

# bulletin

Das Magazin der Credit Suisse | [www.credit-suisse.com/bulletin](http://www.credit-suisse.com/bulletin) | Nr. 3 | Juli 2004

Hochlohnland Schweiz

**Wir brauchen mehr  
qualifizierte Arbeitskräfte**

Konjunkturstopp

**China tritt auf die Bremse**

Das Interview

**Walter Kielholz zum  
Potenzial der Credit Suisse**



## Mythen

Von Elvis, Börsen, Marken und Geheimnissen

Man kann dem Trend hinterher eifern.



Lernen Sie den neuen Audi A6 kennen.

- ☐ Ich möchte den Audi A6 auf einer Probefahrt kennenlernen.  
Bitte kontaktieren Sie mich.
- ☐ Ich möchte mehr über den Audi A6 erfahren.  
Schicken Sie mir den aktuellen Produktkatalog.

Vorname/Name

Firma

Strasse/Nr.

PLZ/Ort

Telefon

E-Mail

Mein Audi-Vertreter:

Name und Ort

CSB/d



Oder ihm voraus sein.

AMAG Automobil- und Motoren AG  
Vertrieb Audi  
Postfach  
4710 Balsthal



Der neue Audi A6.  
Nach eigenen Regeln.

Wie definiert sich eine Limousine, die ihrer Zeit voraus ist? Durch ein Design, das fasziniert. Durch Motoren, die Kraft mit Sparsamkeit kombinieren. Durch ein Interieur, das den Menschen ins Zentrum stellt. Und durch ein Fahrerlebnis, das schwierig zu vergessen ist.

Die neue Audi A6 Limousine. Jetzt beim Audi-Vertreter.







## Die Wahrheiten von heute sind die Irrtümer von morgen

Fernsehsüchtig bin ich nicht. Einem guten Wissenschaftsbericht kann ich jedoch nicht widerstehen. Erstens bin ich notorisch neugierig und zweitens lasse ich gern mein Weltbild erschüttern – na ja, ein bisschen. Letztlich gings um Homöopathie. Homöopathie, wurde da erklärt, ist, wenn man einen Fingerhut Aspirin in ein grosses Schwimmbad schüttet und glaubt, ein Teelöffel voll Schwimmbadwasser könne dann Migräne kurieren. Unmöglich, oder? Nach Jahren der wissenschaftlich sanktionierten Ablehnung tauchen nun Zweifel auf. Forscher eines international renommierten Institutes haben entdeckt, dass Speichel beim Trocknen kristalline Strukturen bildet. Das allein ist schon erstaunlich, denn diese Strukturen sollten nicht da sein. Noch besser: Bringt man zwei Speicheltropfen zusammen, tauschen sie Informationen aus und kristallisieren dann mit fast identischen Strukturen aus. Offenbar kann das Wasser im Speichel Informationen speichern und

sie auch weitergeben. Und nichts anderes behauptet die Homöopathie. Nun ist also von einer Minute zur nächsten aus einem Mythos möglicherweise eine Wahrheit geworden und aus der wissenschaftlich abgesicherten Wahrheit möglicherweise ein Irrtum – was ein bisschen enttäuschend ist. Die falsche Wahrheit schien so logisch, so nachvollziehbar. Doch die Grenze zwischen Dichtung und Wahrheit liegt wohl tatsächlich nicht immer dort, wo wir sie Kraft des Verstandes vermuten. Eine Binsenwahrheit? Gut: Wie sieht es mit der Sprachverluderung durchs Internet aus? Oder mit den Steuermilliarden, die uns durchs Bankgeheimnis verloren gehen? Es tut gut, sich hin und wieder eines vor Augen zu führen: Nur wer genau hinschaut, kommt der Wahrheit näher. Vielleicht. Er kann sich ja auch irren. Jederzeit und immer wieder – vielleicht die einzige Wahrheit, an der sich nie etwas ändert.

**Marcus Balogh**





**CREDIT  
SUISSE**

“Schau dir mal die Formensprache  
dieser afrikanischen Figur an.”

Henri Matisse zu Pablo Picasso, 1906.

Ein guter Ratschlag kann den ganzen Unterschied ausmachen – in der Kunst  
wie im Private Banking. Mit der Credit Suisse haben Sie einen Partner zur Seite,  
der Sie in allen Anlagefragen immer eine entscheidende Idee weiterbringt.

