall erhält der Investor 99,25 Prozent seines Kapitals zurück. Das Ausmass der Verzinsung hängt von der Entwicklung des Wechselkurses zwischen Schweizer Franken und Euro ab (siehe Grafik). ■

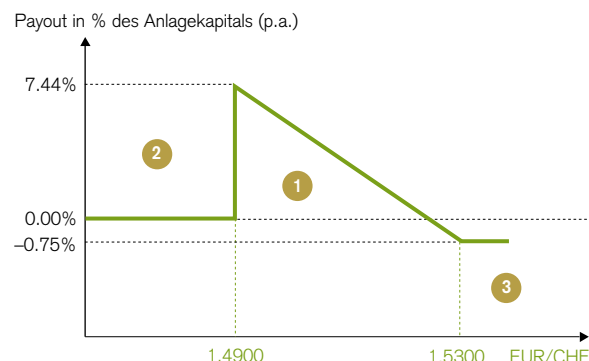
## Attraktive Rendite mit Kapitalschutz

Die TIMER-CHF-Bull-Strategie ist für Investoren geeignet, die den Wechselkurs Euro zu Schweizer Franken in drei Monaten in einer Bandbreite von 1,4900 bis 1,5300 sehen. Drei Szenarien sind denkbar:

**Fall 1:** Liegt der Wechselkurs Euro zu Schweizer Franken während der Laufzeit nie bei oder unter 1.4900 und am Verfallsdatum zwischen 1.4901 und 1.5300, beträgt die Rendite des Investors zwischen –0,75 und 7,44 Prozent des eingesetzten Kapitals.

**Fall 2:** Schliesst der Kurs während der Laufzeit einmal bei oder unter 1.4900, erhält der Investor das gesamte Anlagekapital zurück.

**Fall 3:** Schliesst der Kurs bei Verfall über 1.5300, erhält der Investor 99,25 Prozent des eingesetzten Kapitals zurück.



## Nach-Lese

## Die Schatten der Globalisierung

Von Joseph Stiglitz, gebundene Ausgabe, 303 Seiten, ISBN 3-88680-0753-3



Joseph Stiglitz, Wirtschaftsnobelpreisträger und ehemaliger Chefökonom der Weltbank, beleuchtet die Arbeit von Weltbank und Internationalem Währungsfonds (IMF). Diese sollen die wirtschaftliche Entwicklung in Schwellen- und Entwicklungsländern fördern, doch werden sie von Industrienationen und Wirtschaftsunternehmen beeinflusst. Stiglitz zeigt, wie die

Strukturanpassungsprogramme dieser Institutionen einem Grossteil der Bevölkerung in Ländern wie Thailand oder Russland die wirtschaftliche Grundlage entzogen. Basierend auf der damals vorherrschenden neoliberalen Wirtschaftspolitik wurden Ziele wie niedrige Inflationsraten über den Erhalt von Arbeitsplätzen gestellt. Stiglitz bemerkt, dass die «Globalisierung in ihrer heutigen Form keine Erfolgsgeschichte ist». Er versucht Lösungswege aufzuzeigen und verweist auf China und Indien, die sich nicht den Vorgaben der Weltbank unterworfen hatten und doch einen wirtschaftlichen Aufschwung erlebten. Eine breit angelegte Debatte zur Globalisierung darf jedoch nicht erwartet werden. Der Fokus liegt auf der Arbeit von Weltbank und IMF. Das Buch ist lesenswert; interessante Beispiele und Hintergrundinformationen erzeugen Spannung wie bei einem guten Krimi. **Bernd Schanzenbaecher, Environmental**

Management Services Credit Suisse Group

## Schluss mit lustig!

Von Judith Mair, gebundene Ausgabe, 183 Seiten, ISBN 3-8218-3962-7



Judith Mair, Inhaberin einer Kölner Kommunikationsfirma, gilt zurzeit als härteste Chefin Deutschlands – zumindest seit dem Erscheinen ihres provokanten Buches, dessen Untertitel «Warum Leistung und Disziplin mehr bringen als emotionale Intelligenz, Teamgeist und Soft Skills» schon alles sagt. Die Autorin nimmt die Managementcredos und Auswüchse moderner

Unternehmenskultur vergangener Jahre aufs Korn, denn «das Büro ist kein Erlebnispark». Es sei absurd, Arbeit als Statussymbol und Ersatzheimat anzupreisen, die Selbstverwirklichung und Spass verspreche. Arbeit sei einfach nur Arbeit, und genau das müsse sie wieder werden, fordert sie. Hinter Schlagworten wie Teamorientierung und Eigenverantwortung ortet sie orientierungslose und führungsschwache Manager, die ihre Mitarbeiter unter dem Deckmäntelchen «Spassfaktor» überfordern und alleine lassen. Auch wenn die Kapitel teilweise etwas langfädig sind, lohnt sich die Lektüre von Mairs Diagnosen durchaus; ihre Provokationen sind erfrischend und lenken den Blick auf das Wesentliche.

**Ruth Hafen, Redaktion Bulletin**

► Weitere Rezensionen finden sich im Financial Bookshelf der Credit Suisse Private Banking Website unter [www.credit-suisse.com](http://www.credit-suisse.com)





andreas.schiendorfer@credit-suisse.com

## Miss Peggy verkauft Dosenfleisch

Eigentlich wollte ich ja etwas über Spam schreiben, nicht als Erster auf dieser Welt, zugegeben, aber vielleicht eine Spur origineller als die anderen. Mit Humor! Würde mich fragen, wieso denn ausgerechnet die Amerikanerinnen, vorzugsweise Peggy und Janina, wissen, dass ich am Bauch ein paar Kilo abnehmen und andernorts ein paar Zentimeter (aber wirklich nur ein paar) zulegen sollte und dass ich einem schnellen, sicheren Geldgewinn nicht abgeneigt wäre. Wo zum Teufel ist wohl die leckere Stelle in meinem Umfeld?

Die Suche darnach stellt nichts anderes als ein verbales Spiessrutenlaufen dar. Alle loben sie die Kolumne, fast uneingeschränkt, aber Georg findet sie, gegen Ende, ein bisschen gewagt; Ferdinand wünscht sich wieder mal etwas Positives, und der Name Peggy komme ihm bekannt vor; Charlotte kann nicht nachvollziehen, wieso in der Geschichte plötzlich drei Handballer auftauchen; Caroline leidet am Bruch, an dem der Artikel leidet. Eigentlich kann ich zufrieden sein, es hätte wirklich noch schlimmer kommen können.

Es kommt: Die Chefsekretärin wirft den Artikel – «ganz nett formuliert» – kurzerhand in den elektronischen Papierkorb: «Seit wann schreibst du über etwas, worüber alle schreiben?» Das Vorbringen von Argumenten der Verteidigung erübrigt sich. «Ich hab's ja gesagt: ganz nett formuliert.»

Wen kümmern die stundenlangen Internetrecherchen, die zum berühmten Spam-Song der Wikingers im Monty-Python-Restaurant-Sketch von 1970 führten, zurück in den Zweiten Weltkrieg, als die Briten, Russen und Amerikaner «SPAM luncheon meat» als kriegsentscheidendes Grundnahrungsmittel einsetzten, zurück schliesslich in die Silvesternacht 1936, als in Austin der amerikanische Wurstfabrikant Jay C. Hormell 100 Dollar für den besten Namen seines neusten Produkts, in kleine Blechdose gepacktes Würzfleisch, aussetzte. Nichts zu retten. Nichts geht mehr. Hirn blockiert. Siet wann schreibst du über etwas, worüber alle schreiben? Wirklich schade. Unmöglich anzufügen, dass für Spam drei Definitionen existieren und dass vielleicht nicht einmal Winner Kenneth Daigneau am Neujahrmorgen mehr so recht wusste, ob sein «spam» nun von **spiced ham**, **spiced pork** and **ham** oder von **spiced pork** and **meat** herrührt. Für die Katz' gewissermassen, mein in Gelee gelegtes Dosenfleisch. Areldigns ist es nicht istresnaet, dass wir eine staz rheckt gut lseen können, wenn jiwes der etsre und der ltzete bhcutasbe smitemn, die aedenrn aebr vratushect snid? Üirbnegs: mher zum tmeha sapm im egamanize!

Andreas Schiendorfer

## Jede Lebensphase geniessen

Das Asset and Liability Management ist der ganzheitliche Beratungsansatz von Credit Suisse Private Banking für vermögende Privatpersonen. Damit zeigt die Bank Wege auf, wie Vermögen (Assets) bedürfnisgerecht angelegt und finanzielle Verpflichtungen (Liabilities) bestmöglich abgedeckt werden.

➤ Reicht das vorhandene Vermögen für den geplanten Hauskauf, die Ausbildung der Kinder oder die angestrebte Frühpensionierung? Ist das Vermögen richtig angelegt, um bestehende und zukünftige Verpflichtungen abzudecken und das Wohl der Familie zu sichern? Solche Fragen stellen sich immer häufiger auch gut verdienende und vermögende Privatpersonen, seit starke Schwankungen die Entwicklung der Finanzmärkte kennzeichnen.

«In der Beratung legen wir deshalb stärkeres Gewicht auf die ganzheitliche und permanente Analyse der Vermögenswerte und finanziellen Verpflichtungen», betont Arthur Vayloyan, Leiter Credit Suisse Private Banking Schweiz. «Damit erkennen wir frühzeitig Gefahren oder Engpässe für das Vermögen und können sie mit geeigneten Finanzstrategien vermeiden. Das Resultat: ein Plus an Sicherheit für den Kunden.»

Eingebettet in das Konzept der umfassenden Finanzberatung, richtet sich das Asset and Liability Management an vermögende Privatpersonen, die Klarheit über die Entwicklung ihres Vermögens wollen. Sämtliche Fachgebiete, also Anlagen, Finanzierungen, Steuern, Vorsorge und Erbrecht sowie finanzielle Verpflichtungen, werden miteinander verknüpft. «So erhält jeder Kunde eine individuelle Lösung, die seinen jeweiligen Lebensumständen entspricht. Weil sich diese Umstände ändern, überprüfen wir die Lösungen regelmässig und passen sie an», erklärt Vayloyan. «Dabei kommt uns entgegen, dass Credit Suisse Private Banking in der Schweiz an rund siebzig Standorten vertreten ist. Diese dezentrale Organisation haben wir gewählt, um die Beziehungen zu unseren Kunden kontinuierlich zu pflegen und zu vertiefen.» (schi) ■

**Mehr Informationen zum Asset and Liability Management erhalten Sie beim Kundenberater oder unter der Telefonnummer 01 334 02 26.**

### Geärgert? Gefreut?

Liebe Leserin, lieber Leser

**Sagen Sie uns Ihre Meinung! Schicken Sie Ihre Leserbriefe an: Credit Suisse Group, Redaktion Bulletin, GCB, Postfach 2, 8070 Zürich oder an [bulletin@credit-suisse.com](mailto:bulletin@credit-suisse.com)**

# Frauenpower auf leisen Sohlen

Immer mehr Frauen kümmern sich selbst um ihre Finanz- und Versicherungsfragen. Nun liegt es an den Unternehmen, darauf auch angemessen einzugehen. **Eva-Maria Jonen, Customer Relation Services Winterthur Leben**

➤ Noch ist die weibliche Klientel bei Banken und Versicherungen in der Minderheit. Aber ihre aktive Beteiligung am Vorsorge- und Finanzgeschehen und ihr daran gekoppeltes Informationsbedürfnis steigen stetig an. Damit wächst auch das Interesse der Vorsorge- und Finanzdienstleister an den Frauen als Zielgruppe. In jüngster Zeit wurden denn auch verschiedene Studien über das Vorsorge- und Anlageverhalten von Frauen in Auftrag gegeben. Die Resultate untermauern, was man in diesem Sektor schon längst spürte: Frauen tendieren bei ihren Anlagen zunehmend in Richtung Sicherheit. Im Zweifelsfall vertrauen sie mehr ihrer Intuition und einer gesunden Recherche als dem vermeintlich wertvollen Tipp eines Freundes. Verunsichert durch das Vorurteil, bei Anlagefragen in die ureigenste Männerdomäne einzubrechen, informiert frau sich gründlicher, bevor sie sich eine eigene Meinung bildet. Ihre Zurückhaltung und Skepsis bewahrt sie schliesslich vor Selbstüberschätzung, was dazu führt, dass sich ihr persönliches Portfolio deutlich weniger volatil präsentiert als das ihrer Kollegen.

## Spagat zwischen Karriere und Kindern

Im Gegensatz zur oftmals geradlinigen Karriere- und Lebensplanung von Männern ähnelt diejenige von Frauen oft einem Spagat zwischen Job, Karriere und Kindern. Das wirkt sich natürlich auch auf die finanzielle Situation aus. Flexibilität und Langfristigkeit sowohl bei einer Anlage als auch bei der persönlichen Altersvorsorge sind für Frauen in solchen Lebenssituationen deshalb von immens grosser Wichtigkeit. Die finanzielle Unabhängigkeit – auch im Alter – ist das wichtigste Ziel der persönlichen Lebensplanung vieler Frauen. Offenbar noch

vor dem Wunsch nach Kindern und dem Mann fürs Leben. Eine letztes Jahr im April durchgeführte Studie zeigt ausserdem, dass sich die meisten Frauen der kritischen Situation ihrer Altersabsicherung durchaus bewusst sind. In der Regel wird sie kaum ausreichen, ihre finanziellen Ansprüche zu erfüllen. Da Frauen über eine längere Lebenserwartung verfügen als Männer, aber eben viele von ihnen Lücken im Lebenssparplan haben, sehen sie die Bildung von Rücklagen für das Alter als wichtige Form der Zukunftsvorsorge an.

## Frauen setzen auf beständige Werte

In Bezug auf ihre private Altersvorsorge investieren die meisten der befragten in eine Lebensversicherung, gefolgt von Wohneigentum und Sparplänen. Während bei den Männern Aktien und Wertpapiere als Vorsorge- bzw. Anlageform dominieren, vertraut jede dritte Frau auf beständigere Werte zur Absicherung der eigenen finanziellen Zukunft. Studien und Umfragen zeigen, dass die internationalen Vorsorge- und Finanzdienstleister gut beraten sind, sich vermehrt und intensiv mit ihrer weiblichen Klientel auseinander zu setzen. Sie müssen Beratungen und Produkte anbieten, die auf Ansprüche und Wünsche von Frauen eingehen. Natürlich, das Geschlecht ist nur ein Faktor von vielen. Ausbildung, Beruf, persönliche Lebensumstände und vieles mehr überlagern sich letztlich mit der Geschlechterfrage. Doch auch wenn es nur ein Aspekt unter andern ist: Er ist nicht zu unterschätzen. Nicht zuletzt deshalb, weil immer mehr Frauen sich selbst um Vorsorge und finanzielle Anlagen kümmern und es für sie selbstverständlich ist, dieses Thema nicht nur den Männern zu überlassen.

bei uns  
werden  
**fonds von  
starköchchen**  
empfohlen



**buch.ch**

top-  
auswahl –  
1a-service:  
**buch.ch!**

**buch.ch**  
einfach vielseitiger



Thema	Obwohl die Finanzmärkte wieder vermehrt für positive Schlagzeilen sorgen, hat die dreijährige Börsenkrise viele Anleger verunsichert. Auf der Suche nach einer geeigneten Anlagestrategie tauchen zahlreiche Fragen auf: Hat die Börse die Talsohle definitiv durchschritten? Welche Branchen und Regionen versprechen nachhaltige Renditen? Wie berechnet man den optimalen Mix zwischen Aktien, Obligationen und Cash? Welche Vorteile bieten Alternative Anlagen wie Derivate oder strukturierte Produkte?
Experten	Im Anlage-Forum beantworten vier ausgewiesene Experten der Credit Suisse die Fragen der Online-User (Bild, von oben links im Uhrzeigersinn): Ursula Oser (Zins- und Devisen-Research), Martin Grossmann (Anlageberater Private Banking), Roland Baumann (Derivate und strukturierte Produkte) sowie Christian Gattiker (Aktien-Research).
Forum	Das emagazine-Forum findet am 14. November von 11 bis 15 Uhr auf <a href="http://www.credit-suisse.com/emagazine">www.credit-suisse.com/emagazine</a> statt. Ihre Fragen können Sie aber bereits jetzt stellen (in der Rubrik Finanz).
Online Service Tools	Auf <a href="http://www.credit-suisse.com/privatebanking">www.credit-suisse.com/privatebanking</a> können Sie sich unter Online Service Tools einen persönlichen Anlagevorschlag erstellen lassen sowie mit dem Financial Check-up Ihre Finanzen optimieren. Weitere wertvolle Anlageinformationen runden das Angebot ab.
Invest Game	Die Credit Suisse bietet Internet-Usern auch einen spielerischen Umgang mit dem Thema Anlage. Vom 3. November bis 12. Dezember können angehende Börsenstars mit einem fiktiven Startkapital von 250 000 Franken im Invest Game gegen andere Bullen und Bären kämpfen (die Proberunde findet bereits vom 20. bis 31. Oktober statt). Im separaten Invest Game Junior können zudem Schülerinnen und Schüler unter 20 Jahren ihr Börsengeschick unter Beweis stellen. Die Kursgewinne sind zwar nur virtuell, doch winken den Siegern handfeste Preise, darunter als Hauptpreis ein Opel Meriva. <a href="http://www.investgame.ch">www.investgame.ch</a>



## Wealth Management

## Managersaläre und Corporate Governance

Ende September ist Dick Grasso als Chef und telegenisches Aushängeschild der New York Stock Exchange wegen der öffentlichen Kritik an seinen spektakulären Salärbezügen von insgesamt rund 130 Millionen US-Dollar zurückgetreten. Die medienwirksame Inszenierung dieser «Affaire» erinnert mich mehr an eine zweitklassige Soap Opera als an eine vertrauensstiftende Corporate-Governance-Reform.

Dick Grasso versties mit seinen exorbitanten Bezügen gegen kein Gesetz und grundsätzlich ist kein Angestellter verpflichtet – auch nicht ein leitender –, seine Saläre zu publizieren. Für die New York Stock Exchange war Grasso wahrscheinlich der erfolgreichste Chairman ihrer Geschichte. Sein täglicher Glockenschlag am Ende jedes Handelstages, die spektakuläre Wiedereröffnung der NYSE nach dem 11. September, seine Überzeugungskraft, mit der er Emittenten und Investoren dazu brachte, Wertpapiere an der NYSE zu handeln – obwohl es durchaus effizientere Börsenplätze gäbe –, sprachen für seine herausragende verkäuferische Begabung, welche er in den Dienst seines Arbeitgebers stellte.

Haben Grassos Abgang und die Berufung von Ex-Citigroup-CEO John Reed, welcher in unermesslicher Selbstlosigkeit dieselbe Tätigkeit für ein Jahresgehalt von einem Dollar erbringt, nun eine salomonische Lösung geschaffen? Ich zweifle. Denn das Corporate-Governance-Problem der NYSE bestand nie in der Tätigkeit von Dick Grasso, sondern in den Entscheidungsmechanismen des Aufsichtsrates, welche zur Festlegung von Grassos Salär führten. Aber wie so häufig wird sich hierum niemand mehr kümmern. Schliesslich hat man nun einen neuen Chairman für einen Dollar eingestellt ... Doch wer nun glaubt, dass man so Corporate-Governance-Probleme löst, der hält wahrscheinlich auch Soap Operas für Dokumentarfilme.



**Burkhard Varnholt** Head Financial Products

## Strategy

- 37** Konjunktur  
**Die massive wirtschaftspolitische Stimulierung in den Vereinigten Staaten zeigt Wirkung.**

- 38** Aktienmärkte  
**Bestätigt sich die konjunkturelle Erholung, ist gegen Jahresende wieder mit einer freundlichen Börse zu rechnen.**

## Topics

- 44** Wirtschaftsraum Zürich  
**Der Wirtschaftsraum Zürich glänzt nicht nur mit einem erstklassigen Finanzplatz. Zahlreiche weitere Standortvorteile haben Sogwirkung über die Kantonsgrenzen hinaus.**

- 48** Windkraftwerke  
**Nach dem Höhenflug der Neunzigerjahre fehlt der Windindustrie die antreibende Bise – nun tut Umdenken Not.**

- 50** Immobilien  
**Das eigene Haus ist ein Traum von vielen. Aber nur ein Drittel der Schweizer wohnt tatsächlich in den eigenen vier Wänden. Warum klaffen Wunsch und Wirklichkeit so weit auseinander?**

- 53** Japan  
**Seit 14 Jahren dümpelt die japanische Börse vor sich hin. Nun lassen etliche Indikatoren auf eine Erholung hoffen.**

► [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)  
Ihr Link zu unserem Know-how

# Prognosen

## Eurosätze (3 Monate)

	Ende 2002	aktuell 2.10.2003	in 3 Monaten <sup>1</sup>	in 12 Monaten <sup>1</sup>
USA	1.4	1.2	1.2	1.8
EWU	2.9	2.1	2.1	2.3
GB	4.0	3.7	3.7	4.1
Japan	0.1	0.1	0.1	0.1
Schweiz	0.6	0.2	0.4	0.5

## Renditen Staatsanleihen (10 Jahre)

USA	3.8	4.0	4.4	4.9
EWU	4.2	4.0	4.2	4.4
GB	4.4	4.5	4.6	4.9
Japan	0.9	1.4	1.3	1.3
Schweiz	2.2	2.6	2.5	3.0

## Devisenkurse

USD/EUR	1.05	1.17	1.12	1.20
JPY/USD	119	111	110	100
CHF/EUR	1.45	1.54	1.54	1.56
CHF/USD	1.38	1.32	1.38	1.30
CHF/GBP	2.23	2.20	2.26	2.08

## Wirtschaftswachstum

(BIP-Veränderung gegenüber Vorjahr)

	2002	aktuell	2003 <sup>1</sup>	2004 <sup>1</sup>
USA	2.4	2.5 (Q2/03)	2.6	3.6
EWU	0.8	0.2 (Q2/03)	0.6	1.3
GB	1.8	1.8 (Q2/03)	2.0	2.5
Japan	0.2	2.1 (Q2/03)	1.8	1.1
Schweiz	0.1	-1.0 (Q2/03)	0.0	1.0

## Aktienindizes

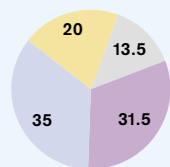
	Ende 2002	29.9.2003	in 12 Monaten <sup>2</sup>
USA S&P 500	879.82	1006.58	0
Japan TOPIX	843.29	1010.82	+
Hongkong Hangseng	9321.29	11141.28	0
Deutschland DAX	2892.63	3323.38	0
Frankreich CAC 40	3063.91	3188.71	0
Grossbritannien FTSE 100	3940.40	4142.70	0
Italien BCI	1091.89	1179.43	0
Spanien IBEX	6036.90	6772.00	+
Niederlande AEX	322.73	312.52	0
Schweiz SMI	4630.80	5102.30	0

<sup>1</sup> Prognosen

<sup>2</sup> Relativ zum MSCI Welt: + Outperformer 0 Marktperformer - Underperformer

# Strategische Asset Allocation in CHF

## Ausgewogen



	Geldmarkt	Obligationen	Aktien	Alternative Anlagen	Total
Schweiz	13.5	24.5	16.5		54.5
Europa (Euro)		7.0	3.0		10.0
Japan			2.25		2.25
Nordamerika			11.75		11.75
Asien			1.5		1.5
Gemischt				20.0	20.0
<b>Total</b>	<b>13.5</b>	<b>31.5</b>	<b>35.0</b>	<b>20.0</b>	

Im emagazine der Credit Suisse finden Sie viele weitere Wirtschaftsdaten und -informationen: [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine)

## Konjunktur

## Globale Konjunkturerholung hat eingesetzt



Beat Schumacher

Massive, stimulierende Massnahmen brachten US-Konjunkturlokomotive wieder zum Dampfen.

Der US-Arbeitsmarkt ist entscheidend für die Nachhaltigkeit der Wirtschaftserholung.

Der lang ersehnte Aufschwung der Weltwirtschaft ist in Gang gekommen. Die massiven wirtschaftspolitischen Stimulierungen in den USA tragen nun Früchte und ermöglichen ein Wachstum des US-Bruttoinlandproduktes von gut vier Prozent im zweiten Halbjahr. Japan hat bezüglich Wachstum positiv überrascht, und das übrige Asien hat sich schnell vom SARS-Schock erholt. Einzig in der Eurozone sind Belebensanzeichen noch rar.

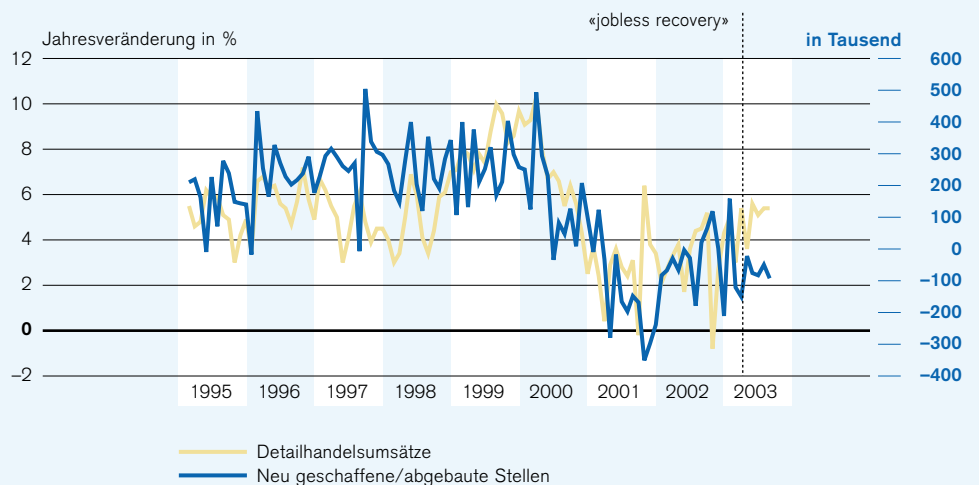
Trotz des eindrucklichen Konjunkturaufschwungs der Vereinigten Staaten bleibt jedoch eine grosse Portion Skepsis bezüglich der Nachhaltigkeit des Wirtschaftswachstums bestehen, da die Auswirkungen der stimulierenden Massnahmen (Fiskalpolitik, Refinanzierungsboom am Häusermarkt) im Laufe des nächsten Jahres nachlassen werden. Um ein anhaltend robustes Konsumwachstum zu ermöglichen, muss sich das gesamtwirtschaftliche Einkommen stärker erhöhen, was eine Zunahme der Beschäftigten erfordert.

Bisher ging die Konjunkturerholung aber mit einem Beschäftigungsabbau einher. Immerhin sind einige Faktoren auszumachen, die auf eine langsame Verbesserung am Arbeitsmarkt hindeuten.

Etwas anders präsentiert sich das Bild in der Eurozone. Hier weisen erst verschiedene «Gefühls»-Indikatoren auf eine zukünftige Konjunkturverbesserung hin. Eine moderate, vom verbesserten weltwirtschaftlichen Umfeld getragene Konjunkturbelebung um die Jahreswende scheint sich aber anzubahnen. Das Deflationsgespenst ist wieder in den Hintergrund gerückt. Dennoch dürften die Inflationsraten angesichts der deutlich unter ihrem Potenzial wachsenden Weltwirtschaft in den nächsten Monaten noch leicht weiter sinken. In der Eurozone übt zusätzlich der festere Euro Druck auf die Inflationsraten aus. Im Laufe des nächsten Jahres ist aber wieder von leicht ansteigenden Inflationsraten auszugehen.

#### Arbeitsmarkt in den USA als Risikofaktor für das Wachstum Setzt sich die «jobless recovery» fort?

Trotz der immer noch unbefriedigenden Lage am US-Arbeitsmarkt steigen die Konsumausgaben stark an. Getragen wird das Konsumwachstum von den Stimulierungen der Fiskalpolitik und des Refinanzierungsbooms, die das verfügbare Einkommen deutlich ansteigen liessen.





# Wie weiter nach der Herbstkonsolidierung?



Bernhard Tschanz

- Trotz Herbstkonsolidierung ist gegen Jahresende wieder mit einer freundlicheren Aktienbörse zu rechnen.
- Für risikobereitere Anleger bieten sich auf tieferem Kursniveau in qualitativ guten zyklischen Aktien wieder günstige Einstiegsmöglichkeiten.

Die führenden Aktienindizes legten seit dem Tiefststand im März bis zum September zwischen 30 (S&P 500) und 67 Prozent (DAX) zu. Dann setzte die von uns erwartete Marktkorrektur ein. Derart massive Indexavancen sind selbstverständlich nur im Anschluss an eine geplatzte Spekulationsblase möglich, in der auch ein Überschiessen der Aktiennotierungen nach unten stattgefunden hat. Sie bergen aber auch Risiken: Bleibt ein globaler Konjunkturaufschwung aus, dann fehlt der Börse das notwendige Fundament und die Erholung ist nicht von Dauer. Doch sind wir zuversichtlich, dass die Weltwirtschaft nun auf einen moderat positiven Wachstumskurs eingeschwenkt ist.

Wie die deutlich gestiegenen Langfristzinsen und die Aktienmärkte zeigen, ist dieses Szenario heute aber bereits Marktkonsens, so dass positive Überraschungen immer schwieriger werden. Dennoch dürften in den nächsten Monaten bessere Wirtschaftsdaten

und Unternehmensnachrichten sowie der traditionell hohe Mittelzufluss der institutionellen Investoren gegen Jahresende ausreichen, um die Aktiennotierungen nach der Konsolidierung bis ins erste Quartal 2004 hinein wieder massvoll ansteigen zu lassen.

Die einschneidenden Kostensenkungsmassnahmen, die verbesserte Kapitaldisziplin und die langsam anziehenden Umsätze sollten dazu führen, dass die Unternehmensgewinne trotz anhaltend wettbewerbsintensivem Umfeld weiterhin für positive Überraschungen gut sind. Dies gilt insbesondere auch für die US-Unternehmen, bei denen nicht nur die wirtschaftliche Erholung weiter fortgeschritten und stärker ist, sondern auch der schwache US-Dollar die Gewinndynamik zusätzlich antreibt. Trotzdem haben wir keine klare Präferenz für die Aktienbörse der USA gegenüber jenen in Europa, da die USA deutlich höher bewertet sind und in europäischen Währungen rechnende Anleger auch den vor-

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq

## Nach dem sommerlichen Hoch eine herbstliche Abkühlung

Nach dem Tiefststand im März 2003 legten die Börsenmärkte bis zum September zwischen 30 und 67 Prozent zu. Dann setzte wie erwartet eine neuerliche Konsolidierungsphase ein.



aussichtlich schwächeren US-Dollar mit ins Kalkül einbeziehen sollten.

Für Aktienanlagen bleibt Asien die von der Credit Suisse favorisierte Region. Sofern der Yen nicht allzu stark wird, könnten vor allem die japanischen Aktien weiter überraschen. Die Wirtschaft ist auf den Wachstumspfad zurückgekehrt und es besteht erstmals seit langer Zeit eine reelle Chance, dass die hartnäckige Deflation überwunden werden kann. Da der Aufschwung primär exportinduziert ist, bevorzugen wir die Sektoren Technologie und Automobil. Eine valable Alternative zu

einzelnen Titeln bietet der gut diversifizierte Fonds Schroder ISF Japanese Equity.

Zuversichtlich bleiben wir für die zyklischen Sektoren. Doch raten wir, verstärkt auf Qualität zu setzen. Elektrotechnik (Siemens, General Electric), Automobilwerte und -zulieferer (VW, Nissan, Honda, Rieter) und asiatische Halbleiter (Samsung Electronics, TSMC) sind die bevorzugten zyklischen Marktsegmente und Aktien. Auf Grund fortgesetzter Kostensenkungen und wahrscheinlich etwas unterschätzter Wachstumsperspektiven sind auch europäische Telekomdienstleister wie Por-

tugal Telecom, Deutsche Telekom und für konservativere Anleger Swisscom als chancenreich einzustufen.

Keine weitere Outperformance ist von den Finanzwerten zu erwarten, wo unsere Favoriten HSBC und Schweizer Rück sind. Da das Ausmass und die Dauer des Konjunkturaufschwungs Fragen aufwerfen, empfiehlt es sich, die defensiven, das heisst weniger konjunkturabhängigen Sektoren nicht zu vernachlässigen. Titel wie Novartis, Unilever, Interbrew oder Veolia gehören schon aus Diversifikationsgründen in grössere Portefeuilles.

Länder-, Branchen- und Titelpräferenzen (Stand 3. Oktober 2003)

## Asien bleibt für Aktienanlagen vielversprechend

Insbesondere japanische Aktien sind für eine Überraschung gut. Die Wirtschaft tendiert erstmals seit langer Zeit nach oben. Bei den Sektoren sind die zyklischen, qualitativ hoch stehenden Segmente und Titel zu bevorzugen.

	Europa	Schweiz	Nordamerika	Japan	Asien ohne Japan
<b>Länder</b>	Spanien				Korea
					Thailand, Taiwan
<b>Sektoren (regional)</b>	Industriegüter	Banken	Informationstechnologie	Präzisionsgüter	Versorger
	Automobil	Industriegüter	Industriegüter	Halbleiter	Energie
	Telekomdienstleister				Halbleiter
<b>Sektoren (global)</b>					
<b>Fluglinien/Verkehr</b>					Cathay Pacific
<b>Automobil (+)</b>	Volkswagen			Nissan Motor	
<b>Banken (0)</b>	HSBC	UBS			Kookmin, Bangkok Bank
<b>Rohstoffe (0)</b>					
<b>Chemie (0)</b>		Ciba SC			
<b>Baugewerbe (0)</b>		Holcim			Siam Cement
<b>Verbrauchsgüter (0)</b>	Unilever	The Swatch Group I		Fanuc	
<b>Energie (0)</b>	BP		ExxonMobil		Sinopec, PTT
<b>Maschinenbau/ Elektrotechnik (+)</b>	Siemens	Rieter	General Electric		
<b>Getränke(-)/Nahrungsmittel (0)</b>					
<b>Tabak (0)</b>					
<b>Versicherungen (0)</b>	Generali	Swiss Re			
<b>IT-Services/Software (0)</b>	SAP		Oracle		
<b>Medien (0)</b>			Walt Disney		
<b>Gesundheitswesen (0)</b>		Novartis, Nobel Biocare			
<b>Papier &amp; Zellstoff (+)</b>	Stora Enso				
<b>Immobilien (0)</b>				Mitsui Fudosan CO.	Wharf Holdings Ltd.
<b>Detailhandel (0)</b>			Home Depot	Ito-Yokado	
<b>Technologie-Hardware (0)</b>			Flextronics	Canon, Sharp	
<b>Halbleiter (+)</b>			Intel	Tokyo Electron	Samsung Electr., TSMC
<b>Telekomaustrüster (-)</b>			Cisco		
<b>Telekomdienstleister (+)</b>	Portugal Telecom PT	Swisscom		NTT DoCoMo	
<b>Versorger (-)</b>					Huaneng Power
<b>Übrige (-)</b>			Boeing/Schlumberger	Nomura Holding	

Empfohlene Anlagefonds: Clariden Core Plus Fixed Income CHF, Robeco High Yield Bonds CHF/EUR/USD, HSBC GIF Chinese Equity

Schroder ISF Japanese Equity, Templeton Growth (EUR) Fund. Weitere Fonds unter: [www.credit-suisse.com/fundlab](http://www.credit-suisse.com/fundlab)

<sup>1</sup> Relativ zum MSCI Welt: + Outperformer 0 Marktperformer - Underperformer

Quelle: Credit Suisse

# Zinstrend ist wieder nach oben gerichtet



Anja Hochberg

US-Wirtschaft befindet sich auf Wachstumskurs.

«Yen-Lockerung» bringt weniger Interventionsnotwendigkeit und weniger asiatische Bondnachfrage.

Pünktlich zur Jahresmitte hat sich die erhoffte spürbare US-Konjunkturbelebung nun auch eingestellt. Episodisch fragen sich zwar die Marktteilnehmer zinswirksam, wie lange denn der geld- und fiskalpolitisch induzierte Wachstumsschub anhält. Wenngleich die US-Wirtschaft im nächsten Jahr durchaus etwas an Dynamik verlieren könnte, dürften vorerst eher gute Wachstumszahlen das Bild und damit auch den Zinstrend prägen.

Verstärkt wird der nach oben gerichtete Zinsdruck durch das sich deutlich ausweitende Angebot an US-Staatspapieren (Stichworte sind hier die Defizit- und insbesondere die Kriegsfinanzierung), das auch auf weniger «staatsanleihenhungrige» Investoren trifft. Dazu zählen nicht nur die Aktienmarktopti-

misten, sondern auch Investoren, die diese Papiere bislang eher aus «strukturellen» Gründen gekauft haben. Gut 25 Prozent der jährlichen ausländischen Bondkäufe werden durch die Zentralbanken getätigt. Mit dem offenen Zugeständnis eher flexiblerer Wechselkurse verringert sich insbesondere für die japanischen Geldbehörden die Notwendigkeit, US-Treasury-Papiere zu kaufen, um den Dollar zu stärken und den Yen zu schwächen.

Die Eurozone wird sich diesem Zinstrend vorerst nur zögernd anschliessen. Der offensichtliche konjunkturelle Nachholbedarf, zur Jahreswende fallende Teuerungsraten und ein insgesamt starker Euro sollten hier die Zinsen weniger steigen lassen.

Lücke zwischen Zins- und Aktienmärkten nun geschlossen

## Zinsmärkte schliessen sich Aktienmarkthoffnungen an

Nachdem im ersten Halbjahr noch Deflationssorgen das Geschehen an den internationalen Zinsmärkten bestimmten, haben sich nun die Wachstumshoffnungen durchgesetzt.





## Währungen

# G7 fordert Lastenverteilung der Dollarabschwächung



Marcus Hettinger

Breitere Dollarschwäche wird nun auch gegenüber den asiatischen Währungen erwartet.

Schwedische Krone ist nach dem «Nein» zum Euro weiterhin eine attraktive Diversifikationsmöglichkeit.

Die Schlussklärung der G7-Finanzminister und Notenbankgouverneure Ende September in Dubai fordert flexiblere Wechselkurse, um die globalen Ungleichgewichte in den USA (Leistungsbilanzdefizit) und Asien (steigende Währungsreserven) wieder auf ein nachhaltiges Niveau zu bringen. Der grösste Teil des US-Handelsbilanzdefizits besteht mit Asien. Die seit letztem Jahr erfolgte Dollarabschwächung gegenüber den europäischen Währungen (Euro, Schweizer Franken, britisches Pfund) konnte deshalb das Defizit nicht verringern. Nun scheint sich auch Japan vor dem Hintergrund der jüngst besseren Konjunkturdaten einer Aufwertung des Yen nicht mehr entgegenzustellen. Die von uns erwartete Dollarabschwächung im 12-Monats-horizont dürfte nun breiter erfolgen und das US-Leistungsbilanzdefizit zumindest stabilisieren. Die privaten Kapitalzuflüsse (Aktien und Obligationen) konnten schon seit einiger Zeit nicht mehr mit dem steigenden Handels-

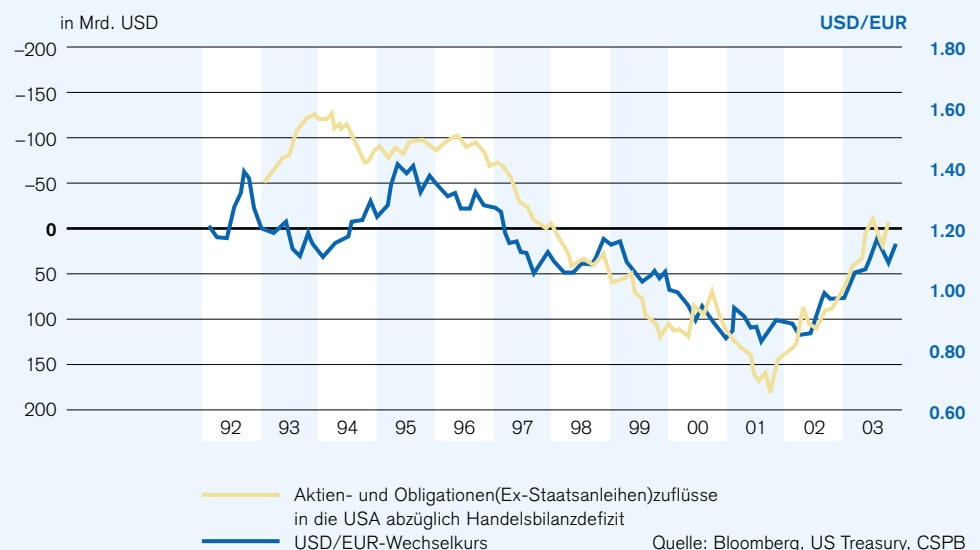
bilanzdefizit mithalten (siehe Grafik). Stützend für den Dollar wirken die Käufe asiatischer Zentralbanken. Die G7-Schlussklärung bietet somit die Möglichkeit einer geordneten Dollarabschwächung mit den geringsten negativen Folgen für die Weltwirtschaft. Neben der starken Bewegung des Yen sticht in den letzten Wochen insbesondere die starke Aufwertung der schwedischen Krone nach dem «Nein» Schwedens zum Euro ins Auge. Der Zinsvorteil zum Euro, das stärkere Wachstum, der Überschuss in der Leistungsbilanz und im Staatshaushalt sowie die unterbewertete Währung sprechen unseres Erachtens künftig für ein weiteres Erstarren der schwedischen Krone.

Da wir davon ausgehen, dass der Schweizer Franken zum Euro eher zur Schwäche als zur Stärke neigen wird, bietet die schwedische Krone neben dem Zinsvorteil zu Anlagen in Schweizer Franken auch die Möglichkeit eines Währungsgewinns.