**Credit Suisse Private Banking**



## Schwerpunkt: Mythen

- 6 Börse** Elvis und die Investoren
- 10 Bankgeheimnis** Der Wahrheit auf der Spur
- 13 Sprachverfall** Schuld ist wieder einmal das Internet
- 16 Marken** Mythen lassen Kassen klingeln
- 18 Bergwelt** Hort der Freiheit und Touristenmagnet
- 20 Geburtstag** Ikonenparty in New York

## Aktuell

- 26 Kurz und bündig** Die Rechnung kommt per Internet
- 27 Interview** Walter Kielholz zum Potenzial der Credit Suisse
- 28 Rohstoffhandel** Akkreditive und Adrenalin
- 29 @propos** Computer sind prüde
- 30 Vermögensverwaltung** Erfolg durch rationale Entscheide
- 31 Swiss Science Forum** Wirtschaft trifft Wissenschaft
- 31 Nach-Lese** Buchtipps für Wirtschaftsleute



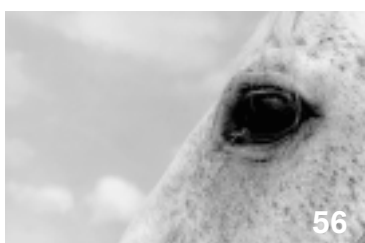
## Wealth Management

### Strategy

- 33 Finanzeditorial** Übertriebener Optimismus ist fehl am Platz
- 34 Prognosen** Die Aussichten für die nächsten zwölf Monate
- 35 Konjunktur** Deflationsängste sind passé
- 36 Aktien** Von Risikoappetit und Verdauungsphasen
- 38 Obligationen** Endlich ist die Zinswende da
- 39 Währungen** Schweizer Franken profitiert
- 40 Alternative Anlagen** Hedge Funds schlagen Aktien
- 41 Anlagetipp 2004** Alpha Index trotz schwierigem Markt

### Topics

- 42 Hochlohnland** Mehr qualifizierte Arbeitskräfte braucht das Land
- 46 Erdöl** Die Schweiz ist weniger abhängig, als man denkt
- 48 China** Es droht eine Konjunkturüberhitzung
- 52 Gesundheitssektor** Medizinaltechnologie als treibende Kraft



## Lust und Laster

- 56 Pferde** Teure Freunde und seelenvolle Begleiter

## Sponsoring

- 59 Agenda** Kultur und Sport im Überblick
- 59 Kultur in Kürze** Fiedler aufs Dach, Birdies auf den Golfplatz
- 60 Jubiläum** Die Urschweiz feiert 200 Jahre Wilhelm Tell
- 62 Formel 1** Windkanal zeigt Wirkung


## Leaders

- 64 Claude Martin** WWF-Chef über die umweltpolitische Eiszeit

# Mythos

1. Überlieferte Dichtung, Sage, Erzählung o. Ä. aus der Vorzeit eines Volkes (die sich bes. mit Göttern, Dämonen, der Entstehung der Welt, der Erschaffung des Menschen befasst).
2. Person, Sache, Begebenheit, die (aus meist verschwommenen, irrationalen Vorstellungen heraus) glorifiziert wird, legendären Charakter hat.
3. Falsche Vorstellung, Ammenmärchen.

Aus: Duden «Fremdwörterbuch», Mannheim, 1997.

A person dressed as Elvis Presley is seen from behind, standing on a sandy beach. They are wearing a white jumpsuit with a large, colorful, multi-colored starburst pattern on the back and the word "PRESLEY" in gold lettering across the shoulders. The person has a black pompadour wig and is holding a red object in their right hand. The background shows a calm sea and a hazy, sunset sky with distant mountains.

Mythos

## Rationale Börse



# Elvis und die Investoren

Wird schon bald jeder vierte Mensch ein Elvis-Imitator sein? Die Zahlen sprechen dafür – und trotzdem würde kaum jemand Geld in diese These investieren. Von Christian Gattiker-Ericsson, Equity Research



➤ An den Finanzmärkten treffen sich Menschen, um Wertpapiere zu handeln. Das klingt vernünftig. Der Verkäufer der Wertschrift erhält Geld, das er beispielsweise in sein Unternehmen stecken kann, und der Käufer erhält ein Anrecht, das ihn an zukünftigen Gewinnen beteiligt oder ihm eine feste Rendite zusichert. Doch geht es an der Börse deswegen rational zu und her? Immerhin sind hier Menschen am Werk...

Eine illustre Trendanalyse von ABN Amro aus der Welt des Showbusiness bringt in diesem Zusammenhang interessante Erkenntnisse:

- 1960 gab es 216 Elvis-Imitatoren.
- 1970 waren bereits 2400 Elvis-Imitatoren registriert.
- 1980 wurde die Zahl der Elvis-Imitatoren weltweit auf 6300 geschätzt.
- 1992 gab es bereits 14 000 davon.
- Schlussfolgerung: Bis zum Jahr 2100 wird jeder vierte Erdenbürger ein Elvis-Imitator sein.

#### Wenn klare Signale in die Irre führen

Ist es rational, für das Jahr 2100 eine solche Entwicklung vorherzusagen? Immerhin gibt der Trend von 1960 bis 1992 ein klares Signal, dass die Elvis-Imitatoren im Vormarsch sind. Wer würde gegen einen solchen Trend wetten, zumal er im schlimmsten Fall in 30 Jahren einem Heer verärgerter Herren in weissen Kostümen und mit Schmachlocke gegenüberstehen könnte?