USD/EUR-Wechselkurs und Nettoportfoliozuflüsse (Aktien/Obligationen) in die USA

## Steigender Finanzierungsbedarf in den USA

Immer noch finanzieren die asiatischen Zentralbanken durch den Kauf von US-Staatsanleihen das amerikanische Handelsbilanzdefizit. Private Investoren hingegen verspüren geringeren Appetit auf US-Wertpapiere als in den vergangenen Jahren.



# Hedge Funds bleiben eine gute Wahl



Pascal Pernet

■ Bei sinkenden Aktienmärkten überzeugen die marktneutralen Hedge Funds mit stabilen und vergleichsweise guten Erträgen.

■ Hedge Funds partizipieren aber auch mit Erfolg an steigenden Aktienmärkten.

Die Performance von Hedge Funds wird in letzter Zeit immer wieder positiv hervorgehoben. Tatsächlich haben marktneutrale Strategien seit dem Höchststand der Börsen im Jahre 2000 eine stabile – und im Vergleich zu Aktien auch durchaus sehenswerte – Rendite erzielt. Wie sieht dies im laufenden Jahr aus? Immerhin haben die Aktienmärkte im vergangenen Sommer erstmals seit drei Jahren kräftig zugelegt. So beträgt die Performance des SMI von Januar bis Ende September 2003 fast sieben Prozent. Der US-Aktienindex ist in der gleichen Zeit über elf Prozent gestiegen. Die Rendite von Obligationen beträgt im gleichen Zeitraum knapp über ein Prozent.

Marktneutrale Strategien haben in diesem Jahr sehr unterschiedliche Resultate erzielt. Mit zu den Besten gehören Long/Short-Equity-Strategien, das heisst Anlagen, bei denen in erster Linie in die Aktienmärkte investiert wird. Weil zum Schutz gegen Rückschläge

an den Aktienmärkten auch Leerverkäufe getätigt werden, ist die Rendite mit 8,6 Prozent tiefer als jene der US-Aktienmärkte. Bei einem deutlichen Anstieg der Aktienmärkte werden mit den Leerverkäufen nämlich Verluste erzeugt, mit welchen sich der Unterschied dieser Strategien zur Rendite der Aktienmärkte erklären lässt.

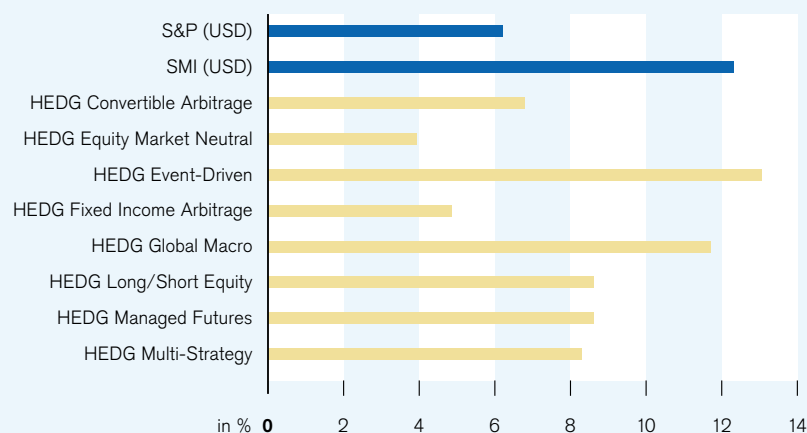
Zusätzlich lässt sich durch den relativ hohen Anteil der Leerverkäufe auch erkennen, dass die meisten der Manager nicht mit einem andauernden Anstieg der Aktienmärkte rechnen. Grundsätzlich wird als Faustregel angenommen, dass Hedge Funds bei steigenden Märkten zu zwei Dritteln an der Rendite der Aktienmärkte partizipieren. Dies hat sich auch 2003 bestätigt.

Das laufende Jahr ist zwar noch nicht vorbei. Aber nach einem heissen Sommer lässt sich im Sinne einer ersten Zwischenbilanz sagen: Hedge Funds werden auch dieses Jahr ihre Investoren kaum enttäuschen.

Hedge-Fund-Index-Performance

## Marktneutrale Anlagestrategien überzeugen

Auch die anderen wichtigen Anlagestile – Event-Driven, Fixed Income Arbitrage und Global Macro – haben erfreuliche Resultate erzielt. Fixed Income Arbitrage, wo der Manager Preisunterschiede festverzinslicher Anlagen ausnützt, hat mit einer Performance von 4,9 Prozent die Rendite von Obligationen deutlich übertroffen. Event-Driven und Global Macro haben ihrerseits mit Renditen von über zehn Prozent die Aktien deutlich geschlagen.



Quelle: CSFB/Tremont Hedge Fund Index

Anlagetipp 2003

# «Das Konzept des GIP macht mehr denn je Sinn»

Das Global Investment Program GIP ist neu beim Credit Suisse Investment Management angesiedelt. Daniel Brupbacher, Leiter Marketing und Sales Credit Suisse Investment Management, nimmt zu diesem Wechsel und der Performance des Anlagetipps 2003 Stellung. **Interview: Daniel Huber, Redaktion Bulletin**



«Das GIP wird seine Stärke erst in  
seitwärts tendierenden oder fallenden  
Märkten demonstrieren können.»

**Daniel Brupbacher, Leiter Marketing und Sales  
Credit Suisse Investment Management**

**Daniel Huber** Seit dem 1. September 2003  
liegt die Produkteverantwortung für das  
GIP beim Investment Management. Was hat  
sich dadurch verändert?

**Daniel Brupbacher** Für uns im Investment  
Management bedeutet das GIP eine  
zusätzliche Abrundung unserer bisherigen  
Angebotspalette mit den verschiedenen  
Mandatstypen. Wir werden das GIP voll-  
ständig bei uns integrieren, das heisst, der  
Kunde und der Relationship Manager wer-  
den den gleichen Auftritt antreffen, den sie  
schon von unseren anderen Mandaten her  
kennen. Zudem werden wir das Management  
des GIP verstärken und das Reporting  
weiter ausbauen. Auch am Produktdesign  
werden wir arbeiten und wo nötig Anpas-  
sungen vornehmen.

**Wie sieht es per Ende September mit der  
Performance aus?** Seit Anfang Jahr ist  
eine klare Verbesserung gegenüber ver-  
gleichbaren Produkten und Mandaten zu ver-  
zeichnen. Konkret heisst das: Alle Strate-  
gien sind im Plus mit Renditen zwischen  
2 und 15 Prozent, je nach Risikoprofil und

Währung. Dabei gilt zu beachten, dass  
das GIP mit seinem grossen Anteil an alter-  
nativen Produkten die Performance an  
den boomenden Aktienmärkten nur teilweise  
mitmacht. Auf die Gefahr hin, mich zu  
wiederholen, möchte ich nochmals betonen:  
Das GIP ist als defensives Anlageprodukt  
konzipiert worden und die Asset Allocation  
wurde entsprechend darauf abgestimmt.  
Seine Stärke wird das GIP erst in seitwärts  
tendierenden oder fallenden Märkten  
demonstrieren können.

**Was sagen Sie einem Investor, der mit seinen  
im März 2002 gekauften GIP Units noch  
im Verlust ist?** Sie sprechen einen Teil der  
Schweizerfranken- und Europrofile an.  
Sie haben Recht, leider sind einige dieser  
Strategien immer noch unter dem Emissions-  
preis. Da nützt es auch nichts, wenn die  
Wertentwicklung gegenüber anderen Gefäs-  
sen im Berichtszeitraum besser ist. Der  
Kunde will bei seinen Anlagen natürlich unter  
dem Strich eine positive Rendite sehen.  
Auf Grund der Performance dieser Strate-  
gien seit Anfang Jahr bin ich aber der festen  
Überzeugung, dass wir bald in die Gewinn-  
zone zurückkehren werden.

**Stehen Sie immer noch hinter der Idee des  
«Multimanager»-Ansatzes, die dem GIP  
zu Grunde liegt?** Mehr denn je! Das Konzept,  
dem privaten Anleger mittels offener Archi-  
tektur und hervorragender Manager das  
Investieren wie die Profis zu ermöglichen,  
macht immer noch Sinn. Einzelne Fonds  
und Manager im Bereich Aktien zum Beispiel,  
in die wir mit dem GIP investiert sind, haben  
seit Anfang Jahr vergleichbare Bench-  
marks um einige Prozentpunkte geschlagen.  
Ohne unser GIP wäre es keinem privaten  
Anleger möglich gewesen, an solchen  
Erfolgsgeschichten zu partizipieren. Genau

die Selektion solcher Manager mittels eines  
extrem harten Auswahlverfahrens ist nämlich  
der Mehrwert, den wir für unsere GIP-Inves-  
toren schaffen wollen, und zwar in allen  
Anlageklassen.

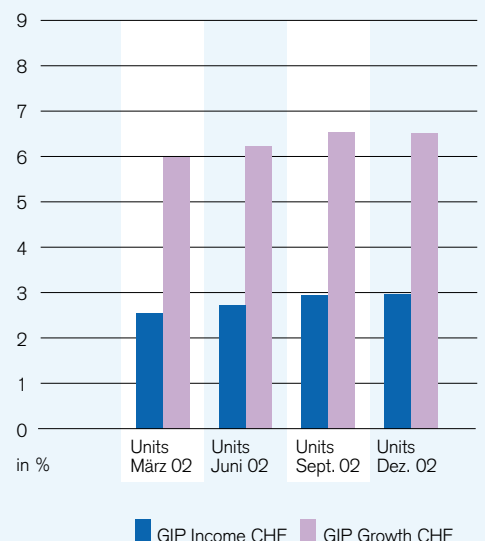
**Zum Schluss noch eine vorausblickende Fra-  
ge: Wo wird das GIP in einem Jahr stehen?**

Wir arbeiten an Möglichkeiten, um das GIP  
für den Kunden noch attraktiver und einfa-  
cher zu gestalten. Wie die definitive Lösung  
aussieht, kann ich zum jetzigen Zeitpunkt  
noch nicht sagen. Aber an der grundsätzli-  
chen Idee der offenen Architektur wird sich  
beim GIP nichts ändern.

**Aktuelle Infos zum GIP unter**  
► [www.credit-suisse.com/gip](http://www.credit-suisse.com/gip)

## Performance Januar – September 2003 GIP-Strategien 2003 auf Erfolgskurs

Sowohl die defensivere Income- als auch die  
risikoreichere Growth-Strategie des GIP sind im  
laufenden Jahr deutlich im Plus.





# Zürich generiert am meisten Wertschöpfung

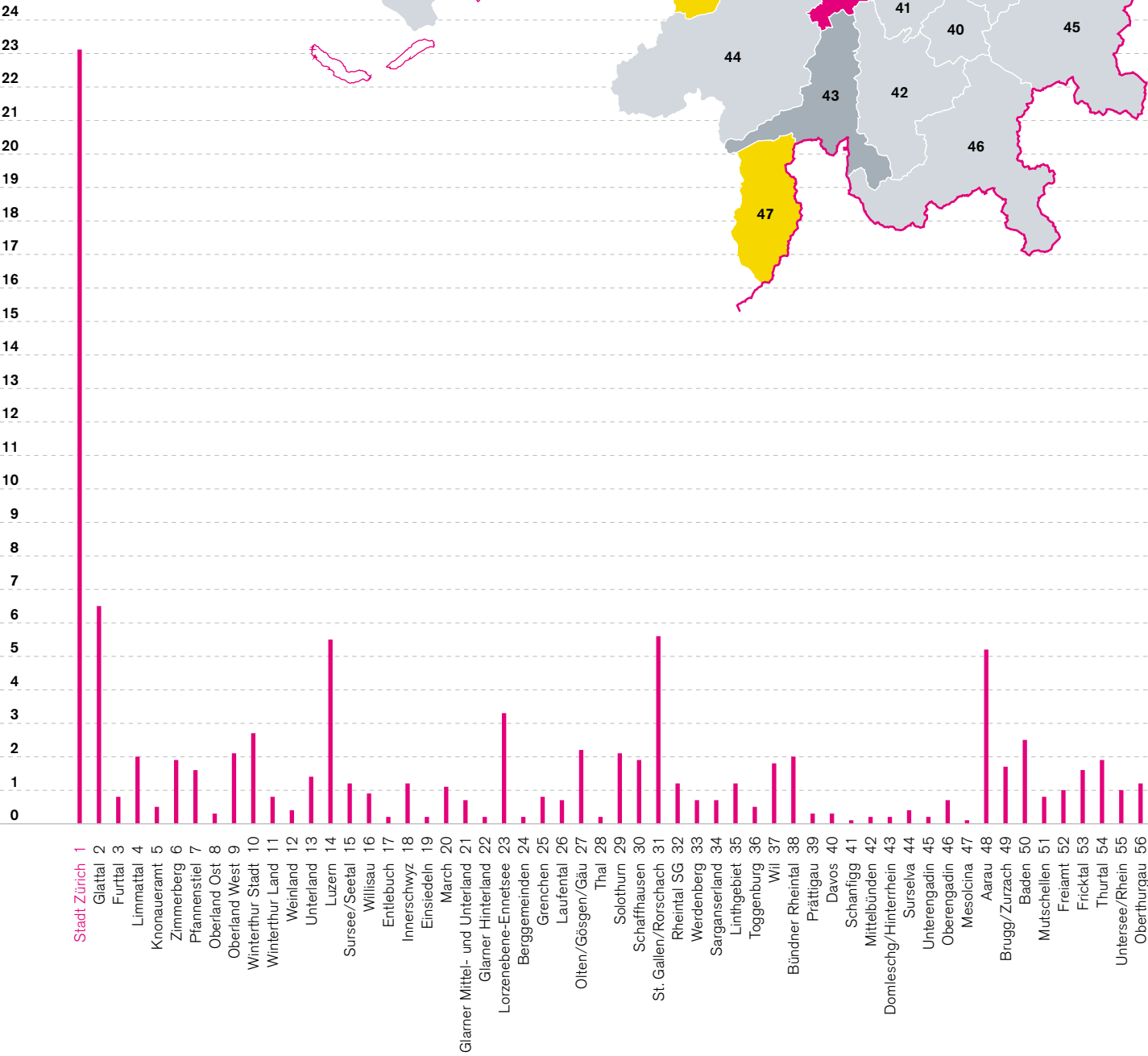
Grossunternehmen und hochwertige Dienstleistungen prägen das Branchenbild der Metropole Zürich, was sich in einer überdurchschnittlich hohen Wertschöpfung pro Beschäftigten niederschlägt. Rund 23 Prozent der Wertschöpfung des Wirtschaftsraums, der sich vom Laufental bis ins Engadin erstreckt, entstehen allein in der Stadt Zürich, ganze 44,1 Prozent erwirtschaftet der Kanton Zürich.

Quelle: Credit Suisse Economic & Policy Consulting, GEOSTAT

## Wertschöpfung pro Beschäftigten in CHF

- 122 000 – 168 000
- 114 000 – 122 000
- 104 000 – 114 000
- 98 000 – 104 000
- 79 000 – 98 000

## Anteil an der Wertschöpfung des Wirtschaftsraums in %



# Zürich – Metropole mit Sogwirkung

Zürich ist ein Wirtschaftsmagnet. Über 20 Prozent der Schweizer Wertschöpfung werden im Kanton Zürich erwirtschaftet. Der Finanzplatz hat wesentlich zur starken Position beigetragen. **Sara Carnazzi Weber und Fredy Hasenmaile, Economic & Policy Consulting**

Der Wirtschaftsraum Zürich befindet sich im Herzen Europas und ebenso zentral im Band der wirtschaftsstarke und dynamischen Regionen. Mit der Stadt Zürich verfügt er über das notwendige Zugpferd. Der Ruf der Limmatstadt und ihr Abschneiden im Wettbewerb mit anderen Metropolen sind wichtig für die Prosperität des Wirtschaftsraumes.

In der heutigen Zeit von Globalisierung, Mobilität und zunehmendem Wettbewerb unter den Standorten stehen jedoch nicht nur die Kernstädte in Konkurrenz um die Ansiedlung von Kapital und Arbeit, sondern zunehmend auch ganze Stadtregionen und Wirtschaftsräume. Ein funktionsfähiger Wirtschaftsraum wird daher vermehrt zur Grundvoraussetzung für eine konkurrenzfähige Metropole. Die Positionierung des Wirtschaftsraumes Zürich und der einzelnen Teilregionen ist wichtig, wenn sich Zürich als strukturstarke Grossregion in Europa oder gar weltweit behaupten will. Dies ist für die Stadt Zürich umso wichtiger, weil sie im internationalen Vergleich sehr klein ist.

## Zürich spielt seine Standortvorteile aus

Hinsichtlich Niveau von Wertschöpfung und Produktivität kann Zürich unter den führenden Metropolen mitspielen. Auch die Standortfaktoren enthalten verschiedene Trümpfe: Attraktive Steuern, ein hoher Ausbildungsstand der Bevölkerung, verstärkt durch eine ausgesprochene Konzentration von Hochschulabgängern im Raum Zürich, und eine gute Lebensqualität bilden die zentralen Standortvorteile. Zudem braucht die Infrastruktur im Bereich Verkehr, Telekommunikation und Verfügbarkeit von Büroflächen einen Vergleich mit anderen Top Players nicht zu scheuen. Dank diesen Faktoren positioniert sich Zürich als internationales Geschäfts-



## «Bildung hat eine strategische Bedeutung.»

Sara Carnazzi Weber und Fredy Hasenmaile,  
Economic & Policy Consulting

zentrum. Mit dem Finanzplatz von Weltformat besitzt die Stadt ein Aushängeschild von beachtlicher Resonanz. Die Nähe zu den Forschungsinstituten, ein funktionierender

Arbeitsmarkt sowie stabile politische, rechtliche und soziale Verhältnisse sind weitere Standortvorteile.

## Finanzplatz Zürich ist eine wichtige Nische

Der Finanzplatz hat wesentlich zum Erreichen dieser guten Position beigetragen und ist unabdingbar für das Halten dieser Stellung. Ihm muss Sorge getragen werden; neben dem Buhlen um Medizin-, Bio- und Informationstechnik sowie um Spitzentechnologien darf die Pflege der Rahmenbedingungen für die Finanzdienstleistungsbranche nicht vernachlässigt werden. Der Finanzplatz Zürich muss in erster Linie als grosse Nische verstanden werden und nicht als Klumpenrisiko.

Der Wirtschaftsraum Zürich ist prädestiniert für eine starke Spezialisierung auf eine wissensbasierte Wirtschaft, die die neuen Technologien intensiv einsetzt. Dafür ist aber entscheidend, dass die Zukunftsträchtigkeit dieser Technologien frühzeitig erkannt wird. Bildung hat dabei eine strategische Bedeutung. Gemessen an den Mitteln, die hierzulande in das Bildungswesen investiert werden,

## Was zählt zum Wirtschaftsraum Zürich?

Die Wahrnehmung des Standorts Zürich beschränkt sich schon lange nicht mehr allein auf die Kernstadt selbst. Was gehört nun zum Wirtschaftsraum Zürich? Die Sogwirkung der Stadt Zürich hat in den letzten Jahrzehnten zu einer starken Ausdehnung der Agglomeration geführt. Diese ist mittlerweile zu einem Metropolitanraum herangewachsen, der zusätzlich die Agglomerationen Winterthur, Baden/Brugg, Lenzburg, Wohlen, Rapperswil/Jona/Rüti, Wetzikon/Pfäffikon, Lachen, Zug, Schaffhausen, Frauenfeld und die Einzelstadt Einsiedeln umfasst. Der faktische Einflussbereich des Wirtschaftszentrums Zürich erstreckt sich aber über die Grenzen des Metropolitanraumes hinweg. Eine Auswertung der Pendlerbewegungen zeigt, dass dieser neben den Zürcher, Zuger, Schwyzer, Schaffhauser, Aargauer, St. Galler und Thurgauer Regionen aus dem Metropolitanraum auch Gebiete aus den Kantonen Luzern, Solothurn, Glarus und Graubünden erreicht. Im weitesten Sinne umfasst oder zumindest tangiert der Wirtschaftsraum Zürich somit elf Kantone.

fallen die Ergebnisse – zumindest in Bezug auf die wenigen vergleichbaren Daten – eher ernüchternd aus. Dies deutet darauf hin, dass das Schweizer Bildungssystem nicht die Qualität aufweist, die man vermutet und erwartet. Obwohl die Forschung im Hochschulbereich weiterhin zur Weltspitze gehört, kann diese Stellung in Zukunft nur dann gehalten werden, wenn der Lehre und der Nachwuchsförderung dieselbe Aufmerksamkeit geschenkt wird. Neben der Bildung sind die modernen Informations- und Kommunikationstechnologien weitere Schlüsselfaktoren für den Wandel zu einer wissensbasierten Gesellschaft. Verglichen mit den Nachbarstaaten und -regionen schneidet der Wirtschaftsraum Zürich gut ab, erreicht aber wiederum keinen Spitzenplatz.

Die Weltstadt Zürich übt eine unablässige Sogwirkung auf den ganzen Wirtschaftsraum aus. Viele qualifizierte Erwerbstätige haben sich in direkter Nähe zum Oberzentrum Zürich angesiedelt, da die Metropole ihnen bessere Perspektiven bieten kann. An den Rändern des Wirtschaftsraumes findet ein «Brain Drain» statt. Die Basis für das

Humankapital im Raum der Metropole Zürich wird nicht nur in den Zürcher Klassenzimmern gelegt, sondern genauso in den Glarner, Aargauer oder Schwyzer Schulzimmern. Eine ähnliche Sogwirkung übt die Metropole auch auf junge, kreative Ideenträger aus, die sich in der Nähe der Stadt bessere Entfaltungsmöglichkeiten versprechen.

Auch die Verteilung der Wertschöpfung verdeutlicht die Rolle Zürichs als Wirtschaftsmagnet. Rund 22 Prozent der Schweizer Wertschöpfung entstehen im Kanton, 11,5 Prozent werden allein in der Stadt erwirtschaftet. Innerhalb des Wirtschaftsraumes, welcher die Hälfte der Schweizer Wertschöpfung abdeckt, konzentriert sich sogar knapp ein Viertel der wirtschaftlichen Leistung in der Limmatstadt (Grafik Seite 44). Grossunternehmen und hochwertige Dienstleistungen prägen das Branchenbild des Zentrums und schlagen sich in überdurchschnittlich hohen Produktivitätszahlen nieder.

#### Strukturschwache Randregionen profitieren

Neben den Bewegungen zum Zentrum hin gibt es auch solche von ihm weg. Sie unter-

streichen die ergänzende Funktion anderer Standorte innerhalb des Wirtschaftsraumes Zürich. Am stärksten wächst der Metropolitanraum an den Rändern. Man erkennt einen Gürtel bevölkerungsdynamischer Regionen, der sich vom Zürcher Weinland und Unterland über das Furttal, das Knonaueramt, die Aargauer Regionen Mutschellen und Freiamt bis zu den Zuger Gebieten und den Regionen Innerschwyz, Einsiedeln und March erstreckt (Grafik unten). Von dieser Tendenz profitieren auch Regionen, welche ehemals als strukturschwach galten, sich nun aber als Wohnregionen des Metropolitanraumes profilieren können, wie dies die Region Einsiedeln, die Zuger Berggemeinden oder das Zürcher Weinland unterstreichen. Hält dieser Trend an, werden weitere Gebiete (Glarner Mittel- und Unterland, Linthgebiet, Toggenburg, Schaffhausen), die zurzeit noch eher unter der Sogwirkung der Stadt zu leiden haben, Nutzniesser sein.

Die Unterschiede in der Bevölkerungsentwicklung auf regionaler Ebene sind zum grossen Teil auch Ausdruck der zunehmenden Entflechtung zwischen Wohn- und Arbeits-

## Wohn- und Arbeitsort driften auseinander

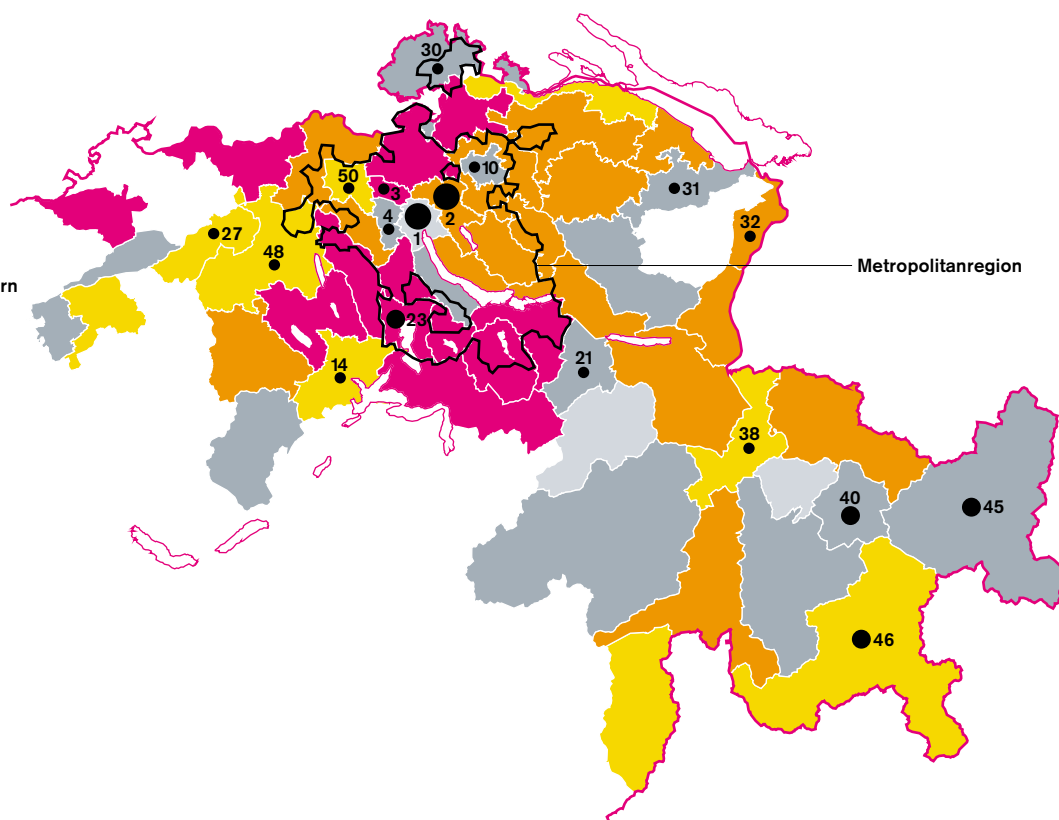
Am stärksten wächst der Metropolitanraum Zürich an den Rändern. Regionen wie das Zürcher Weinland oder Einsiedeln galten früher als strukturschwach. Heute können sie sich als Wohnregionen profilieren: Immer mehr Schweizer wohnen nicht mehr am Arbeitsort. 1970 pendelte nur jeder dritte Erwerbstätige, heute sind es schon beinahe 60 Prozent. Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), GEOSTAT

### Jährliches Bevölkerungswachstum 1990 – 2001 in %

- 1.2 – 1.9
- 0.8 – 1.2
- 0.5 – 0.8
- 0.1 – 0.5
- 0.5 – 0.1

### Quotient Beschäftigte zu Einwohnern im erwerbsfähigen Alter 2001

- 1.1 – 1.2
  - 1 Stadt Zürich
  - 2 Glattal
- 0.85 – 1.1
  - 23 Lorzenebene-Ennetsee
  - 40 Davos
  - 45 Unterengadin
  - 46 Oberengadin
- 0.7 – 0.85
  - 3 Furttal
  - 4 Limmattal
  - 10 Winterthur Stadt
  - 14 Luzern
  - 21 Glarner Mittel- und Unterland
  - 27 Olten/Gösgen/Gäu
  - 30 Schaffhausen
  - 31 St. Gallen/Rorschach
  - 32 Rheintal SG
  - 38 Bündner Rheintal
  - 48 Aarau
  - 50 Baden





## Greater Zurich Area

Die Greater Zurich Area AG stellt eine überkantonale Standortmarketing-Organisation dar und vereinigt die Kantone Zürich, Schwyz, Glarus, Schaffhausen, Solothurn und Graubünden sowie die Städte Zürich und Winterthur. Diese Organisation versteht sich als Promotorin des Wirtschaftsraumes Zürich im Ausland, indem sie interessierte Firmen in Zusammenarbeit mit den Wirtschaftsförderungsstellen der Kantone, Städte und Gemeinden bei der Ansiedlung unterstützt.

Die Studie «Standortmonitoring Wirtschaftsraum Zürich», die im Auftrag der Greater Zurich Area AG erstellt wurde, ist bei Credit Suisse Economic & Policy Consulting, Postfach 100, 8070 Zürich oder im Internet (<http://research.credit-suisse.ch/de/swiss/region>) erhältlich.

ort, die als Katalysator des Agglomerationswachstums wirkt. Der tägliche Weg zur Arbeit führt immer öfter über die Grenzen der Wohngemeinde hinaus: Während 1970 nur jeder dritte Erwerbstätige pendelte, war es 1990 bereits mehr als die Hälfte. Heute beträgt der Wegpendleranteil fast 60 Prozent. Einige Gebiete positionieren sich immer stärker als Wohnregion, andere fungieren als überregionale Arbeitsmärkte. Während Erstere ein überdurchschnittlich hohes Bevölkerungswachstum verzeichnen, sind Letztere durch einen relativ hohen Anteil von Beschäftigten an der Wohnbevölkerung im erwerbsfähigen Alter gekennzeichnet (Grafik Seite 46).

Ein Zentrum-Peripherie-Gefälle prägt nicht nur die Verteilung von Wohnen und Arbeiten, sondern widerspiegelt sich auch in den Branchenstrukturen. Konzentrieren sich hochwertige, wertschöpfungsintensive Dienstleistungen wie die Finanz- und Unternehmensdienstleistungen im Wirtschaftszentrum Zürich, so bildet die Industrie das wirtschaftliche Rückgrat im Umland. Sowohl die traditionelle, so genannte Lowtech-Industrie als auch die Spitzenindustrie mit ihren Hightech-Sparten prägen die Branchenlandschaft zahlreicher Regionen des Wirtschaftsraumes Zürich. Die traditionelle Industrie ist im Vergleich zum Schweizer Mittel stark auf die Metallurgie, die Nahrungsmittelindustrie und das Textilgewerbe ausgerichtet. In der Spitzenindustrie stark vertreten sind vor allem der Maschinenbau, die Chemie, die Kunststoffindustrie, die Erstellung von Präzisionsinstrumenten sowie die Bereiche Elektrotechnik und Elektronik. Dank einer starken Vertretung wertschöpfungsintensiver Industriebranchen kann der Wirtschaftsraum Zürich mit den Regionen Baden, Frick-

tal, St. Gallen/Rorschach, Schaffhausen und Solothurn auf einige führende Industriestandorte zählen.

### Föderalismus stösst an seine Grenzen

Im Gegensatz zu anderen Staaten reicht der Föderalismus in der Schweiz recht weit und macht auch vor der Steuerhoheit nicht Halt. Es ist wohl auch in hohem Masse dem Steuerwettbewerb zu verdanken, dass die Steuerbelastung im Wirtschaftsraum Zürich verglichen mit anderen Metropolitanräumen im Ausland einen grossen Standortvorteil darstellt. Mit der zunehmenden Ausdehnung des Metropolitanraumes entsteht eine wachsende Diskrepanz zwischen administrativem und funktionalem Raum. Insbesondere wenn dieser über die Kantonsgrenzen hinauswächst, stösst die föderalistische Organisationsstruktur an Grenzen und verhindert eine Gesamtraumsicht. So zeigen etwa Diskussionen um die Erweiterung des öffentlichen Verkehrsnetzes, dass immer wieder spezifische Interessen der verschiedenen Gebietskörperschaften kollidieren. Der für hiesige Verhältnisse ketzerische Lösungsansatz, an den Kantonsgrenzen zu rütteln, um im Fall des Wirtschaftsraums Zürich einen möglichst homogenen Raum vermarkten zu können, hat kaum Erfolgchancen. Als erste politische Zwischenlösungen bestehen zurzeit unter anderem überregionale und überkantonale Standortmarketing-Organisationen. Das Fehlen von Sanktionsmöglichkeiten und von eindeutigen Anreizen, sich für den Raum als Ganzes einzusetzen, erschweren jedoch deren Arbeit.

**Sara Carnazzi Weber**

Tel. 01 333 58 82, [sara.carnazzi@credit-suisse.com](mailto:sara.carnazzi@credit-suisse.com)

**Fredy Hasenmaile**

Tel. 01 333 77 36, [fredy.hasenmaile@credit-suisse.com](mailto:fredy.hasenmaile@credit-suisse.com)



## «Finanzplatz nicht überregulieren»

Martin Wetter  
Leiter Credit Suisse Corporate  
Banking I, Corporate & Retail Banking

### Wo liegen die Vor- und Nachteile des Finanzplatzes Zürich?

Der Wirtschaftsraum Zürich ist für natürliche und juristische Personen steuerlich sehr attraktiv. Weitere Vorteile sind die hohe Lebensqualität sowie stabile politische und rechtliche Verhältnisse. Es gibt aber auch zahlreiche Herausforderungen. Heute wird in der Finanzdienstleistungsbranche um die kleinsten Marktanteile gekämpft. Der Margendruck ist enorm. Erträge können nur noch über eine strikte Kostenkontrolle generiert werden. Das kann dazu führen, dass unsere Branche weitere Arbeitsplätze verliert.

### Wie kann die gute Position gehalten werden?

Der Finanzplatz darf nicht überreguliert werden; dadurch wird die Beratung an der Front gelähmt. Deshalb: so wenig regulatorische Rahmenbedingungen wie möglich und nur so viele wie nötig.

### Wie sieht es in zehn Jahren aus?

Die Überkapazitäten werden über natürliche Fluktuationen abgebaut sein. Wir werden weniger, dafür grössere und spezialisierte Anbieter in der Finanzbranche haben, fokussiert auf Kundensegmente und Dienstleistungen. An den Zürcher Hochschulen wird ein Kompetenzzentrum für die Schulung und Förderung von Nachwuchskräften des Finanzplatzes bestehen. (rh)

## Gekonntes Spiel mit der Physik sorgt für reichlich Strom

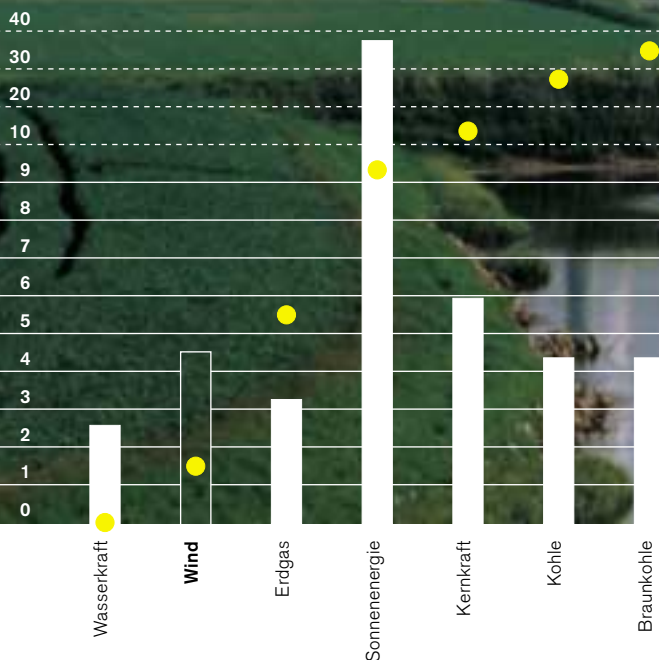
Wie viel Energie ein Rotor überhaupt erzeugen kann, hängt von der Windstärke und dem Flügeldurchmesser ab. Die Gesetze der Physik sehen für einen doppelt so grossen Rotor eine vierfache Energieausbeute vor. Und mit doppelter Windgeschwindigkeit steigt die potenzielle Leistung auf das Achtfache. Deswegen spielt bei der Frage der Energieausbeute auch die Bauhöhe der Anlage eine Rolle. Denn bereits 100 Meter über Boden kann der Wind doppelt so stark wehen wie direkt an der Erdoberfläche.

	1980	1985	1990	1995	2000	2005
Leistung	30 kW	80 kW	250 kW	600 kW	1500 kW	5000 kW
Rotordurchmesser	15 m	20 m	30 m	46 m	70 m	115 m
Nabenhöhe	30 m	40 m	50 m	78 m	100 m	90 m
<b>Potenzieller Energieertrag pro Jahr</b>	<b>35 000 kWh</b>	<b>95 000 kWh</b>	<b>400 000 kWh</b>	<b>1 250 000 kWh</b>	<b>3 500 000 kWh</b>	<b>17 000 000 kWh</b>

## Um die Windenergie wird viel Wind gemacht

Befürworter und Gegner der Windenergienutzung liefern sich einen Glaubenskrieg um die Frage, wie rentabel Windanlagen wirklich sind. Die Antwort darauf lässt sich nicht so einfach finden. Sie hängt im Wesentlichen davon ab, auf welche Art ökologische Gesichtspunkte in die Rechnung mit einfließen. Quelle: IDAE, EU u.a.

Durchschnittliche Totalkosten  
pro kWh (USD/Cents)



Umweltbelastung in Ökopunkten  
nach IDAE



# Die Windindustrie kämpft mit Böen und Turbulenzen

Ende der Neunzigerjahre stellte die Windindustrie gefeierte Börsenstars, heute bäckt sie kleinere Brötchen. Die Frage ist: Kommt das Geschäft mit dem Wind wieder in Schwung oder kommt es gar zur globalen Flaute? **Christian Gattiker-Ericsson, Equity Research**

Kaum ein Bereich der Elektrotechnik hat in den Neunzigerjahren einen derartigen Boom genossen wie die Windindustrie. Zwischen 1994 und 2002 stieg ihr Umsatz jährlich um beinahe 30 Prozent. Damit gedieh das Windturbinengeschäft ungleich stärker als das des Elektrotechnikmarktes mit seinem jährlichen Wachstum von drei bis vier Prozent. Trotzdem fiel es den Herstellern selbst in den Boomjahren nicht leicht, Gewinne oder frei verfügbare Mittel zu generieren. Die Finanzierung des zukünftigen Wachstums führte daher immer wieder zu starken Mittelabflüssen, und «Zwischenjahre» mit tieferem Umsatz liessen jeweils auch postwendend die Margen einbrechen.

## Die Neunzigerjahre bleiben unerreich

Wollen die Hersteller im Geschäft bleiben, wird sich die Industrielandschaft in den nächsten Jahren grundlegend verändern müssen, (siehe Box). So dürfte die Windenergie in den nächsten 15 bis 20 Jahren zwar eine Wachstumsindustrie bleiben – die Credit Suisse geht für die nächsten zehn Jahre von einem Umsatzwachstum von sechs bis zehn Prozent pro Jahr aus –, damit wären die Zeiten des explosiven Wachstums aber vorüber. Verantwortlich dafür sind die aktuelle Wirtschaftslage, politische Faktoren und technische Trends im Sektor.

■ Wind bleibt subventionsabhängig. Trotz kompetitiver Preise modernster Windanlagen liegen die durchschnittlichen Kosten über alle Windparks gesehen deutlich über denen von Erdgaskraftwerken. Insofern wird die Windindustrie weiterhin auf Politiker angewiesen sein, die Windenergie als «grüne» Energie fördern wollen.

■ Grosse Hoffnungen setzt die Industrie auf Standplätze vor den Küsten. Doch sind erst



## «Die goldenen Jahre des explosiven Wachstums sind vorläufig vorbei.»

Christian Gattiker-Ericsson, Equity Research

wenige solche Anlagen unter Vollbetrieb. Die höheren Investitionskosten für Verankerung und Anbindung ans Landnetz, höhere Ausfallkosten wegen der Wetterabhängigkeit der Wartung und kürzere Lebenszyklen könnten die Kosten pro Megawattstunde (MWh) massiv verteuern.

■ Bisher wurde mit grösseren Rotoren jeweils eine wesentlich grössere Kapazität erzielt (Grafik Seite 48 oben). Diese Skaleneffekte lassen sich jedoch nicht fortführen. Bei einer Grösse von 120 bis 130 Metern dürfte die Grenze erreicht sein. Grund dafür ist der Transport der Rotoren, der bei Grössen von mehr als 120 Metern Länge ausserordentlich schwierig wird.

## Was bleibt dem Investor?

Es stellt sich die Frage, ob der Anleger noch Grosses von dieser Industrie erwarten kann. Sie ist geprägt von einer hohen Kapitalintensität und der Unfähigkeit, das eigene Wachstum über das operative Geschäft zu finanzieren. Gut möglich, dass die Branche umdenkt und den Anteil am Umlaufvermögen im Verhältnis zur Produktion deutlich tiefer fährt als in den letzten Jahren. Ansonsten müssten die Anleger wie in der zweiten Hälfte der Neunzigerjahre erneute Kapitalerhöhungen erwarten. Allerdings ist der Kapitalmarkt heute deutlich weniger wachstumsgläubig als in den Boomjahren.