Viele Anleger erlebten im Jahr 2000 an den Aktienmärkten eine ähnliche Situation, als die Technologieblase platzte und die New Economy in Schall und Rauch aufging. Dabei waren die langfristigen Perspektiven in diesem Bereich noch nie so gut gewesen! Ihnen mag der grosse Ökonom John Maynard Keynes aus dem Herzen gesprochen haben: «Es ist schwer nachvollziehbar, wie ein rationaler Mensch überhaupt auf die Idee kommen könnte, zu investieren.»

Eine solche Aussage steht aber im strengen Gegensatz zu den Annahmen der modernen Finanztheorie. Die moderne Finanztheorie nimmt an, dass die Anleger an den Märkten rational sind. Das will heissen, die Anleger optimieren ihre Risiken gemessen an den Gewinnaussichten und sie nehmen aus den verfügbaren Informationen die zukünftige Entwicklung – ohne emotionale Abweichungen – vorweg.

Die Realität sieht anders aus. Die moderne Finanztheorie tut sich ziemlich schwer, einige gängige Phänomene zu erklären, die an den Finanzmärkten an der Tagesordnung sind. Damit meinen wir nicht einmal die häufig zitierten Börsenregeln (siehe Kasten). Nein, viel grundlegendere Fragen an den Märkten lassen sich unter der Annahme streng rationaler Investoren einfach nicht beantworten.

#### Es gibt sie doch, die irrationalen Aspekte

Warum sollten Investoren so viel mit Aktien handeln, wenn doch alle wissen, dass jeder von ihnen nur die verfügbaren Informationen verarbeitet? Warum schwanken die Kurse für Aktien und Obligationen so stark, wenn doch die zu Grunde liegenden Unternehmenswerte sich über die Zeit nicht so grundlegend verändern? Warum steigen Aktien mit der Ankündigung einer höheren Dividende stärker als der Marktdurchschnitt, wie die empirische Forschung zeigt?

Viele offene Fragen, die uns etwas ratlos machen könnten. Inzwischen hat sich aber die Ansicht durchgesetzt, dass es sehr wohl irrationale Aspekte des Investierens zu berücksichtigen gilt. Der Forschungszweig «Behavioral Finance», der Ökonomie und Psycholo-

gie zusammenführt, hat sich dieser Fragen angenommen und einige bemerkenswerte Erkenntnisse zum Anlegerverhalten hervorgebracht. Dabei zeigt sich, dass die Anleger in der Informationswahrnehmung, -verarbeitung und Entscheidungsfindung systematisch vom rein rationalen Konzept des Investierens abweichen. Selektive Wahrnehmung, Selbstüberschätzung und Verlustaversion sind nur einige Begriffe aus den Erkenntnissen der Behavioral Finance. Dabei sprechen einige Forscher bereits vom «Ende der Behavioral Finance», da die Schlussfolgerungen inzwischen in der gängigen Finanzmarkttheorie ihren festen Platz erstritten hätten und somit nicht mehr als Gegensatz zu sehen seien. Schliesslich hat sich doch die Ansicht durchgesetzt, dass sich die Theorie den Anlegern anpassen muss und nicht umgekehrt. Kurzum: Die Finanzmarkttheorie hat vom Mythos rationale Börse längst Abschied genommen.

Nachtrag: Leider fehlen uns verlässliche Schätzungen für die Zahl der Elvis-Imitatoren im Jahr 2004. Spätestens in 30 Jahren sollten diese aber nicht mehr aus dem Alltag wegzudenken sein, falls oben stehende Prognose eintrifft.

---

#### Das sind die gängigsten Börsenmythen, die es an rationalen Märkten nicht geben dürfte:

---

■ **Der Januareffekt** Aktien generieren im Januar historisch überdurchschnittliche Renditen. Als Erklärung wird oft angeführt, dass es sich dabei um einen steuerbedingten Effekt handelt. Private US-Anleger realisieren vor dem 31.12. üblicherweise ihre Verluste, um diese von den Gewinnsteuern abziehen zu können. Der Januar wäre dann der Ausgleich dieser fundamental nicht gerechtfertigten Verkäufe. Erstaunlicherweise findet sich der Januareffekt auch in Ländern ohne diese Steuerregel.

■ **Der Montageffekt** Der Montag ist historisch der schwächste Börsentag der Woche. Vor Feiertagen steigen dagegen die Kurse überdurchschnittlich. Ein rationaler Investor dürfte die Welt am Montag aber nicht schwärzer sehen als an den übrigen Wochentagen.

■ **Sell in May and go away** Historisch schneiden Aktien zwischen Anfang Mai und Ende September schwächer ab als zwischen Oktober und Ende April. Fundamental versucht man diesen Effekt mit dem geringeren Nachrichtenfluss und der fehlenden Dividendenfantasie zu erklären. Für rationale Investoren sollte die Jahreszeit aber keine Rolle spielen, denn die Fundamentaldaten haben sich schliesslich nicht verändert.

■ **Der Small-Cap-Effekt** Die Aktien kleiner Unternehmen schneiden langfristig besser ab als diejenigen grosser Unternehmen. Die Studien zeigen dabei zwar kein einheitliches Bild, doch scheint es eine gewisse Überschussrendite auf niedrig kapitalisierte Werte zu geben. An rationalen Märkten dürfte es eigentlich keinen Unterschied machen, wie gross das Unternehmen hinter einer Aktie ist.