**Christian Gattiker-Ericsson**

Tel. 01 334 56 33, christian.gattiker@credit-suisse.com

## General Electric setzt Segel

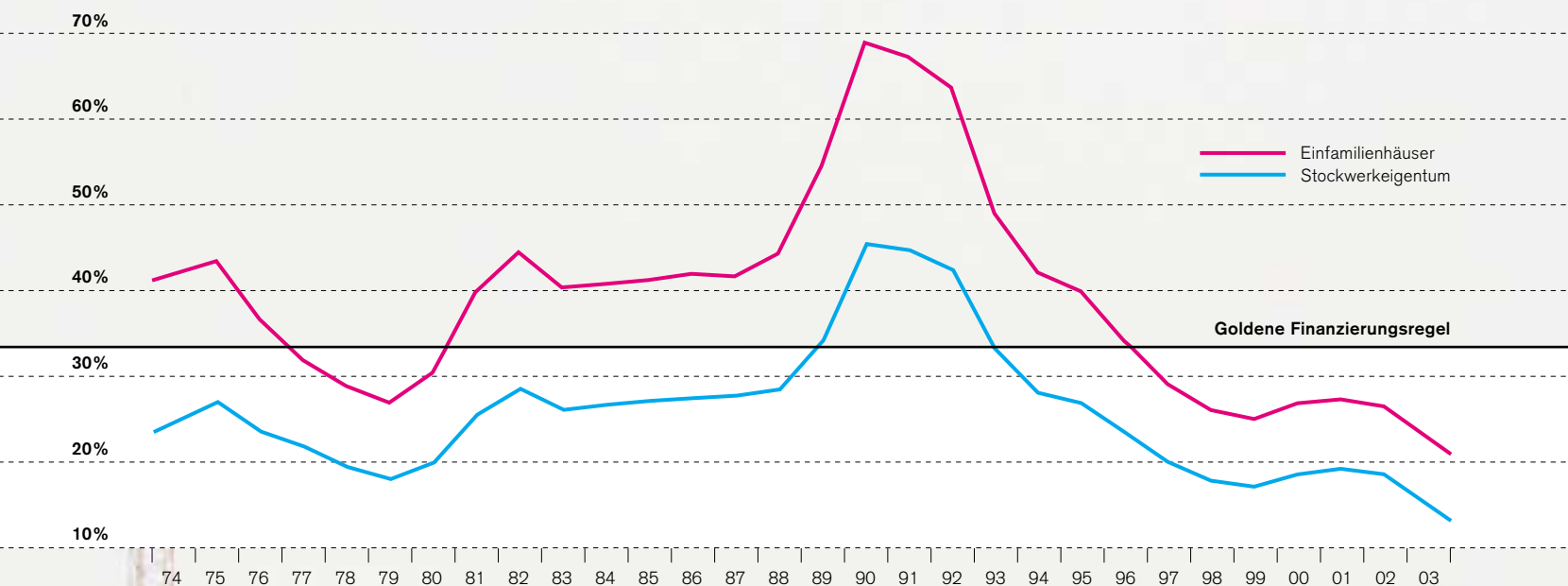
**Die Dänen gegen die US-Amerikaner. So könnte die sportliche Affiche für die Konkurrenzsituation in der globalen Windindustrie lauten. Die dänischen Hersteller Vestas und NEG Micon vereinigten 2002 rund 36 Prozent der weltweit neu installierten Kapazität auf sich. Auf die Dänen folgten deutsche Anbieter wie Enercon, Bonus und Nordex sowie die spanische Gamesa. General Electric (GE) – bis 2002 mit «lediglich» 9 Prozent am globalen Markt beteiligt – befindet sich jedoch auf Aufholjagd. Über die Hälfte des attraktiven Wachstumsmarktes der USA hat GE gewinnen können. Zudem verfügt das Unternehmen über das Kapital zur Finanzierung des zukünftigen Wachstums und über Kontakte zu den Stromversorgern, die sowohl Abnehmer von traditionellen Kraftwerken von GE Power wie auch von Windturbinen sind. Einige Europäer befürchten nun, dass GE die in Nordamerika bewährte Strategie weltweit umsetzen wird.**



## Wohneigentum: teuer – aber selten so erschwinglich wie heute

Vorbei die Achtziger, als der Traum vom eigenen Haus für viele in weiter Ferne lag. Gegenwärtig liegt die prozentuale Belastung des Einkommens durch Hypothekarzinsen für einen durchschnittlichen Haushalt sogar unter der goldenen Finanzierungsregel von 33 Prozent.

Quelle: SNB, Credit Suisse Economic & Policy Consulting



# Schaffe, schaffe, Häusle baue

Jüngste Umfragen bestätigen es aufs Neue: Schweizerinnen und Schweizer träumen vom Eigenheim. Doch nur etwas mehr als ein Drittel besitzen eines. Warum klaffen Wunsch und Wirklichkeit derart stark auseinander? **Ulrich Braun, Economic & Policy Consulting**

Der Wohnungsbestand eines Landes kann sich nicht beliebig schnell verändern. In den vergangenen Jahren wurden in der Schweiz zwischen 28 000 und 35 000 Wohnungen pro Jahr erstellt, das ist etwa ein Prozent des gesamten Wohnungsbestandes. Knapp zwei der drei Millionen bewohnten Wohnungen in der Schweiz sind Miet- oder Genossenschaftswohnungen, der Rest verteilt sich auf 810 000 (Mit-)Eigentümer von Häusern sowie 238 000 Stockwerkeigentümer.

Während das Eigenheim für viele aus finanziellen Gründen früher ein Wunschtraum blieb, ist es spätestens seit Mitte der Neunzigerjahre für weitere Bevölkerungsschichten erschwinglich geworden. Die gesunkenen Bau- und Liegenschaftspreise rückten das Wohneigentum in den Neunzigern für viele Haushalte in greifbare Nähe. Mit dem so genannten Housing Affordability Index (HAI) lässt sich das empirisch untermauern. Er stellt das Verhältnis zwischen Hauspreis und durchschnittlichem privatem Haushaltseinkommen dar. Ein HAI von neun bedeutet, dass der mittlere Schweizer Wohnungs- oder Einfamilienhauspreis dem Neunfachen des mittleren privaten Haushaltseinkommens entspricht. Je höher der HAI, desto schwieriger wird es, sich ein Haus leisten zu können. Eine längerfristige Betrachtung des HAI belegt, was in der Schweiz ein mehr oder weniger offenes Geheimnis ist: Wohneigentum ist in der Schweiz, verglichen mit anderen Ländern, nicht nur verhältnismässig teuer, sondern es bleibt für breite Bevölkerungskreise weiter auch kaum erschwinglich. Während in England rund das Fünffache eines durchschnittlichen Jahreseinkommens für den Eigentumserwerb genügt, muss in der Schweiz fast doppelt so viel aufgewendet werden. In der vergangenen Dekade war



**«In der Schweiz bleibt Wohneigentum verhältnismässig teuer.»**

Ulrich Braun, Economic & Policy Consulting

zwar eine Korrektur des HAI nach unten feststellbar, was sich auch unmittelbar in einer regeren Nachfrage nach Wohneigentum manifestierte. Doch seit geraumer Zeit steigt er wieder an, denn die Eigenheimpreise steigen stärker als die Haushaltseinkommen. Die Diskrepanz zum Ausland ist jedoch nach wie vor sehr gross.

Neben der Erschwinglichkeit von Wohneigentum stellt sich aber auch die Frage nach der Tragbarkeit. Der HAI (Composite) zeigt, wie hoch die jährliche Belastung eines durchschnittlichen Haushalts ausfällt, wenn Wohneigentum zu 80 Prozent fremdfinanziert ist und als Finanzierungsform eine Fixhypothek gewählt wird (Grafik Seite 50). Ein Indexstand unter 33 Prozent bedeutet, dass der durchschnittliche Haushalt in der Lage ist, mit seinem Einkommen die durch die Hypothek verursachten Kosten zu decken und

gleichzeitig die goldene Finanzierungsregel einzuhalten. Diese besagt in vereinfachter Form, dass die jährlichen Kosten für Zinsen ein Drittel des Bruttoeinkommens nicht übersteigen dürfen. Im heutigen Zinsumfeld wäre für einen durchschnittlichen Haushalt sowohl die Tragbarkeit von Stockwerkeigentum als auch jene eines Einfamilienhauses gegeben. Die Belastung des Bruttoeinkommens durch Hypothekarzinszahlungen liegt bei 15 Prozent für Stockwerkeigentum beziehungsweise bei 21 Prozent für ein Einfamilienhaus; sie ist damit so tief wie noch nie in den letzten 30 Jahren. Am geringsten ist die Belastung des Bruttoeinkommens in den Kantonen Wallis, Schaffhausen, Glarus und Waadt, während ein durchschnittlicher Haushalt in den Kantonen Genf, Obwalden und Basel-Stadt die goldene Finanzierungsregel bei einem Einfamilienhaus nur knapp erfüllt.

## Babyboom-Effekt lässt nach

Die Dynamik beim Wohneigentum hat sich – insbesondere beim Bau von Einfamilienhäusern – stark zurückgebildet. Seit den Spitzenjahren 1999 und 2000 ist die Bewilligungstätigkeit von Einfamilienhäusern um rund ein Drittel eingebrochen. Dies, obwohl das Preis-Leistungs-Verhältnis des Wohneigentums weiterhin als ausgesprochen günstig gewertet werden kann. Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich die demografisch bedingte Nachfrage nach Einfamilienhäusern stark zurückgebildet hat. Die «Babyboomer» haben in den vergangenen Jahren die Altersklassen zwischen 30 und 39 Jahren durchschritten, in denen der Wunsch nach Wohneigentum besonders stark ist. Die folgenden Generationen sind schwächer vertreten, die Nachfrage nach Wohneigentum ist kleiner. Die Preise für Einfamilienhäuser und Stock-

werkeigentum sind im vergangenen Jahr um vier respektive sieben Prozent gestiegen. Dieser Anstieg ist deutlich stärker als jener des Volkseinkommens und wird bereits heute korrigiert. Im Gegensatz zu vielen anderen europäischen Ländern hat sich allerdings keine neuerliche Immobilienblase mit einer zweistelligen Wachstumsrate der Preise herausgebildet, so dass auch nicht mit einem Crash am Wohnimmobilienmarkt gerechnet werden muss.

Die Tiefststände bei Festhypotheken sind erreicht, ein leichter Rückgang liegt für die nächsten drei bis vier Monate nochmals drin. Ab 2004 muss erneut mit steigenden Festhypothekensätzen gerechnet werden.

Für Haushalte, die sich den Traum vom Wohneigentum erfüllen wollen, dürfte sich in den kommenden Monaten das Zinsumfeld noch günstig präsentieren. Aber auch über einen längeren Horizont bleibt Wohneigentum attraktiv, da sich die Einkommensperspektiven im Laufe des Jahres 2004 wieder aufhellen dürften.

Die Schweiz hat eine der tiefsten Wohneigentumsquoten der westlichen Welt. Diese Kennzahl definiert den Anteil der von ihren Eigentümern selbst bewohnten Wohnungen im Verhältnis zum Total der bewohnten Wohnungen. Lag die Wohneigentumsquote 1990 noch bei 31,3 Prozent, stieg sie bis 2000 um 3,3 Prozentpunkte auf 34,6 Prozent. Von den zwischen 1990 und 2000 zusätzlich erstellten rund 225 000 Wohnungen und

Einfamilienhäusern entfielen deren 170 000 – oder 75 Prozent – auf Wohneigentum. Die regionalen Unterschiede bleiben weiter bestehen und haben sich teilweise gar noch verstärkt. Die höchste Wohneigentumsquote verzeichnet das Wallis (61,4 Prozent) vor Appenzell Innerrhodens (57,6 Prozent) sowie dem Jura mit 51,5 Prozent. Im Kanton Wallis bestand bereits vor dem Jahr 1965 die Möglichkeit des Erwerbs von Stockwerkeigentum. Entsprechend verzeichnet das Wallis mit 18,4 Prozent (Schweizer Mittel: 6,7 Prozent) auch den mit Abstand höchsten Stockwerkeigentums-Anteil aller Kantone. Die tiefsten Wohneigentumsquoten finden

**Eine umfassende Studie zum Immobilienmarkt Schweiz finden Sie unter <http://research.credit-suisse.ch>, Rubrik Publikationen.**

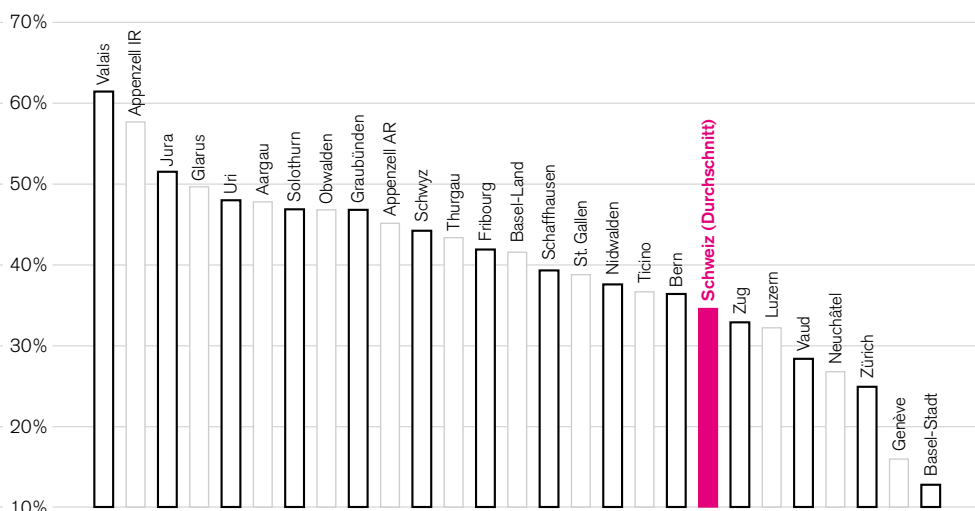
sich in den stark städtisch geprägten Kantonen Basel-Stadt (12,6 Prozent), Genf (15,8 Prozent) sowie Zürich (24,8 Prozent).

Hauptgrund für den Anstieg der Wohneigentumsquote ist die Alterung der Bevölkerung: Die am stärksten vertretenen Altersklassen («Babyboomer») kamen im vergangenen Jahrzehnt in das Alter mit der grössten Neigung zum Erwerb von Wohneigentum. Unterstützt wurde dies durch ein – im historischen Vergleich – eher moderates Preisniveau von Wohneigentum sowie durch das attraktive Zinsniveau.

**Ulrich Braun**  
Tel. 01 333 89 17, [ulrich.braun@credit-suisse.com](mailto:ulrich.braun@credit-suisse.com)

## Regionale Unterschiede beim Wohneigentum

**Mit 61,4 Prozent weist das Wallis die höchste Wohneigentumsquote aller Kantone aus. Basel-Stadt bildet das Schlusslicht mit nur 12,6 Prozent und liegt damit deutlich unter dem Schweizer Durchschnitt von 34,6 Prozent.** Quelle: Bundesamt für Statistik (BFS), Zahlen für 2000



## «Konstante Erträge in jedem Umfeld»

Markus Graf,  
Leiter Credit Suisse Asset  
Management Real Estate

### Welche indirekten Immobilienanlagen bietet die Credit Suisse?

Alles, von Fonds über Aktiengesellschaften bis hin zu Stiftungen für private und institutionelle Anleger.

### Wie gross ist dieser Geschäftsbereich in Zahlen?

Wir haben 1997 in der Schweiz mit Immobilien im Wert von einer Milliarde Franken angefangen und werden per Ende 2003 die 10-Milliarden-Grenze überschreiten.

### Wie viele Objekte sind das?

Das sind über 55 000 Mietobjekte.

### Wie funktionieren Ihre Produkte?

Nehmen wir unseren SIAT Fonds, der auch für kleine private Anleger zugänglich ist. Darin sind heute 1,5 Milliarden Franken in Immobilien angelegt. Jährlich werden vom Mietzinsertrag circa 40 Prozent in Instandhaltung und Renovation reinvestiert. Mit Kapitalerhöhungen werden jährlich für rund 150 Millionen Franken neue Objekte gekauft. Auch werden die Mietzinseinnahmen laufend optimiert. Auf Grund des Jahresabschlusses erfolgt dann die Ausschüttung.

### Wie gross war diese 2002?

Wir hatten beim SIAT eine Barrendite von 4,53 Prozent, was im momentanen Umfeld ein sehr guter Wert ist. Aber genau das ist die Stärke dieser Anlageform. Sie bietet losgelöst von abrupten Börsenentwicklungen konstante Erträge. (dhu)

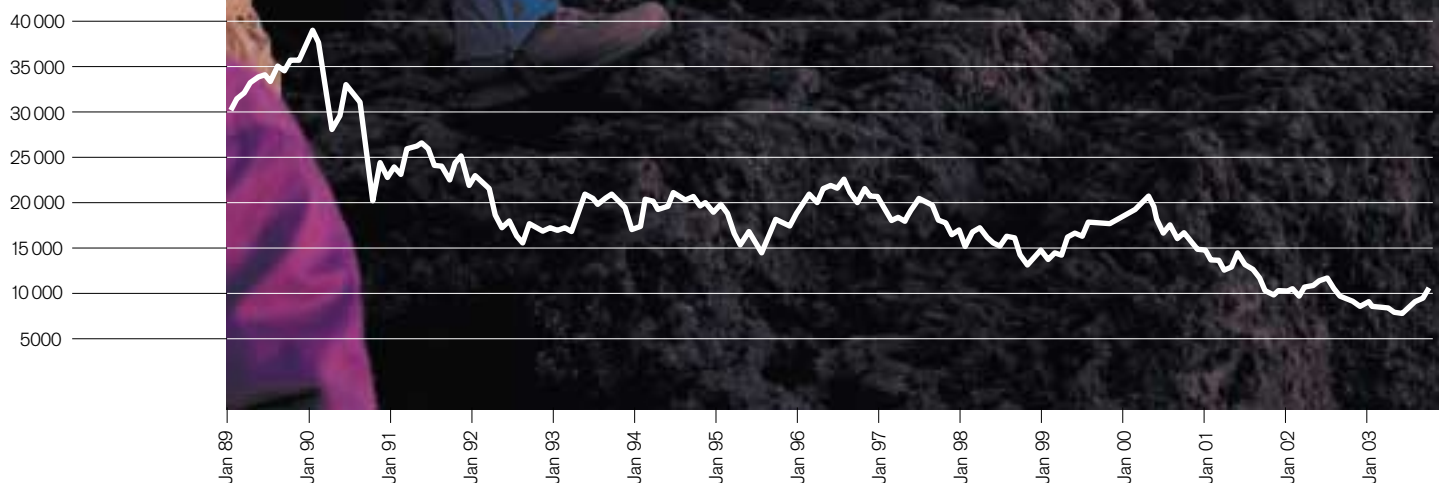


# Tokio hofft auf den Silberstreifen am Horizont

Seit 14 Jahren schwächelt die japanische Börse. Doch jetzt keimt in Fernost Hoffnung auf: Eine ganze Reihe von Faktoren sprechen für die lang ersehnte Erholung des japanischen Aktienmarktes. **Ulrich Kaiser, Equity Research**

## Erwacht der Nikkei aus seinem Dornröschenschlaf?

Nach langem Niedergang scheint die japanische Börse neue Kraft zu finden. Von einem Höchststand von 38916 Punkten im Dezember 1989 ist der Nikkei-Index bis auf 7604 Punkte in diesem Frühjahr gesunken. Von dort ging der Anstieg bis Ende September auf knapp über 10000 Punkte.





Am 28. April dieses Jahres erreichte der Aktienindex Nikkei 225 mit 7604 Punkten die tiefste Notierung seit Dezember 1989. Von heute aus gesehen könnte dieser – vielleicht endgültige – Tiefpunkt aber die Wende einer langen Talfahrt markieren. Denn um diesen Zeitpunkt setzte eine massive Kaufwelle ausländischer Investoren ein (siehe Box Seite 55). Und so stellen sich die Fragen: Sind die seit 14 Jahren immer wieder geäußerten Vorbehalte dieser Käufer gegenüber dem Land der aufgehenden Sonne vom Tisch? Muss die Meinung revidiert werden, dass es in Japan der Politik und den Unternehmen an Reform- und Restrukturierungswillen fehlt? Oder lässt sich das gegenwärtige Aktienmarkttrall wie die drei vorgängigen seit Dezember 1989 einzig mit der globalen Konjunkturerholung erklären?

#### Indikatoren weisen nach oben

Wie die jüngsten japanischen, aber auch globalen Konjunkturdaten und Frühindikatoren hoffen lassen, scheint der jüngste Aktienmarktaufschwung breiter abgestützt zu sein als jene in der Vergangenheit. Dabei spielen technische Faktoren ebenfalls eine nicht zu unterschätzende Rolle.

In Anbetracht besserer Konjunkturdaten aus dem In- und Ausland fühlen sich ausländische Investoren in ihrer Sicht bestätigt, dass der japanische Aktienmarkt am stärksten von einem globalen Konjunkturaufschwung profitieren könnte. Denn die sich in den lokalen Aktienmarktindizes wie Nikkei 225, Topix oder MSCI Japan widerspiegelnde Industriestruktur weist mehr zyklische Sektoren auf als andere internationale Länderindizes, wie zum Beispiel SMP 500 und SMI.

Die Leistungsbilanz für diesen Juli wies einen Überschuss von 1,48 Billionen Yen aus, was saisonbereinigt gegenüber dem Vormonat ein Wachstum von 32 Prozent darstellt. Die Exporte wuchsen im gleichen



### «Langfristig gesehen ist das Potenzial der japanischen Börse enorm.»

Ulrich Kaiser, Equity Research

Zeitraum 0,8 Prozent, während die Importe um 0,1 Prozent schrumpften. Die treibende Kraft hinter dem Wachstum des Bruttoinlandproduktes (BIP) in den ersten beiden Quartalen 2003 waren die Ausfuhren nach den USA und Asien. Dabei stellen die Vereinigten Staaten mit rund 30 Prozent der Gesamtexporte die wichtigste Zielregion dar, während Asien, speziell der Handelspartner China, immer mehr an Bedeutung gewinnt. Die Nettoexporte trugen im zweiten Quartal 20 Prozent zu einem revidierten BIP-Wachstum von 1 Prozent auf Quartalsbasis bei.