---

# Das entzauberte Bankgeheimnis

Um den Erfolg der Schweizer Banken ranken sich zahlreiche Mythen. Eine besondere Stellung nimmt dabei das Bankgeheimnis ein. In unzähligen Büchern und Filmen wird es als finanzielles Schlupfloch für Gangster und Betrüger dargestellt. Das Bulletin entlarvt die neun gängigsten Irrtümer.

Von Marcus Balogh und René Buholzer, Public Affairs

## «Es gibt keine anonymen Konten.»

### — 1 —

#### Das Bankgeheimnis dient vor allem der Geldwäscherei.

Die Schweiz besitzt nicht nur eines der modernsten Geldwäschereigesetze der Welt, sie ist auch eines der Gründungsmitglieder der internationalen Antwort auf die Geldwäscherei: der Financial Action Task Force on Money Laundering. Die 40 Empfehlungen dieser Task Force hat die Schweiz vollständig umgesetzt. Ausserdem verfügt die Schweiz über ein dichtes Netz von Gesetzen und Regulierungen, die verhindern sollen, dass illegal erworbene Gelder in unser Land fließen. Die gleichen Gesetze ermöglichen Strafuntersuchungen mit vollständiger Auskunftspflicht der Banken. Fakt ist jedoch leider auch, dass der äusserst medienwirksame Vorwurf der Geldwäscherei – obwohl meist klar und eindeutig unberechtigt – immer wieder als politisches Druckmittel eingesetzt wird.

### — 2 —

#### Das Bankgeheimnis deckt Fluchtgelder von Diktatoren aus der Dritten Welt.

Das Schweizer Bankgeheimnis schützt in erster Linie die Privatsphäre des Kunden. Besteht jedoch ein begründeter Verdacht auf eine kriminelle Herkunft eines Vermögens, wird das Bankgeheimnis zur Verbrechensbekämpfung aufgehoben, und zwar sowohl für die inländischen wie auch für die ausländischen Strafverfolgungsbehörden. Gelder krimineller Herkunft – sei es Kapital des organisierten Verbrechens oder durch Amtspersonen illegal beiseite geschafftes Vermögen – werden blockiert und in enger Zusammenarbeit mit dem Herkunftsstaat rückerstattet.

### — 3 —

#### Nummernkonten bringen die Schweiz international in Misskredit.

Anonyme Konten sind eine Erfindung von James Bond und Hollywood – in Tat und Wahrheit hat es sie nie gegeben. Ganz im Gegenteil: In kaum einem Land wissen die Banken so viel über ihre Kunden wie in der Schweiz (Know-your-customer-Prinzip). Gerade deshalb werden gewisse Konten – zum Beispiel von politisch exponierten Kunden – für den internen Gebrauch mit Nummern versehen. Damit ist die Identität des Kontoinhabers nur einem kleinen Kreis von Leuten innerhalb der Bank bekannt. Anonym sind diese Konten trotzdem nicht. Alle relevanten Daten sind der Bank zu jedem Zeitpunkt bekannt. Und im Rahmen von Strafuntersuchungen und Rechtshilfeverfahren sowie in Konkurs- und zivilrechtlichen Verfahren sind die Daten den Behörden ebenfalls zugänglich.

### — 4 —

#### Das Bankgeheimnis bietet den Mächtigen und Reichen die Chance, etwas zu vertuschen.

Das Bankgeheimnis eignet sich nicht zum Schutz krimineller Handlungen. Was es schützt, sind persönliche und finanzielle Daten des Bankkunden – ähnlich wie das Arztgeheimnis sensitive Informationen über den Patienten schützt. Das Recht auf Wahrung der Privatsphäre ist denn auch ein Grundrecht, das sowohl durch die Schweizerische Bundesverfassung als auch durch die Europäische Menschenrechtskonvention garantiert wird. Und selbstverständlich macht das Bankgeheimnis keinen Unterschied zwischen Arm und Reich.

## «Steuerhinterziehung ist kein Kavaliersdelikt.»



Mythos

# Bankgeheimnis



— 5 —

### Durch das Bankgeheimnis gehen dem Schweizer Staat Milliarden an Steuergeldern verloren.

Unser Steuersystem hat seine Wurzeln im Schweizer Staatsverständnis. Es sieht Bürger und Staat als Partner, die einen Vertrag geschlossen haben: Der Bürger liefert seine Steuern ab, um im Gegenzug Leistungen zu beziehen. Es widerspricht dieser Vorstellung, dass der eine Partner – der Staat – ohne die Zustimmung des anderen Partners – des Bürgers – uneingeschränkt detaillierte Informationen über dessen finanzielle Verhältnisse einholen kann.

Das Steuersystem gründet deshalb auf der Selbstdeklaration – einem System, das ausgezeichnet funktioniert. Beispielsweise ist die Steuerehrlichkeit in der Schweiz im internationalen Vergleich sehr hoch. Das ist einerseits das Resultat eines intakten Vertrauensverhältnisses zwischen Bürger und Staat, andererseits eine Folge der Verrechnungssteuer und der drakonischen verwaltungsrechtlichen Massnahmen bei einem Missbrauch. Der aktivste Verfechter des Schweizer Steuersystems ist übrigens die eidgenössische Steuerverwaltung. Und das wäre gewiss nicht so, wenn der Fiskus zu kurz käme.

— 6 —

### Die Unterscheidung zwischen Steuerhinterziehung und Steuerbetrug ist ein billiger juristischer Trick.

Der Unterschied zwischen Steuerhinterziehung und Steuerbetrug fusst im Konzept der Selbstdeklaration und dient dem Schutz der Bürger. Macht er bei der Selbstdeklaration von Einkommen und Vermögen Fehler, vergisst er zum Beispiel etwas anzugeben, lässt sich das als Steuerhinterziehung klassifizieren. Im Gegensatz zu anderen Staaten ist das in der Schweiz kein strafrechtliches Delikt. Das heisst nicht, dass Steuerhinterziehung ein Kavaliersdelikt ist; tatsächlich ahnden die Behörden Steuerhinterziehung mit Bussen bis zu einem Mehrfachen des hinterzogenen Betrages. Noch einen Schritt weiter gehen die Massnahmen beim Steuerbetrug. Denn hier wird ja absichtlich etwas vertuscht, zum Beispiel durch ein gefälschtes Dokument. Steuerbetrug ist ein strafrechtlich relevantes Delikt und wird mit einem Strafverfahren verfolgt.

— 7 —

### Mit Hilfe der Unterscheidung zwischen Steuerhinterziehung und Steuerbetrug verstecken Schweizer Banken die Gelder ausländischer Steuerbetrüger.

Die Schweizer Banken sind bei Strafverfahren gegen ihre Kunden zur Auskunft verpflichtet, unabhängig davon, ob eine Straftat im In- oder Ausland verübt wurde und ob der Kunde Schweizer oder Ausländer ist. Die zuständigen Schweizer Behörden können im Rahmen einer Strafuntersuchung auch Bankdokumente beschlagnehmen und Bankmitarbeiter als Zeugen befragen. Die zuständigen ausländischen Behörden erhalten Zugang zu denselben Informationen, falls die Schweizer Behörden einem entsprechenden Rechtshilfegesuch entsprechen.

— 8 —

### Die Schweizer Banken ignorieren wo immer möglich die Rechtshilfegesuche ausländischer Behörden.

Die Auskunftspflicht der Banken ist klar geregelt. Wird ein ausländisches Rechtshilfegesuch von den Schweizer Behörden anerkannt, gibt es kein Lavieren und Feilschen. Das Vergehen muss aber sowohl in der Schweiz als auch im antragstellenden Land strafbar sein – und da liegt das Problem. Der Verdacht der Steuerhinterziehung reicht in der Schweiz nicht aus, um das Bankgeheimnis ausser Kraft zu setzen. Diese Unterscheidung wird von anderen Ländern kritisiert – selbst dann, wenn von ihnen zum Beispiel mit Hilfe von Schwellenwerten etwas Ähnliches praktiziert wird. Für die Schweiz gäbe es im Moment nur die Möglichkeit, im eigenen Land die Gesetze ihrer Partnerländer anzuwenden oder alles mit zwei Ellen zu messen: einer für Schweizer und einer für Ausländer. Beide Möglichkeiten können aber weder moralisch noch staatspolitisch vertreten werden – ganz abgesehen davon, dass auch praktische Überlegungen dagegen sprechen.

— 9 —

### Das Bankgeheimnis ist der Grund für den Erfolg der Schweizer Banken.

Auch Österreich, Belgien und Luxemburg kennen ein Bankgeheimnis. Trotzdem weist etwa der österreichische Finanzplatz weder die Grösse noch die Bedeutung des Schweizer Finanzplatzes auf. Die relativ strikte Wahrung der Privatsphäre trägt sicher zum Erfolg bei. Der langfristige Erfolg des Schweizer Finanzplatzes gründet aber in der Kombination des Bankgeheimnisses mit weiteren Faktoren: zum Beispiel der politischen und wirtschaftlichen Stabilität der Schweiz, der Rechtssicherheit, der langjährigen Erfahrung im internationalen Bankgeschäft, der Kompetenz der Finanzfachleute, einer breiten Palette innovativer Produkte und Dienstleistungen sowie der stabilen Währung.