Solch ein Wirtschaftswachstum hat Japan seit zweieinhalb Jahren nicht mehr gesehen. Auf das Jahr hochgerechnet entspräche dies einem BIP-Wachstum von 3,9 Prozent, verglichen mit 3,1 Prozent in den USA. Das wachsende Konsumentenvertrauen in Japan

widerspiegelt sich allerdings noch nicht in den privaten Konsumausgaben. Diese litten beispielsweise im Juli und August unter überaus kühlen Temperaturen, die zum markanten Einbruch der Verkäufe von Saisonartikeln wie Bademode führten. Als Folge der wachsenden Exportnachfrage aus den USA und aus Asien legen Unternehmen dagegen die Zurückhaltung bei Investitionen zunehmend ab. Das lässt sich auch an steigenden Aufträgen im Maschinenbau ablesen.

#### Vom Malus zum Bonus

Mit der Rückkehr des Nikkei 225 auf das 10000er-Niveau ist der Gipfel der Erholung natürlich noch nicht erreicht. Bisher wurde erst der Abschlag wettgemacht, den Verkäufe von Hedge Funds bewirkt hatten. Ohne diesen Faktor in der zweiten Hälfte des vergangenen japanischen Geschäftsjahres von Oktober bis März wäre der Index vermutlich nicht so stark und vor allem nicht so schnell abgestürzt.

Eine andere Belastung stellte der Rücktransfer der von den Unternehmen gemagten staatlichen Pensionskassengeldern an die staatlichen Einrichtungen dar. Die gesetzliche Regelung in Japan sieht vor, dass diese Gelder entweder durch Aktienpakete oder Bargeld abgegolten werden. Die Zusammensetzung dieser Aktienpakete muss stark mit dem Topix korrelieren – weshalb die meisten Unternehmen ihre ganz unterschiedlich zusammengestellten Portfolios vollständig verkaufen müssen, um ihre Verpflichtungen durch Geldtransfers auszugleichen. Als Konsequenz dieser Strategie wurden seit Herbst letzten Jahres in erster Linie liquide Blue Chips verkauft, die ein hohes Gewicht in den Referenzindizes (Nikkei 225, Topix, MSCI Japan) aufweisen. Diese Standardwerte wurden daher teilweise ohne fundamentale Erklärung deutlich zurückgestuft. Erst das Einsetzen massiver Käufe ausländischer Investoren seit April hat zu einer deutlichen Verbesserung des Verhältnisses von Angebot und Nachfrage geführt.

#### Rally ist breit abgestützt

Das aktuelle Aktienmarkttrall weist zwar Gemeinsamkeiten mit den drei vorhergegangenen Bärenmarkttralls wie zum Beispiel der globalen Konjunkturerholung und den Käufen ausländischer Investoren auf, unterscheidet sich jedoch in mindestens vier wichtigen

#### Top Picks des Marktes

**Der japanische Aktienmarkt dürfte in den kommenden Wochen als Spiegelbild für eine globale Konjunkturerholung fungieren. Aus diesem Grund setzt die Credit Suisse den Schwerpunkt bei zyklischen Sektoren (Halbleiter, Hersteller von elektronischen Komponenten, Maschinenbau, Finanz), aber auch Exportwerten (Elektronik und Automobil). Zu den Top Picks zählen unter anderem Ito-Yokado (Detailhandel), Fanuc (Maschinenbau), Nissan Motor (Automobil), Nomura Holding (Wertschriftenhaus), Mitsui Fudosan (Immobilien) und Tokyo Electron (Halbleiterrausrüster).**

Punkten von seinen Vorgängern: Erstens wurde das Rally nicht wie früher mit einem Nachtragshaushalt der Regierung initiiert. Zweitens weisen die Banken in diesem Herbst dank der Indexstände stille Reserven auf ihren Beteiligungsportfolios auf. Sie übertreffen die aggregierten Verluste auf Obligationenanlagen um etwa 765 Milliarden Yen. Das entspricht rund 6,6 Milliarden US-Dollar. Das Problem der Not leidenden Kredite tritt damit zumindest temporär in den Hintergrund. Drittens versucht die Bank of Japan eine Aufwertung des Yens zu verhindern. Viertens – wohl der wichtigste Faktor – kommen die Restrukturierungserfolge verschiedener Firmen und Banken auch auf Nettoebene zum Tragen, weil Abschreibun-

gen auf Aktienanlagen vermieden oder nur in geringem Umfang getätigt werden müssen. Das schlägt sich positiv in der Bewertung nieder.

#### Markt hat mehr Potenzial

Anlässlich der nächsten Bilanzpressekonferenzen dürften viele Unternehmen einen optimistischeren Ausblick auf das zweite Semester geben. Bereits im Vorfeld dieser Berichterstattung kann mit den ersten Gewinnrevisionen der Gesellschaften nach oben gerechnet werden. So könnte dann zum Geschäftsjahresende der Gewinn pro Topix (EPS) um 50 Yen zu liegen kommen (Quelle: Factset). Auf Basis eines Verhältnisses von Aktienkurs zu Gewinn (KGV) von

25 würde daraus ein Topix von 1250 resultieren. Dies nur als Indikation.

Werden diese Vorschusslorbeeren bestätigt, könnte das längerfristige Potenzial noch grösser sein. Allein schon deshalb, weil Japan in nahezu allen internationalen Portfolios untergewichtet ist. Im gegenwärtigen Umfeld lässt sich formulieren, dass nicht in Japan investiert zu sein ein grösseres «Risiko» ist als investiert zu sein und durch eine Korrektur des Aktienmarktes Verluste zu erfahren. Dazu warten zu viele internationale Investoren auf eine Einstiegsgelegenheit auf tieferem Niveau, während Short Seller aus dem Markt gedrängt werden.

**Ulrich Kaiser**

Telefon 01 334 56 49, ulrich.kaiser@credit-suisse.com

## Ausländische Investoren sind das Salz in der Suppe

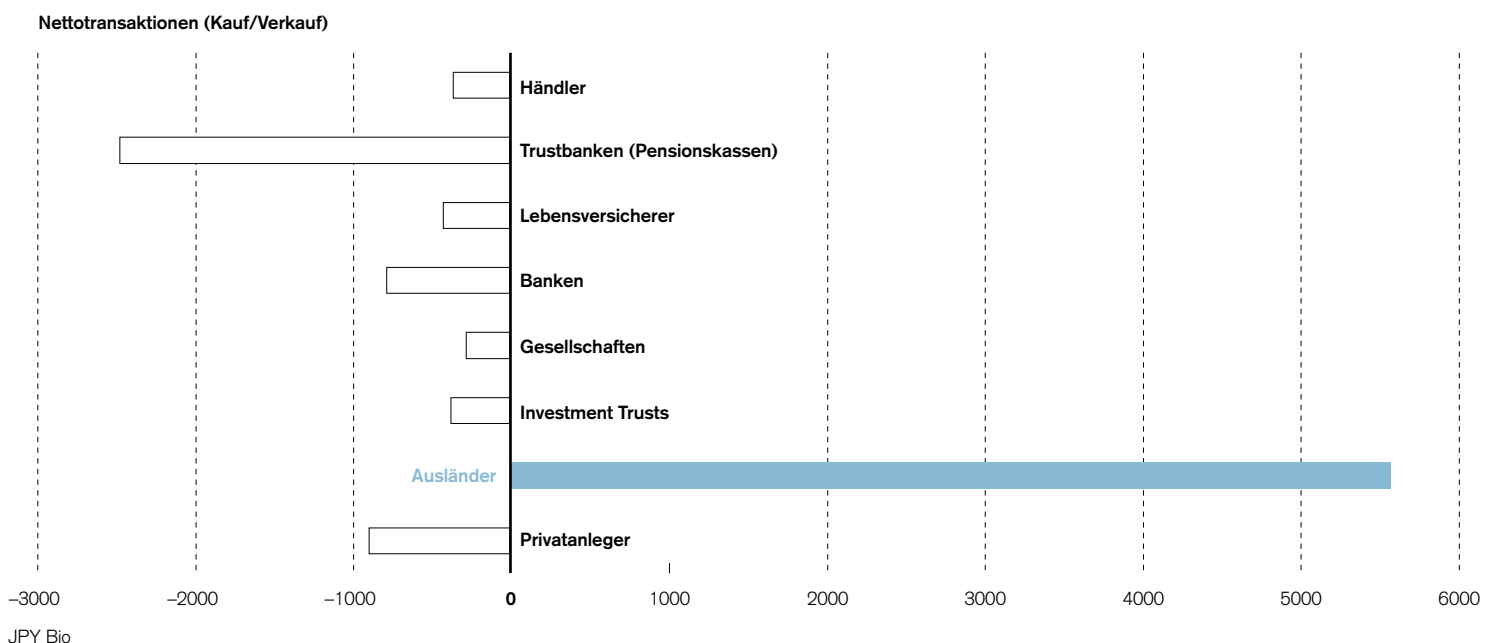
In den vergangenen Jahren wurden alle ausgeprägteren Kursveränderungen am japanischen Aktienmarkt von ausländischen Investoren eingeleitet. Inzwischen gehört ihnen rund 20 Prozent der Börsenkapitalisierung und etwa 50 Prozent der täglichen Handelsvolumina sind auf ihre Aktivitäten zurückzuführen. Aus den Erfahrungen der letzten zehn Jahre lässt sich eine Faustregel ablei-

ten: Die Nettotransaktionen (Kauf/Verkauf) der ausländischen Investoren bestimmen den Börsentrend. Dies ist vor allem dem Umstand zuzuschreiben, dass andere einflussreiche Investorensegmente mit strukturellen Problemen zu kämpfen haben. So sind beispielsweise Banken und Unternehmen in der Regel auf der Verkäuferseite zu finden, da Banken per Gesetz ihre Kreuz-

beteiligungen reduzieren müssen und die davon betroffenen Unternehmen entsprechend nachziehen. Trustbanken sind Nettoverkäufer, da über sie die Umschichtungen der Pensionskassen abgewickelt werden. Japanische Privatinvestoren stehen dem Konjunkturaufschwung angesichts andauernder Restrukturierungsmassnahmen allerdings noch skeptisch gegenüber.

### Der vorsichtige Börsenoptimismus ist vorerst ein Importgut

Zwischen Ende April und Anfang September dieses Jahres füllten ausländische Investoren an der japanischen Börse ihre Portfolios mit Papieren im Wert von 5572,6 Billionen Yen. Während des gleichen Zeitraumes verkauften japanische Privatanleger Aktien für 889 Billionen Yen, Pensionskassen stiessen gar Aktien ab für 2465,5 Billionen Yen. Quelle TSE







Im Rekordjahr 1892 wurden 2000 Tonnen Trüffel gefunden. Heute sind es in einem guten Jahr noch 150 Tonnen.

# Von der hässlichen Knolle, die so unbeschreiblich schmeckt

Trüffel zählen mit Kaviar zu den kostbarsten Lebensmitteln der Welt. Im Herbst pilgern Jahr für Jahr Feinschmecker aus aller Welt ins Piemont, um einen Teller Teigwaren, gekrönt von der Delikatesse, zu geniessen. **Peter Ruch, freier Finanz- und Gastrojournalist**

Entweder, man mag sie nicht. Oder, man liebt sie über alles. Trüffel, neben Kaviar das teuerste Nahrungsmittel der Welt, scheidet die Geister. Für Liebhaber können nur Bananen, denen die physische Fähigkeit abgeht, den Duft von dünn geschabtem Trüffel über frischer Pasta, Risotto oder Eiern zu riechen, sich dem Faszinosum dieser hässlichen Knolle entziehen.

Der Duft und der Geschmack von Trüffel sind schwer in Worte zu fassen. Waverley Root, einer der witzigsten Autoren, die je über Essen schrieben, durfte einmal in eine schwarze Trüffel-Knolle beißen wie in einen Apfel – doch selbst er blieb einigermaßen sprachlos, beschrieb die Erfahrung nur als «unbeschreiblich» und als «den besten Geschmack, den ich je im Mund hatte». Andere Autoren fanden Vergleiche mit Sex, alten Turnschuhen und Lakritze. Persönlich würde ich den Gaumengenuss «tartuffi bianchi d'Alba» als Mischung aus einem Hauch von Knoblauch, einem fein gereiften Parmesan, vielleicht etwas gut eingekochtem Rotweinjus, gekochten Eiern, auch Kohl und noch etwas Pilzigem umschreiben.

## Von 70 Arten sind nur zwei ein Genuss

Die Trüffel gehören biologisch zu den Pilzen und wachsen höchstens 30 Zentimeter unter dem Boden, in der Nähe von oder an den Wurzeln von ganz bestimmten Bäumen, mit denen sie über ein feines, von Auge nicht wahrnehmbares Netz von Mycellia, einer Art Fäden, verbunden sind. Es sind rund 70 Arten von Trüffeln bekannt, 30 davon stammen aus Europa. Wie sie sich fortpflanzen, bleibt weiterhin ein Mysterium. Die meisten Trüffel sind essbar, aber nur zwei Sorten werden von den Gourmets in den Himmel erhoben: der schwarze Trüffel aus Frankreich

(zumeist dem Périgord), der «Tuber melanosporum», und der weisse Trüffel aus Italien, der «Tuber magnatum». Schwarze Trüffel sind weit weniger aromatisch und werden zumeist zum Kochen verwendet, während der weisse Trüffel nur selten verkocht wird, da er sein gewaltiges Aroma am besten entfalten kann, wenn er roh über ein warmes Gericht geschabt wird. Von Feinschmeckern am höchsten geschätzt sind die weissen Trüffel aus dem Piemont, was daran liegt, dass in der Umgebung von Alba besonders viele Haselnussbäume wachsen, die den Trüffeln einen ganz besonderen Goût verleihen.

Die ältesten Zeugnisse über den Genuss von Trüffeln stammen aus Mesopotamien, das behauptet zumindest ein französischer Forscher: Rund 1800 v. Chr. soll die Königin Shibtu schon in Papyrus eingewickelte und in Asche erwärmte Trüffel gegessen haben – ein ähnliches Gericht existiert heute noch in Frankreich, «truffes sous les cendres». Auch die Römer waren dem Genuss der Knolle nicht abgeneigt, wobei die bekanntesten Gourmets wie Martial, Apicius, Juvenal und

Plinius sich wohl nicht ganz einig waren, ob sie nun «gewöhnliche» Pilze oder tatsächlich Trüffel verspiesen hatten. Juvenal schätzte die Trüffel aus Libyen am höchsten – in Afrika existiert aber mit Ausnahme des «Tuber Terfezia», der von minderer Qualität ist, keine essbare Trüffelsorte.

Erst im 17. Jahrhundert erschien die mysteriöse Knolle wieder auf den Menüs. Ein Pierre François de la Varenne kochte sie gemäss seinen Kochbuchanweisungen wie andere Pilze. Im 18. Jahrhundert waren die Trüffel weiterhin rar und teuer, sie waren, wie der brillante Brillat-Savarin schreibt, «ein Luxus, der sich nur auf dem Tisch der höchsten Aristokratie und von «ausgehaltenen» Damen fand». Der Urvater aller Gastrokritiker erzählt aber auch, dass es sich zu seiner Zeit kein Mann von Welt leisten konnte, «von einem Mahl zu erzählen, bei dem nicht mindestens ein Gang mit Trüffeln serviert wurde».

Ende des 19. Jahrhunderts kam es in Frankreich zu einem wahren Trüffel-Boom: 1892, im «Jahr der Gnade», wurden rund 2000 Tonnen Trüffel gefunden. In der Folge

## Falscher Trüffel so schwer wie Blei

**Weil echte Trüffel so rar und teuer sind (nach einer guten Saison kostet das Gramm weisse Trüffel etwa drei, nach einer schlechten Saison bis zu zehn Franken), werden häufig mindere Qualitäten, zum Beispiel der kultivierbare «Bianchetto», auch bekannt als «Borchi» und mit wissenschaftlichem Namen «Tuber albidum», als die wahre Delikatesse verkauft: Der «Bianchetto» schmeckt mehr nach Knoblauch denn nach Trüffel, seine Farbe ist eher gräulich denn weiss.**

**Doch die Trüffelhändler greifen zu noch fieseren Tricks: Graue Trüffel werden schwarz eingefärbt und als Périgord-Spezialitäten verkauft. Oder es werden die kleinen Löcher in den Knollen, die von Insekten stammen, mit Ton oder gar Blei ausgefüllt, um ein höheres Gewicht zu erreichen – wenn ein Trüffel so schwer wirkt wie ein Stein, dann stimmt mit ihm bestimmt etwas nicht. In Ländern, in denen die gastronomische Entwicklung noch nicht weit fortgeschritten ist, in den Niederlanden etwa oder in den USA, werden schwarze Knollen, die aus Blut, Stärke und Eiweiss hergestellt wurden, als Trüffel verkauft.**





**Zum Kochen zu schade: Weissler Trüffel entfaltet sein einzigartiges Aroma am besten, wenn er roh über ein warmes Gericht geschabt wird.**



**Schweinische Feinschmecker: Während die abgerichteten Trüffelhunde eigentliche Kostverächter sind, müssen die Schweine gewaltsam am Verspeisen der aufgespürten Delikatesse gehindert werden. In Russland werden teilweise auch Bären eingesetzt.**

nahm die «Ernte» beständig ab, vor dem 1. Weltkrieg waren es noch 300 Tonnen, 1950 rund 100 Tonnen, 1971 noch 85 Tonnen, und in den letzten Jahren schwankte die Menge zwischen 25 und 150 Tonnen.

Die Suche nach Trüffeln ist ein eigenartiges Geschäft. In Frankreich gehen rund 20 000 Personen mehr oder weniger professionell auf die Suche, in Italien sind es etwa 10 000, die während der Saison, die von September bis Januar dauert, mit ihren Hunden die Wälder des Piemont, der Toscana und Umbriens durchkämmen. Während die Franzosen gerne Schweine abrichten, werden in Russland auch Bären eingesetzt, in Italien hingegen nur Hunde. Ein guter Trüffelhund kostet bis zu 10 000 Franken.

Während der Hund kein Interesse am Trüffel als Nahrungsmittel hat, muss das Schwein mit Gewalt am Verzehren der Delikatesse gehindert werden. Das liegt daran, dass der Duft von Trüffeln eine ähnliche Zusammensetzung wie die Ausdünstung eines Ebers aufweist. Es ist ein sexuelles Signal, das die Schweinedame in eine Erwartungshaltung, die so genannte Lordosis, verfallen lässt, ihre Beine werden steif, ihre Ohren wackeln, sie präsentiert sich. Kein Wunder, wird den Trüffeln auch aphrodisische Wirkung nachgesagt.

Die Schatzsuche findet zumeist nachts statt. Das hat nichts damit zu tun, dass die Trüffel in der Dunkelheit leichter zu finden wären. Der Trüffelsucher, «trifulau», wie sie

im Piemont heissen, will vielmehr verhindern, dass jemand sieht, wo er seinen Schatz gefunden hat. Denn wo einmal Trüffel unter der Erde liegen, da ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass in einigen Jahren wieder Trüffel gefunden werden. Kultivieren lassen sich weder der «Tuber melanosporum» noch der «Tuber magnatum», auch wenn das französische Institut für Landwirtschaft in den Siebzigerjahren behauptet hatte, Trüffel mit Erfolg gezüchtet zu haben. Als Beweis wurde ein schwarzes Exemplar von 170 Gramm vorgelegt; seither hat man nichts mehr von diesen Versuchen gehört.

#### **Im Bremgartner Wald auf Trüffelsuche**

Auch in der Schweiz werden Trüffel gefunden. Der begnadete Beat Blum von «Wein und Sein» in Bern hat gar einen eigenen Trüffelhund, mit dem er im Bremgartner Wald auf die Suche geht; der «Chrüter-Oski» Oskar Marti von der berühmten «Moospinte» in Münchenbuchsee verarbeitet ebenfalls seine eigenen Knollen. Doch ansonsten fristen die Trüffel bei den Schweizer Köchen eher ein Schattendasein. Horst Petermann vom Restaurant «Kunststuben» in Küsnacht ist eine der wenigen Ausnahmen, und im neuen «Piccoli» in Zürich werden einige ausgezeichnete Trüffelgerichte serviert; auch der «Seidenspinner», ebenfalls im Kreis 4, hat sich einen guten Namen gemacht. Einer der grössten Meister ist Alain Ducasse, der in seinen Restaurants in Paris und Monte Carlo

legendäre Trüffel-Menüs kreiert – immer mit den weissen Trüffeln aus Italien. Die besten, weil einfachsten Gerichte kommen aber aus dem Piemont – eine Portion Tajarin, diese feinen Nudeln, die pro Pfund Teig mindestens 20 Eier beinhalten, mit etwas frisch geschabtem Trüffel: Das ist unübertrefflich. Eines der bekanntesten Trüffel-Restaurants, «da Guido» in Costigliole d'Asti, hat leider kürzlich geschlossen, doch es verbleibt «da Cesare» in Albaretto delle Torre, das sich während der Saison kaum retten kann vor Kunden, die aus aller Welt für einen einfachen Teller Pasta angereist kommen. Auf die Frage, wie sie denn die Trüffel am liebsten geniessen, werden die meisten antworten wie der weise Gourmet Curnonsky: «In grossen Mengen.»