**«Das Bankgeheimnis ist nicht  
die Grundlage des Erfolges – es ist nur  
ein Faktor unter vielen.»**

# Das Ammenmärchen vom Sprachverfall

Das Internet sei schuld am allgemeinen Sprachverfall. Das behaupten Kulturpessimisten. Stimmt nicht, erwidern die Sprachwissenschaftler. Und überhaupt: welcher Sprachverfall? **Von Ruth Hafen**

➤ «Führt das vom Englischen dominierte Internet das Ende anderer Sprachen herbei?» Solche Fragen geistern immer wieder durch die Medien. Als «grosses Risiko für die Menschheit» bezeichnete der französische Präsident Chirac einst den Einfluss, den das Internet auf die Sprachen habe. Wirklich neu sind solche Klagen und Ängste nicht. Schon von jeher wird bei jeder technischen Innovation gerne auch gleich der Untergang des Abendlandes prophezeit. Beispiel Buchdruck: Die Kirche bezeichnete die neue Technologie als Teufelswerk und sah dadurch unzählige Seelen dem Fegefeuer anheim fallen. Einige hundert Jahre später waren mit der Erfindung des Telefons und der elektronischen Medien gleich die nächsten kulturellen und gesellschaftlichen Weltuntergänge vorprogrammiert.

## Es droht die allgemeine Verblödung

Täglich nutzen Millionen von Menschen das Internet: zu Informationsbeschaffung und -austausch, zum Einkaufen oder auch nur zur Unterhaltung. Kulturpessimisten befürchten jedoch bereits, die neuen Kommunikationsformen, die das Internet bietet, trügen zum Sprachverfall, wenn nicht gar zur allgemeinen Verblödung bei. «Die Netzsprache ist ein «Pidginenglisch», improvisiert und regellos, dem Einfluss hunderttausender Jugendlicher ausgesetzt, die im Sprachunterricht schlechte Noten erhalten haben», schreibt Juan Luis Cebrián in «Im Netz – die hypnotisierte Gesellschaft», seinem Bericht an den Club of Rome. «Jede Zeit sagt, dass derzeit die Sprache so gefährdet und von Zersetzung bedroht sei wie nie zuvor. In unserer Zeit aber ist die Sprache tatsächlich so gefährdet und von Zersetzung

## «Sprachkritik ist stets Fremdkritik, Kritik am Sprachgebrauch der andern. Das sollte zu denken geben.»

Rudi Keller, Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf

bedroht wie nie zuvor. Der Journalismus ist schuld, der geschriebene Journalismus und der gesprochene des Radios und des Fernsehens», schrieb der österreichische Autor Hans Weigel 1974 in seinem sprachkritischen Buch «Die Leiden der jungen Wörter». Man ersetze «Journalismus» mit «Internet» und formuliert so die Klage des 21. Jahrhunderts.

## Anglizismen sind keine bösen Bazillen

**Die Entlehnungen aus dem Englischen haben stark zugenommen. Kein Wunder: Englisch ist die vorherrschende Sprache in Wirtschaft, Wissenschaft, in der globalen Unterhaltungsindustrie und im Internet. Ängste, unsere Sprache werde durch Englisch bedroht, sind unbegründet. 1999 schrieb die Gesellschaft für deutsche Sprache in einer Stellungnahme zum englischen Einfluss auf die deutsche Sprache: «Anglizismen sind keine bösen Bazillen, die in die gute deutsche Sprache eindringen und sie krank machen oder gar zerstören, und die Deutschen werden nicht von Amerikanern sprachlich «kolonialisiert».**

**Die Sprachwissenschaft schätzt, dass der Allgemeinwortschatz, der etwa 500 000 Wörter umfasst, rund 3500 etablierte Anglizismen enthält, das sind 0,7 Prozent. In einer Untersuchung über Anglizismen im Internet fand der deutsche Sprachwissenschaftler Peter Schlobinski heraus, dass nur 4,6 Prozent der auf deutschen Websites gefundenen Wortformen Anglizismen sind. Über zwei Drittel kamen aus den Bereichen Werbung und Computer/Internet, waren also Fachausdrücke.**

Die Angst vor dem Sprachverfall ist jedoch nicht auf den deutschen Sprachraum beschränkt. So soll sich der britische Thronfolger Prinz Charles öffentlich über die zunehmende Verunreinigung des britischen durch das amerikanische Englisch gesorgt haben. Es zeigt sich: Wer sich sorgen möchte über den Zustand der Sprache(n), findet immer einen Anlass. Ob die Sprache wirklich am Rand des Abgrunds steht, darüber gehen die Ansichten von Wissenschaft und Öffentlichkeit jedoch weit auseinander.

## Die Wissenschaft wundert sich

In der Sprachwissenschaft ist der Sprachverfall, wie er in der Öffentlichkeit thematisiert wird, eigentlich gar kein Thema. Rudi Keller, Professor an der Düsseldorfer Heinrich-Heine-Universität, hebt in diesem Zusammenhang – nicht ohne Augenzwinkern – drei Punkte hervor: «Erstens: Seit mehr als 2000

----> **Sprache**. Auf kognitiven Prozessen basierendes, gesellschaftlich bedingtes, historischer Entwicklung unterworfenen Mittel zum **Ausdruck** bzw. **Austausch** von Gedanken, Vorstellungen, Erkenntnissen und Informationen sowie zur Fixierung und Tradierung von Erfahrung und Wissen. In diesem Sinn bezeichnet Sprache eine artspezifische, nur dem Menschen eigene Ausdrucksform, die sich von allen anderen möglichen Sprachen wie Tiersprachen, künstlichen Sprachen unterscheidet durch Kreativität, die Fähigkeit zu begrifflicher Abstraktion und die Möglichkeit zu metasprachlicher Reflexion.