#### **Hier gibts Trüffel**

**Wein und Sein**, Münstergasse 50, 3000 Bern, Tel. 031 311 98 44

**Moospinte**, Wiggiswil, 3053 Münchenbuchsee, Tel. 031 869 01 13

**Kunststuben**, Seestr. 160, 8700 Küsnacht, Tel. 01 910 07 15

**Seidenspinner**, Ankerstrasse 120, 8004 Zürich, Tel. 01 241 07 00

**Piccoli**, Rotwandstrasse 62, 8004 Zürich, Tel. 01 241 62 43

**Alain Ducasse**, am besten unter: [www.alain-ducasse.com](http://www.alain-ducasse.com)

**da Cesare**, Albaretto delle Torre, Tel. +39/0173/52 01 41

# Jenseits der Blumenidylle

Das Kunsthhaus Zürich widmet der amerikanischen Malerin Georgia O'Keeffe, deren Werk in Europa lange Zeit eher unbekannt war, eine grosse Retrospektive. Die Credit Suisse unterstützt diese Ausstellung, die vom 24. Oktober bis zum 1. Februar 2004 dauert. **Ruth Hafen, Redaktion Bulletin**

Grossflächige Blumengemälde, tausendfach reproduziert auf Postern, Postkarten, Kalendern. Als Kontrast dazu noch der eine oder andere Tierschädel: Diese Motive assoziieren viele europäische Kunstinteressierte mit dem Namen Georgia O'Keeffe. In Europa war das Werk der amerikanischen Malerin, die zu den grossen Figuren der Kunst des 20. Jahrhunderts gehört, lange Zeit nur sehr beschränkt bekannt, wenn nicht gar verkannt worden.

Das Kunsthhaus Zürich will das mit einer grossen Retrospektive ändern. Die Ausstellung im neu renovierten Bühlesaal soll die vertiefte Begegnung mit den Originalen von Georgia O'Keeffe ermöglichen. 74 Werke sind zu sehen, darunter zwei Skulpturen und zwölf Arbeiten auf Papier. Bice Curiger, als Kuratorin verantwortlich für die Planung und Durchführung der Ausstellung: «Dass das Werk in Europa lange Zeit eher unbekannt blieb, liegt einerseits an der Verabsolutierung der Abstraktion nach dem Krieg. Als «modern» galt nur, was abstrakt war. Zudem mögen O'Keeffes



**Abstraction Blue, 1927. Öl auf Leinwand.**  
The Museum of Modern Art, New York.

© 2003 ProLitteris, Zürich

grosse Popularität und die Verbreitung der Werke durch Massenreproduktion ein elitäres europäisches Kunstestablishment abgeschreckt haben. Heute fasziniert der poppige Aspekt gewisser Werke vermehrt

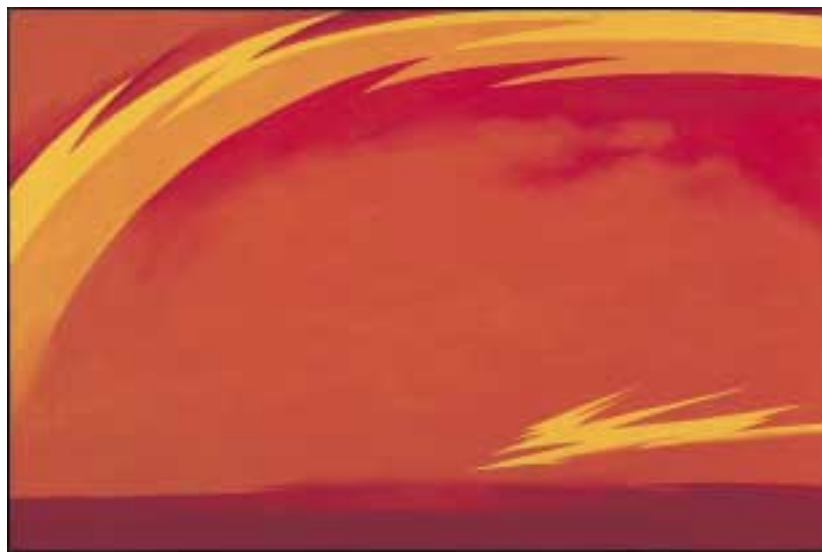
auch ein europäisches Publikum». Bereits 1997 hatte Curiger im Rahmen der Ausstellung «Birth of the Cool», die amerikanischer Kunst gewidmet war, fünf Bilder von Georgia O'Keeffe ausgestellt. Der Künstlerin nun eine eigene Ausstellung in einem grösseren Rahmen zu widmen, ist eine natürliche Folge daraus.

Die 1887 geborene O'Keeffe, die den grössten Teil ihres Lebens in New Mexico lebte und arbeitete, nahm verschiedene Einflüsse der amerikanischen und europäischen Moderne in ihr Werk auf. Nicht selten griff die Malerin Sujets früherer Bilder nach Jahren wieder auf und interpretierte sie auf einer viel grösseren Leinwand neu. «From the Plains I» malte sie 1919 in New York, «From the Plains II», das in der Ausstellung zu sehen ist, entstand 1954 in New Mexico. Die weiten, rauen Landschaften von New Mexico und Texas finden sich häufig in ihrem Werk. Typisch ist auch das 1927 in New York entstandene «Abstraction Blue» mit einer organischen Wellenform, die sich vom Zentrum zum Rand hin ausbildet und an eine Blüte erinnert.

Die Kunst von Georgia O'Keeffe, betont Bice Curiger, sei auch heute sehr aktuell, denn «sie malte gleichzeitig abstrakt und gegenständlich; sie strebte eine grosse visuelle Direktheit an und integrierte früh eine fotografische Optik». Das alles seien Dinge, die die jüngere Kunst auch heute beschäftigten.

Die Spannungsfelder zwischen Bildhaftigkeit und Abstraktion, Nahblick und Monumentalität, die das Werk O'Keeffes prägen, lohnen mit Sicherheit eine Neu- oder Wiederentdeckung dieser grossen amerikanischen Künstlerin.

[www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe](http://www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe) verlost Tickets und Ausstellungskataloge.



**From the Plains II, 1954. Öl auf Leinwand.** Museo Thyssen-Bornemisza, Madrid.

© 2003 ProLitteris, Zürich

# Die Hintermänner

Köbi Kuhn kennt man. Stéphane Chapuisat und Murat Yakin auch. Doch kaum einer kennt Emil Bolli, Philipp Ebnetter oder Martin Suter. Dabei läuft nichts ohne das Team hinter den Kulissen der Fussball-Nationalmannschaft. Eine Reportage aus Moskau. **Ruth Hafen, Redaktion Bulletin**

➤ **Dienstag, 9. September. Es ist kurz nach 11.00.** «Wenn du mal gute Spaghetti essen willst, musst du ins Hotel Bern zu Emil. Er macht die besten Spaghetti der Welt!», ruft Erich Burgener. Der Goalie-trainer hat es sich auf dem Sofa in der Hotellobby bequem gemacht. Er strahlt Ruhe aus. Das ist auch eine seiner Aufgaben. Eine positive Grundstimmung erzeugen, den Torhüter mental aufbauen, ihm Vertrauen geben. «Halt einfach schauen, dass wir keine Tore reinkriegen», sagt er und grinst übers ganze Gesicht. Im ersten Stock des Moscow Country Club findet bald die Pressekonferenz mit Trainer Köbi Kuhn statt; noch geben die Spieler an kleinen Tischen Einzelinterviews.

➤ Das Hotel der Nationalmannschaft liegt eine gute Stunde ausserhalb Moskaus. Auf der Fahrt durchs Zentrum blitzen immer wieder Sehenswürdigkeiten auf: goldene Kuppeln, meergüne oder königsblaue Zwiebeltürme, ab und zu eine der «Sieben Schwestern», Stalins megalomane Wolkenkratzer im Zuckerbäckerstil. Dann auf die Ringautobahn, die trotz fünf Spuren zu jeder Tageszeit verstopft ist. Rund 10 Millionen Einwohner hat Moskau, und man hat das Gefühl, alle seien mit dem Auto unterwegs. Dabei zählt Moskaus Metro zu den schnellsten, schönsten und saubersten der Welt. Durch die Aussenquartiere, hässliche Plattenbauten wechseln sich ab mit Helden-denkmälern. Vorbei an den Luxusdatschen der «neuen Russen», schliesslich Birkenwälder, dann das Hotel.

➤ «Geh doch mal in den Speisesaal und schau dir meine Sets an», sagt Christian Meissgeier. Die Tische sind gedeckt,

das Mittagessen soll pünktlich um halb eins beginnen. An jedem Platz ein Plastikset, darauf Jubelszenen der Nationalmannschaft. «Begeisterung – Enthusiasm» ist darauf zu lesen. Christian ist einer der drei Physiotherapeuten der Nati. Jeweils zwei sind im Ausland mit dabei. Zusammen mit seinem Kollegen Fredy Häner kümmert er sich hier um die physische Kondition der Mannschaft. Und um die psychische. «Die Sets sind gut für die Moral, das bringt den Spielern neue Energien», ist er überzeugt.

➤ «Wenn Emil nicht mitkommt, vermissen wir ihn immer», sagt Erich aus seiner Sofaecke heraus. Diesmal ist Emil Bolli dabei, denn das Spiel gegen die Russen ist wichtig. Die Pressekonferenz ist bald zu Ende, das Mittagessen bereit: Minestrone, Salatbuffet, gebratene Pouletbrust mit Basilikumsauce, gebratener Zander mit Cherrytomaten, Salzkartoffeln, Rigatoni und Mischgemüse, zum Dessert Beeren-gratin. Vor dem Match gibts immer das Gleiche: Bouillon mit Gemüsestreifen, Tomatenspaghetti, Kalbssteak, Kartoffelstock, Rübli, Fruchtsalat. Uli Stielike habe seine Kochkünste entdeckt, seitdem sei er dabei. Hier in Moskau im Fünfster-nhotel ist die Arbeit angenehm, es herrschen westeuropäische Standards. Auf Pannen angesprochen, erinnert er sich an Weissrussland, wo es knapp vier Stunden dauerte, bis das Wasser in der Pfanne kochte. Seither kontrolliert er immer zuerst die elektrischen Einrichtungen.

➤ **12.30** Der Bus bringt die Medienleute zurück ins Hotel im Zentrum. Zurück in den Smog des Molochs. «Die Luftqualität und



**Schulterschluss am Spielfeldrand:  
Die Akteure hinter den Kulissen  
leiden mit.**

**Köbi Kuhn** (Trainer), **Michel Pont** (Assistenztrainer), **Roland Biedert** (Arzt), **Christian Meissgeier** (Physiotherapeut), **Daniel Griesser** (Physiotherapeut), **Erich Burgener** (Goalietrainer) (von links nach rechts)

die Abgeschiedenheit waren sicher Gründe für den Coach, dieses Hotel zu wählen», erklärt Philipp Ebnetter, Sekretär und Administrator. Bei Philipp laufen alle Fäden zusammen. Er ist der Verbindungsmann zum gegnerischen Verband, organisiert Trainingsmöglichkeiten, Transfers, Sitzungsräume. Er sorgt dafür, dass die Mannschaft zum richtigen Zeitpunkt am richtigen Ort ist. Bedanken sich die Spieler für seine



Arbeit? «Wenn Henchoz nichts sagt, weiss ich, dass er zufrieden war. Vor allem die Jüngeren wie Cabanas oder Frei bedanken sich jedes Mal.»

➤ «Klar könnte man sagen, mein Job sei langweilig. Ich bin 24 Stunden auf Abruf. Aber das hat man als Arzt im Spital auch.» Roland Biedert steht am frühen Abend im Lokomotiv-Stadion am Spielfeldrand und beobachtet die Mannschaft beim Training. An den Spielen leide er jeweils sehr mit. «Wenn du nicht vom Fussball angefressen bist, dann bist du hier fehl am Platz.» In seinen zwei Metallkoffern hat Roland vom Schmerzmittel bis zur Reanimationsausrüstung alles dabei. Seit ihn Daniel Jeandupeux 1988 in die Nati geholt habe, sei zum Glück noch nie etwas wirklich Schlimmes passiert.

➤ «Der Goalie Zuberbühler trägt das XXL, der Meyer Remo das M oder das L.» Martin Suter ist Masseur und Materialverwalter. Er kennt die Konfektionsgrösse jedes Spielers, schliesslich muss er – wie hier im Lokomotiv-Stadion – vor jedem Training und jedem Match alles bereitlegen: Stulpen, Hosen, Leibchen, Trainer. Insgesamt häuft sich da knapp eine Tonne Material an, verpackt in Kisten, Taschen und Säcken. Vor dem Spiel und in der Halbzeit, wenns hektisch wird, helfen ihm Fredy Häner und Claudio Antonioni, der Vertreter von Puma.

➤ «Unser Team ist fantastisch, die Chemie stimmt. Wir sind alle schon seit Jahren dabei, mittlerweile verbindet uns auch Freundschaft», beschreibt Roland die Mannschaft hinter den Kulissen. Die Stimmung ist gut; es wird viel gefrotzelt und gelacht. Und noch etwas haben diese Hintermänner gemeinsam: das Glitzern in der Pupille, wenn sie vom Fussball und von ihrer Nati sprechen.

➤ **Mittwoch, 10. September. Es ist kurz nach 11.00.** Während die Nationalmannschaft vor den Toren Moskaus ihr Training absolviert, macht sich vor dem Pressehotel ein Teil der Medienleute bereit für eine Bootsfahrt auf der Moskwa. Kurz vor der Abfahrt verteilt Pascale Vögeli, PR- und Medienverantwortliche der Credit Suisse

Sponsoringabteilung, den täglichen Pressespiegel. Pascale sorgt dafür, dass die 80 Medienleute vor Ort perfekte Arbeitsbedingungen haben. Sie organisiert Akkreditierungen, schaut, dass die TV-Interviews am richtigen Ort stattfinden. Und sie kümmert sich ganz allgemein um das Wohlbefinden der Journalisten. Dazu gehört auch der Bootsausflug.

➤ **18.15** Vor dem Lokomotiv-Stadion wimmelt es von Milizionären. Die Sicherheitsvorkehrungen sind streng. Im Stadion werden knapp 29 000 Zuschauer sein. Ein gutes Ziel für einen Anschlag. Sogar Säckchen mit Sonnenblumenkernen werden konfisziert. Das ist etwa so, wie wenn man einem Schweizer die Bratwurst wegnehmen. Mit der Miliz ist nicht zu spassen.

Wenn **Emil Bolli** einmal nicht dabei sein kann, vermissen ihn alle. Nicht nur, weil er die besten Spaghetti der Welt kocht.



Mehr als nur die Muskeln im Griff: Physiotherapeut **Christian Meissgeier** kümmert sich auch um die psychische Kondition der Spieler.



Herr der Kisten: **Martin Suter** verwaltet eine knappe Tonne Material. Nebenbei arbeitet er auch noch als Masseur.





Das bekommt ein Kollege des TSR vor dem Spiel zu spüren: Als er versucht, eine Tür, die klemmt, aufzuwuchten, legt ihn die Miliz für kurze Zeit in Handschellen.

➤ **19.15** Im Pressezentrum kommt Hektik auf. Zettel mit der Mannschaftsaufstellung kursieren, vorerst aber nur auf Kyrillisch: «Zuberbjuler Paskal, Anscho Stefan, Schapjusa Stefan, Kun Kobbi». In der Mittwochausgabe des «Sport Ekspress» wird «Kobbi» enthusiastisch als «neues Symbol der Schweiz» bezeichnet. Die Schweizer seien eine gute Heimmannschaft, erfährt man weiter.

➤ **19.55** Nochmals Hektik. Mit den lokalen Funktionären ist nicht gut Kirschen essen. Das Team von SF DRS wird vom Rasen verwiesen. Sie sind akkreditiert, tragen aber keine Westen. Nachdem die beiden ihren Pass abgegeben haben, erhalten sie nach einigem Hin und Her doch noch eine Weste und dürfen wieder zurück auf das Spielfeld. Ordnung auf Russisch.

➤ **22.00** Das Spiel ist aus. 4:1 für die Russen. Der Pegel im Tränenkanal sinkt langsam wieder. An der Medienkonferenz der beiden Trainer spricht Köbi Kuhn so leise, dass man ihn kaum versteht. Vielleicht sind auch die Gehörgänge, die zwei Stunden lang dem konstanten Gehepe und Gejubil der russischen Fans ausgesetzt waren, schlicht und einfach überfordert.

**Händchenhalten beim Hymnensingen:  
Die Nationalelf beschwört den guten Teamgeist.**



➤ **Donnerstag, 11. September. Es ist kurz nach 11.00.** Die Schweizer Fussball-Nationalmannschaft trainiert beim Hotel ein letztes Mal auf russischem Boden, bevor sie wieder zurück in die Schweiz fliegt. Die Sonne strahlt, der Ball rollt, die Gedanken sind in die Zukunft gerichtet. Irland. Portugal. Und Emil Bolli macht weiterhin die besten Spaghetti der Welt. █

## Die Schweiz ist eine neue (kleine) Fussballgrossmacht

Am 11. Oktober 1995 qualifiziert sich die Schweiz mit einem 3:0 gegen Ungarn für die EURO 1996 in England, auf den Tag genau acht Jahre später wiederholt sich das Fussballmärchen. Nach dem 2:0-Heimsieg gegen Irland steht fest: Die Schweiz nimmt an der Euro 2004 teil. **Andreas Schiendorfer, Redaktion Bulletin**

Ein Fahnenmeer in Rot und Weiss. Freudentaumel auf den Rängen, endlich liegen sich wieder einmal völlig Unbekannte in den Armen. Ein Land zeigt Emotionen. Es ist die Schweiz, es sind wir.

«Portugal, wir kommen! Herzliche Gratulation! Die Credit Suisse.» steht auf dem Transparent, das die Ersatzspieler kurz vor Spielschluss entrollen, «Wir sind dabei» auf den Leibchen, die sie sich überstreifen.

Die Schweiz hat sich, man kann es auch Tage später nicht oft genug wiederholen, für die EURO 2004 qualifiziert. Und an der EURO 2008 nimmt sie, als Gastgeberin mit Österreich, ebenfalls teil. Überwältigend. Grossartig. Beeindruckend.

Um das «Wunder von Basel» richtig einschätzen zu können, sei hier nochmals an die FIFA-Rangliste zum Zeitpunkt der Auslosung im Januar 2002 erinnert:

Gemäss dieser war Irland (Rang 17) vor Russland (21) Gruppenfavorit. Selbst Georgien (58) war noch besser klassiert als die Schweiz (65), die sich also, statistisch gesehen, nur gegen Albanien (92) eine Siegeschance hätte ausrechnen können.

Doch die Fussballschweiz setzte zu einem Höhenflug an, der noch sensationeller anmutet als jener von 1994 bis 1996; denn zu den Erfolgen der Nationalmannschaft unter Jakob Kuhn kamen jene des Nachwuchses hinzu, der Europameistertitel der U17 (mit Markus Frei), das Halbfinale der U21-Titanen (mit Bernard Challandes).

Auch 2003 ging die U21 mit gutem Beispiel voran und erkämpfte sich mit einem Auswärtssieg in Russland vorzeitig den Gruppensieg. Jakob Kuhn wiederum gelang es, seine «Fussballfamilie» trotz vorübergehender Rückschläge und gewisser Span-

nungen zusammenzuhalten. Dies war die Grundlage für die geschlossene Mannschaftsleistung, die unermüdliche Einsatzbereitschaft, den unerschütterlichen Glauben an sich selbst – und damit für den verdienten Sieg im entscheidenden Spiel.

Dieser doppelte Gruppensieg – mit der A-Nationalmannschaft und der U21 – gelang sonst nur noch Frankreich, Italien und der Tschechischen Republik. Damit ist die Schweiz eine kleine Fussballgrossmacht. Auch vom 12. Juni bis 4. Juli 2004 in Portugal hat sie durchaus ihre Chance.

Erinnern wir uns: An den Olympischen Spielen 1924 – die UEFA gab es damals noch nicht – erspielte sich die Schweiz in Paris hinter Uruguay die Silbermedaille und durfte sich Europameister nennen.

Sind solche Fussballwunder nicht dazu da, wiederholt zu werden?