----> **Sprachwandel**.

Untersuchungsgegenstand der Historischen Sprachwissenschaft: Prozess der Veränderung von Sprach-  
elementen und Sprachsystemen in der Zeit. Sprachwandel vollzieht sich auf allen sprachlichen Ebenen.

----> **Sprachkritik**. Beurteilung von Sprache, und zwar als (a) Stilkritik, (b) Bewertung von Sprachnormen, (c) Beurteilung von Eigenschaften des Sprachsystems. Die wissenschaftliche Sprachkritik stützt sich meist auf funktionale Kriterien und ist Voraussetzung für Sprachregelung; die publizistische Sprachkritik zielt häufig auf Gesellschaftskritik oder politische Einflussnahme.

----> **Sprachpflege**. Form der Sprachlenkung;

Massnahmen zum Erhalt und Ausbau des bestehenden Sprachsystems bzw. Sprachgebrauchs. Kriterien der Sprachpflege sind funktionale, strukturelle, soziale, historische (z.B. in der Fremdwort-Diskussion), aber auch ästhetische, kulturkritische oder politische (vgl. Rechtschreibreform).

----> **Sprachtod**. Unter-

gang/Aussterben einer Sprache in Sprachkontaktsituationen, in denen die ursprüngliche Sprachform zugunsten einer prestigebeesetzteren Sprache (z.B. Sprache von Eroberern) aufgegeben wird. Sprachtod ist

sowohl ein soziolinguistischer als auch unter sprachwissenschaftlichen Gesichtspunkten ein interessantes, jedoch keine unersättlicher Gegenstandsbereich.

----> **Sprachgeschichte**. Gesamtheit aller

sprachlichen Veränderungen in der Zeit unter Einbeziehung allerer Faktoren wie politischer Geschichte, kultureller Einflüsse, gesellschaftlichen Wandels, territorialer Veränderungen, Sprachkontakt. Systematische Beschreibung von Sprachwandel.

----> **Sprachkritik**. Beurteilung von Sprache, und zwar als

(a) Stilkritik, (b) Bewertung von Sprachnormen, (c) Beurteilung von Eigenschaften des Sprachsystems. Die wissenschaftliche Sprachkritik stützt sich meist auf funktionale Kriterien und ist Voraussetzung für Sprachregelung; die publizistische Sprachkritik zielt häufig auf Gesellschaftskritik oder politische Einfluss-

nahme. ----> Aus: Hadumod Bussmann, Lexikon der Sprachwissenschaft, Stuttgart: Kröner, 1990

Mythos

## Sprachverfall

Jahren ist die Klage über den Verfall der jeweiligen Sprachen literarisch dokumentiert, aber es hat bislang noch nie jemand ein Beispiel einer «verfallenen Sprache» benennen können. Zweitens: Vom Verfall bedroht ist offenbar immer die jeweils zeitgenössische Version der jeweiligen Sprache. Kein britischer Prinz würde heute darüber klagen, dass das wundervolle Angelsächsisch zu dem völlig gallifizierten Neuenglisch verkommen ist. Drittens: Sprachkritik ist – und auch das sollte zu denken geben – stets Fremdkritik, Kritik am Sprachgebrauch der andern. Die Klage «Was schreibe ich doch für ein verfallenes Deutsch im Vergleich zu meinen Grosseltern», diese Form der Selbstkritik ist äusserst rar.» Was als Sprachverfall wahrgenommen wird, ist ein Sprachwandel an sich, aus der historischen Froschperspektive betrachtet. Wer die Sprache durch ein schmales Zeitfenster betrachtet, erkennt viele Fehler. Keller weist jedoch darauf hin, dass die systematischen Fehler von heute mit grosser Wahrscheinlichkeit die neuen Regeln von morgen seien. «Solange die Vergangenheit von «schrauben» noch «schrob» lautete, machte der, der «schraubte» sagte, einen Fehler. Heute machen wir alle diesen «Fehler» und genau deshalb ist es keiner mehr.»

### Sprache hat keinen Optimalzustand

Die These vom Sprachverfall basiert laut Jürgen Spitzmüller, Assistent am Deutschen Seminar der Universität Zürich, auf zwei Fehlannahmen: «Erstens setzt sie voraus, dass das Deutsche einmal einen Optimalzustand gehabt hätte, von dem es sich nun entferne. Zweitens geht sie davon aus, dass das Deutsche eine Einheit sei, für die bestimmte Normen gelten. Deutsch besteht aus vielen Stilen, die je nach Situation eingesetzt werden.» Goethe habe auch nicht so gesprochen, wie er schrieb. Hinter der Angst vor dem Sprachverfall ortet er kollektive Ängste vor Veränderung, die mit der Sprache an sich nur wenig zu tun hätten. Der Germanist Fritz Tschirch schrieb 1967: «Hätte die seit Jahrhunderten vorgebrachte These des Sprachverfalls Recht, würden wir heute vor einem Scherbenhaufen stehen, dass keiner den anderen mehr zu verstehen vermochte.» Auch 2004 kann von einem sprachlichen Scherbenhaufen keine Rede sein. Trotz neuer Kommunikationsmöglichkeiten wie dem Internet.