## Agenda 5/03

Aus dem Kultur- und Sport-engagement von Credit Suisse und Winterthur

### AROSA

5.–14.12. Arosa Humor-Festival  
BERN

13.12. Credit Suisse Sports  
Awards

### BIEL

14.11. All Blues Jazz Classics:  
Take 6, Kongresshaus

### GENÈVE

15.11. All Blues Jazz Classics:  
John McLaughlin's Shakti,  
Victoria Hall

### LAUSANNE

27.11. All Blues Jazz Classics:  
Jane Mohnheit,  
Casino de Montbenon

### LUZERN

5.–9.11. Comedy Festival Luzern,  
Schüür, Kleintheater, Hotel Flora,  
ABCmixx

### MONTREUX

12.–14.12. Festival della Risata,  
Auditorium Stravinski

### MÜNCHEN

27.–30.11. Munich Open,  
Reitsport

### ST. GALLEN

28.11. All Blues Jazz Classics:  
Jane Mohnheit, Tonhalle

### ZÜRICH

27.10.–2.11. Comedy Festival  
Zürich, Miller's Studio

30.10. Weltmusikwelt: Terezinha

Araújo, Moods im Schiffbau

9.11. Weltmusikwelt: Charlie

Mariano and the Karnataka  
College of Percussion, Moods  
im Schiffbau

10.11. All Blues Jazz Recitals:  
Bobby McFerrin, Tonhalle

15.11. Take 6, Volkshaus

16.11. Aznach, Frauenstimmen  
aus Tschetschenien, Moods im  
Schiffbau

## Tanzbare Leichtigkeit aus Westafrika



Jorge da Silva – Bidinte – stammt aus Guinea-Bissau. Vor einigen Jahren hat sich der westafrikanische Liedermacher in Madrid niedergelassen; nach seiner Heimat ist er nun auch in Spanien vom Geheimtipp zu einem Star der Weltmusikszene avanciert. Bidinte gelingt es meisterlich, afrikanische Rhythmen mit Einflüssen anderer Musikstile – allen voran dem Flamenco – zu würzen.

Seine warme Stimme und seine sozialkritischen Texte zeichnen ihn als talentierten Liedermacher aus. Seine Lieder handeln von Liebe, Nostalgie und dem harten Leben in der Heimat, doch sorgt der musikalische Hintergrund aus Westafrika dafür, dass die Sorgenfalten verschwinden und das Tanzbein zu zucken beginnt. Bidinte ist definitiv etwas gegen den Novemberblues. (rh)

Unter [www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe](http://www.credit-suisse.com/emagazine/wettbewerbe) werden Tickets verlost.

Weltmusikwelt: Bidinte. 28.11., Moods im Schiffbau, Zürich.

Infos: [www.moods.ch](http://www.moods.ch)

## Michelangelo, Meister der Farben

«Michelangelo wieder entdecken – Michelangelo neu entdecken»: Die Ausstellung der Credit Suisse, die schon 1992 in der Galerie «le point» am Zürcher Paradeplatz ein Publikumserfolg war, widmet sich den legendären Deckenfresken der Sixtinischen Kapelle. Nach aufwändigen Restaurationsarbeiten kann das Kunstwerk in Form grossformatiger Farblithografien in seiner ursprünglichen Farbenpracht bewundert werden. 1457 in Caprese geboren, wetteiferte Michelangelo schon in jungen Jahren mit Leonardo da Vinci in der Freskomalerei. Später entstanden die weltberühmten Deckengemälde der Sixtina in Rom. Doch der bedeutendste Repräsentant der italienischen Hochrenaissance galt lange Zeit als schwacher Kolorist. Zurückzuführen ist das auf missglückte Versuche, sein Werk zu fixieren; schwache Farben waren die Folge. In der Kunstbuchausgabe «Der neue Michelangelo» sind die Restaurationsarbeiten festgehalten.

Während sechs Monaten präsentiert die Credit Suisse erneut die farbinintensiven Fotolithografien der Publikation in Grossformat. Ein farbiges Highlight in Bern-Murifeld. (mr)

Michelangelo wieder entdecken –  
Michelangelo neu entdecken. 7.11.  
bis Ende April 2004, Credit Suisse  
Filiale, Bern-Murifeld.



## Lichttherapie für Bahnhof

Am 28. November wird der neue Bahnhof in Zug eröffnet. Der Amerikaner James Turrell, der heute zu den bedeutendsten Künstlern der Gegenwart zählt, realisiert dort eine grosse, per-



manente Lichtinstallation. Grenzerfahrungen der Wahrnehmung sind das zentrale Thema seiner Arbeiten. Bekannt wurde der Künstler mit seinen «Lichträumen», mit denen er die Menschen zum Sehen verführen will. An der Glasfassade und im Gebäudeinnern werden abends und nachts sich farblich verändernde Lichtstimmungen den Bahnhofsbesucher ablösen. Gleichzeitig und als Beitrag zur Bahnhofseröffnung zeigt das Kunsthaus Zug – als Europapremiere – Turrells Werkkomplex «Autonomous Spaces», wo der Künstler mit rund 15 grossen Modellen verschiedene Lichteindrücke vermittelt. (rh)

James Turrell – Autonomous  
Spaces. 30.11.2003 bis 15.2.2004,  
Kunsthaus Zug. Bahnhofseröffnung am 28.11. Infos:  
[www.museenzug.ch/kunsthaus](http://www.museenzug.ch/kunsthaus)

### Impressum

**Herausgeber** Credit Suisse, Postfach 2, 8070 Zürich, Telefon 01 333 11 11, Fax 01 332 55 55 **Redaktion** Daniel Huber (dhu) (Leitung), Marcus Balogh (ba) (Wealth Management), Ruth Hafen (rh) (Sponsoring), Andreas Schiendorfer (schi) (Aktuell), Martina Roos (mr) (Volontariat) **emagazine**: Andreas Thomann (ath), Michèle Luderer (ml), Michael Schmid (ms), Eliane Ritler (er) (Volontariat) **Marketing** Veronica Zimnic, Telefon 01 333 35 31, E-Mail [redaktion.bulletin@credit-suisse.com](mailto:redaktion.bulletin@credit-suisse.com), Internet [www.credit-suisse.com/emagazine](http://www.credit-suisse.com/emagazine) **Korrektur** text control, Zürich **Gestaltung** [www.arnolddesign.ch](http://www.arnolddesign.ch): Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Maja Davé, Benno Delvai, Annegret Jucker, Michael Suter; Monika Isler, Beatrice Freihofer (beide Planung und Durchführung) **Inserte** Yvonne Philipp, Strasshus, 8820 Wädenswil, Telefon 01 683 15 90, Fax 01 683 15 91, E-Mail [yvonne.philipp@bluewin.ch](mailto:yvonne.philipp@bluewin.ch) **Beglaubigte WEMF-Auflage 2003**: 126 344 **Druck** NZZ Fretz AG/Zollikofer AG **Redaktionskommission** Bruno Bischoff (Public Affairs Credit Suisse Group), Othmar Cueni (Head Corporate & Retail Banking Northern Switzerland, Private Clients), Eva-Maria Jönen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Claudia Kraaz (Head Public Relations Credit Suisse), Karin Rhomberg (Chief Communications Officer Credit Suisse Group), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic & Policy Consulting), Angelika Staub (Internet Banking Services), Bernhard Tschanz (Head of Research), Burkhard Varnholt (Head Financial Products), Christian Vonesch (Head Marktgebiet Privatkunden Zürich), **Erscheint im 109. Jahrgang** (6 x pro Jahr in deutscher, französischer und italienischer Sprache). **Nachdruck** gestattet mit dem Hinweis «Aus dem Bulletin der Credit Suisse». **Adressänderungen** bitte schriftlich und unter Beilage des Original-Zustellcouverts an Ihre Credit Suisse Geschäftsstelle oder an: Credit Suisse, KISF 14, Postfach 600, 8070 Zürich.

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken. Sie bedeutet kein Angebot und keine Aufforderung seitens der Credit Suisse zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften. Hinweise auf die frühere Performance garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Die Analysen und Schlussfolgerungen in dieser Publikation wurden durch die Credit Suisse erarbeitet und könnten vor ihrer Weitergabe an die Kunden von Credit Suisse bereits für Transaktionen von Gesellschaften der CREDIT SUISSE GROUP verwendet worden sein. Die in diesem Dokument vertretenen Ansichten sind diejenigen der CREDIT SUISSE GROUP zum Zeitpunkt der Drucklegung. (Änderungen bleiben vorbehalten.) Credit Suisse ist eine Schweizer Bank.

# «Die Anschläge auf mein Leben sind Zeichen meines Erfolgs»

Hernando de Soto ist eine Art moderner Robin Hood. Doch statt von den Reichen zu nehmen, verfolgt der peruanische Ökonom das Ziel, die gesellschaftliche Position der Armen durch Zuerkennung von formalen Eigentumsrechten zu stärken. **Interview: Michèle Luderer, Redaktion Bulletin**

De Soto ist ein überzeugter Anhänger des Kapitalismus – trotz dessen Schwächen. Er behauptet, dass der Kapitalismus der Schlüssel für Wirtschaftsreformen in Entwicklungsländern sei, wobei dessen Erfolgsgeheimnis fest in den Händen des Westens geblieben sei. Mit Hilfe des Instituto Libertad y Democracia (ILD; Institut für Freiheit und Demokratie), seines in Lima angesiedelten Think Tanks, schafft und setzt de Soto die erforderlichen rechtlichen Reformen um, die für die Belebung von «totem Kapital» erforderlich sind. Gemäss seinen Schätzungen besitzen vier Milliarden Menschen in der Dritten Welt Grundstücke; auf Grund fehlender Eigentumstitel können sie jedoch den Kapitalwert dieser Vermögenswerte nicht freisetzen. Die weltweiten toten Vermögenswerte belaufen sich nach Angaben des ILD auf über 10 Billionen US-Dollar, also das 46fache der Summe von Krediten, die die Weltbank in den vergangenen 30 Jahren gewährt hat.

Sein Heimatland Peru war eines der ersten Länder, die die Dienste de Sotos und des ILD in Anspruch nahmen. Der Ökonom war Repräsentant und persönlicher Berater des peruanischen Präsidenten Alberto Fujimori und gab diesen Posten zwei Monate vor dem Putsch des Präsidenten auf. Zwischen 1988 und 1995 zeichneten de Soto und das ILD verantwortlich für 400 Initiativen, Gesetze und Verordnungen, die das peruanische Wirtschaftssystem modernisierten. «Dank unserer Bemühungen etablierten sich 400 000 Unternehmen aus dem informellen Sektor neu im gesetzlich geregelten Umfeld. Infolgedessen verzeichnete die peruanische

Regierung mit einem Jahreswachstum von 13 Prozent nicht nur die weltweit höchste Zuwachsrates, sondern mit einem zusätzlichen Volumen von 1,2 Milliarden US-Dollar ebenfalls die höchsten Steuereinnahmen», erklärt de Soto.

Seine Bemühungen haben Lob und – oftmals gefährliche – Kritik geerntet. Die Guerillagruppe Sendero Luminoso (Leuchtender Pfad) wehrte sich vehement gegen de Sotos Pläne, den Armen den Zugang zum inländischen Markt zu ermöglichen. «Sie haben viele Bombenanschläge auf mein Institut verübt und beim Versuch, mich zu erschiessen, meinen Wagen zerstört. Der Grund für den Anschlag war, dass wir Erfolg hatten.»

Als de Soto mit seiner Arbeit begann, rechnete er nicht damit, Bomben und Kugeln ausweichen zu müssen; doch er glaubt, dass diese «Nichtakzeptanz» auf das nationale Umfeld zurückzuführen ist. «Wenn man grosse Ideen vertritt, muss man auch bereit sein, die Konsequenzen zu tragen», meint der Ökonom. Doch de Soto misst seinen Erfolg nicht an der Anzahl Einschusslöcher an seinem Wagen, sondern an der Unterstützung, die er bei seinem Kampf um Reformen erhalten hat. «Wir haben erst kürzlich mit der Zusammenarbeit mit 25 Ländern begonnen, zu denen unter anderem Russland, Algerien, die Philippinen, Ghana, Tansania und Nigeria zählen. Ich mag zwar Peru verloren haben, doch dafür kann ich in anderen Ländern mein Vorhaben umsetzen.»

**Michèle Luderer Herr de Soto, Sie haben denselben Namen wie der berühmte spanische Eroberer; befinden auch Sie sich auf einem Kreuzzug?**

**Hernando de Soto** Ja, aber ich habe die Hoffnung vollends verloren, die Quelle der ewigen Jugend zu finden; dies hatte sich de Soto nämlich vorgenommen, als er in Florida war. Er war nicht nur ein Eroberer in Peru, sondern entdeckte in Nordamerika auch den Mississippi. Ich identifiziere mich eher mit dem Forscher de Soto.

**Wieso sehen Sie sich als Forscher?** Weil ich ein Phänomen erforsche, das kaum jemand betrachtet hat – wenigstens nicht aus meinem Blickwinkel: Ich untersuche den Umstand, ausserhalb des Gesetzes arbeiten zu müssen. Solche Arbeiter können keine Kredite beantragen oder sicher investieren, weil ihre Eigentumsrechte gesetzlich nicht geschützt sind. Mit meiner Arbeit will ich Ländern helfen, die unser Institut bitten, eine Grundlage für einen Sozialvertrag zu finden; auf diesem können sie eine Rechtsstaatlichkeit aufbauen, die es allen erlaubt, in einer Marktwirtschaft einen gewissen Wohlstand zu erarbeiten.

**Wie kam es dazu, dass Sie sich mit Fragen zu Kapitalismus und Eigentumsrechten auseinander setzten?** Das Ganze begann 1979 mit einer meiner ersten Investitionen, nachdem ich nach Peru zurückgekehrt war. Durch den Kauf von Eigentumsrechten an Goldvorkommen beteiligte ich mich an einem kleinen Bergbauunternehmen. Als ich den Standort an einem Flussufer besuchte, sah ich, dass auf unserem Grundstück noch etwa 2000 andere Leute mit Goldwaschen beschäftigt waren. In diesem Augenblick begann ich zu verstehen, dass man mit einem gesetzlichen Eigentumsrecht in Peru nur ein Teilrecht besass, dass es ein offizielles und ein inoffizielles Gesetz gab. Ich nahm einen Universitäts-





Hernando de Sotos Forderung nach Reformen hat bei 25 Staatschefs Gehör gefunden.



professor und drei Assistenten unter Vertrag, um mit ihnen herauszufinden, ob in einem Buch, einer Diplomarbeit oder einem Artikel der Zusammenhang von Marginalität und dem Gesetz bereits behandelt worden war. Nach fünf Monaten hatten sie nichts gefunden. Ich wusste, dass es sich um ein unerforschtes Themengebiet handelte, und dachte mir: «Ich werde mich damit befassen, denn bisher wurde dieses Thema von niemandem untersucht.» Die Arbeit wurde zu meiner Leidenschaft.

**Wieso versagt der Kapitalismus ausserhalb des Westens?** Zur Schaffung von Kapital sind Eigentumsrechte erforderlich. Alles, was Sie haben, was einen Wert darstellt – sei es ein Anteil an einem Unternehmen oder der Eigentumstitel an Ihrem Zuhause –, besitzen Sie auf Grund eines Dokuments, das Ihre Eigentumsrechte belegt. Es stellt sich die Frage: Haben alle Bürger weltweit gesetzliche Eigentumsrechte an den Vermögenswerten, die sie besitzen? Wir haben herausgefunden, dass dies nur auf ein Drittel zutrifft. Zwei Drittel haben keinen Eigentumsnachweis für ihr Zuhause, keine Ersparnisse auf Bankkonten, über die sie verfügen können, und keine Unternehmen, die auf eine Art und Weise eingetragen wären, dass sie ihren Wert widerspiegeln könnten. Da diese Menschen keine Eigentumsrechte haben, können sie keine Garantien für Kredite geben oder Anteile gegen Investitionen ausgeben. Personen, die sich auf Grund eines fehlenden Systems von Eigentumsrechten kein Kapital beschaffen können, sind gezwungen, Lösungen im informellen Markt zu suchen. Das ist der unmittelbare Grund, weshalb der Kapitalismus in Entwicklungsländern versagt.

**Ist es schwieriger, Einzelpersonen von Schwarzmarktpraktiken abzubringen oder Staatsbehörden aufzuklären?** Letzteres ist schwieriger. Ich habe noch nie eine Person getroffen, die in einem gesetzlich unregulierten Rahmen arbeitet und nicht lieber in einem regulierten Umfeld erwerbstätig sein möchte; doch der unverhältnismässige Kosten- und Zeitaufwand, um Zugang zu diesem Rechtssystem zu erhalten, hindert sie daran. Will etwa in Ägypten ein Arbeiter offiziell ein Grundstück in der staatseigenen Wüste erwerben, sind dafür 77 Verfah-



## «Zur Schaffung von Kapital braucht es Eigentumsrechte.»

Hernando de Soto

ren erforderlich, die sich über eine Dauer von bis zu 15 Jahren erstrecken können. Regierungen beziehungsweise Rechtsvertreter glauben fälschlicherweise, dass die Menschen auf Grund ihrer Kultur arm sind. **Spielt die Kultur nicht auch eine Rolle?** Natürlich ist die Kultur ein Problem, aber sie stellt nicht das Haupthindernis dar. Der Westen gibt die Schuld oftmals dem

ungenügenden Unternehmergeist oder der unzureichenden Marktorientierung, doch zahlreiche Menschen, die in westliche Länder ziehen, freunden sich ohne Probleme mit dem Kapitalismus an. Die ungleiche Verteilung von Reichtum zwischen dem Westen und dem Rest der Welt ist viel zu gross, als dass sie einzig auf die Kultur zurückgeführt werden könnte.

**Wie viel Verantwortung trägt der Westen bei der Unterstützung des Wirtschaftswachstums in unterentwickelten Ländern?**

Ich glaube wirklich nicht, dass die Hauptverantwortung für die Entwicklung beim Westen liegt. Diese Verantwortung obliegt den Entwicklungsländern selbst. Letztlich ist es wie bei der eigenen, persönlichen Geschichte: Man ist als Einziger in der Lage, sich selbst zu helfen; die anderen können einen dabei ein wenig unterstützen.

**Auf Grund Ihres Vorhabens, das Leben Millionen armer Menschen zu erleichtern, waren Sie das Ziel verschiedener Anschläge. Wie schaffen Sie es, trotz dieser Gewalt unbeirrt weiterzumachen?**

Die Anschläge sind ein Zeichen für Probleme, jedoch nicht ein Zeichen der Niederlage. Im Gegenteil: Sie sind ein Zeichen für unseren Erfolg, denn wir bewirken tatsächlich etwas. Das ist meine Interpretation. Als ich begann, mich mit grossen Ideen zu befassen, musste ich mich entscheiden: Entweder ich lebe in ständiger Angst oder ich gehe unerschrocken meinen Weg. Schliesslich ergab sich in meinem Fall eine Mischung aus beidem.

## Nach zwei Jahrzehnten immer noch an vorderster Front

**Hernando de Soto** wurde 1941 in Arequipa, Peru, geboren, doch auf Grund politischer Spannungen verliess seine Familie sechs Jahre später das Land. Dank der regelmässigen Sommerferien, auf denen sein Vater bestand, bewahrte de Soto den Kontakt zu seiner Heimat. Bei diesen Besuchen bemerkte er das Vermögensgefälle zwischen seinen europäischen und seinen peruanischen Freunden, das zum Ausgangspunkt für seine spätere Arbeit wurde.

Hernando de Soto erhielt seine Schulausbildung in der Schweiz – genauso wie zuvor sein Vater. Er schloss ein wirtschaftswissenschaftliches Studium am Genfer Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales ab. 1980 kehrte de Soto nach Peru zurück, nachdem er seit seinem siebten Lebensjahr in Europa gelebt hatte. In der Folge bildete er ein Forschungsteam zur Untersuchung der Eigentumsrechte in Peru. Die Arbeit dieses Teams lieferte die Grundlage für den späteren Aufbau des Instituto Libertad y Democracia.

De Sotos Methodik wurde von Politikern und Akademikern anerkannt und mit verschiedenen Preisen ausgezeichnet, unter anderem mit dem Freiheitspreis (Schweiz), dem Fisher Prize (Grossbritannien) und dem Goldwater Award (USA).

Ali hat heute gelernt,  
wie viel eine  
Orange kostet.

Zehn Monate.



Terre des hommes engagiert sich für Kinder, die mit dem Gesetz in Konflikt geraten – weil wir Kindern eine echte Chance geben wollen! So leisten wir beispielsweise juristischen Beistand und machen uns für die Einhaltung von Kinderrechten stark. Wir richten in Gefängnissen eigene Kinderetagen ein und kümmern uns um die soziale Wiedereingliederung nach der Haft. Denn diese Kinder zählen auf uns.



**Terre des hommes**

**Nicht wegschauen – kämpfen!**

Telefon 01 242 11 12 oder [www.tdh.ch](http://www.tdh.ch)





**Miguel Mena taucht ein. Er weiss, wie wichtig es ist, in überraschenden Situationen die Ruhe zu bewahren. Als Systemarchitekt für die UNIX-Infrastruktur der SWX Swiss Exchange meistert er auch Aufgaben, für die er oft technologisches Neuland betreten muss.**

**Die SWX Swiss Exchange ist technisch führend. Langjährige Erfahrung und umfassendes Know-how sichern ihr diesen Spitzenplatz – für einen attraktiven Finanzplatz Schweiz.**