## «So viel ist gar nicht neu»

Die neuen Medien beeinflussen die Sprache weniger, als man denkt. Und die heutige Jugend ist sprachlich auch nicht schlechter als vor der Internetära, sagt Christa Dürscheid, Professorin für Deutsche Sprachwissenschaft an der Universität Zürich. **Von Ruth Hafen**

### Ruth Hafen Gibt es eine «Netzsprache»?

**Christa Dürscheid** E-Mail, Chat und Online-Zeitungen sind verschiedene Kommunikationsformen im Netz und über das Netz. Man kann sie nicht unter einem Begriff zusammenfassen. Die Frage lautet: Gibt es eine E-Mail-Sprache, eine Chatsprache?

**Und, gibt es die?** Nein. Auch die Sprachwissenschaft hat zu Beginn vor allem das Neue gesehen: Smileys, Kürzel oder metakommunikative Äusserungen wie «ganz traurig sei». Was den Sprachgebrauch

betrifft, ist das Internet gar nicht so innovativ. Viele der «internettypischen» Merkmale finden sich auch anderswo, in Briefen, Postkarten oder Comics. Wirklich revolutionär sind die Kommunikationsmöglichkeiten über die neuen Medien. Und mit diesen umzugehen, müssen wir erst lernen.

**Was fällt an der Sprache auf?** Bei den SMS kann man auf zwei Ebenen Normabweichungen beobachten. Viele schreiben ohne Interpunktion, ohne Wortabstände. Auf der Stilebene fällt die Wortwahl auf: Es wird viel in Dialekt geschrieben, viele Sätze sind unvollständig. Man passt sich den Gegebenheiten an. Wenn man nur 160 Zeichen zur Verfügung hat und die Texteingabe mühsam über eine Minitastatur erfolgt, bleiben oft Fehler stehen. Da bin auch ich keine Ausnahme. Im schnellen SMS-Wechsel schreibt man eher so, wie man spricht. Auch in der gesprochenen Sprache machen wir Fehler, sie werden aber nicht so kritisch wahrgenommen.

**Wieso wird die Sprachkompetenz immer schlechter?** Ist das denn so? Es ist ein Mythos, dass die Schüler von heute schlechter sind, sich weniger differenziert ausdrücken können. Wenn Sie die Ergebnisse der PISA-Studie ansprechen: Eine Studie in diesem Umfang wurde erstmals durchgeführt. Man hat also keinen Vergleichsstab. Ich glaube auch nicht, dass die neuen Medien die Sprachkompetenz negativ beeinflussen. Die Schüler schreiben wieder mehr, und sie wissen meist sehr genau, wem sie wie schreiben können. Viele Merkmale sind durch äussere Gegebenheiten wie durch die Dialogsituation im Chat oder die Texteingabe in der SMS bestimmt. Fallen diese Umstände weg, schreiben wir auch anders.



**Christa Dürscheid ist seit Oktober 2002 ordentliche Professorin für Deutsche Sprachwissenschaft am Deutschen Seminar der Universität Zürich. Einer ihrer Forschungsschwerpunkte ist die Sprache in den neuen Medien. In Arbeiten zur E-Mail-, Chat- und SMS-Kommunikation untersucht sie, wie diese Kommunikationsmittel die Sprache beeinflussen. Sie plädiert dafür, SMS – die von Jugendlichen bevorzugte Kommunikationsform – vermehrt im Sprachunterricht zu thematisieren.**



# «Die Stammesangehörigen machen unser Marketing»

1996 stand der italienische Motorradhersteller Ducati vor dem Bankrott. Die amerikanische Investment-Gruppe Texas Pacific übernahm das Unternehmen und setzte mit Federico Minoli ihren besten Turnaround-Manager an die Spitze. Zum Erstaunen aller Wirtschaftsprofis kümmert der sich als Erstes um ein Motorradmuseum. **Von Daniel Huber**

**Daniel Huber Was braucht es, damit aus einer Marke ein Mythos wird?**

**Federico Minoli** Ausgangspunkt ist immer ein mythisches Produkt. Doch was macht ein Produkt mythisch? Es muss anders und einzigartig sein und für etwas Bestimmtes stehen. Dazu kommen Dinge wie die Verlinkung zu einem bestimmten Land oder einer Region und eine Geschichte.

**Können Sie mir mit drei Stichworten sagen, für was Ducati steht?** Für die Desmo-Ventilsteuerung, für Motorensound und italienisches Design.

**Wer sind die Kunden von Ducati?** Wir sprechen nicht von Kunden, sondern von Fans.

**Und wer ist gemäss Ihren Marketingdaten der typische Ducati-Fan?** Ich wollte am Anfang eine Segmentierung der Kundenschaft vornehmen. Doch es ging nicht. Die Bandbreite reicht vom vermögenden Private-Banking-Kunden, der seine Ducati ins Wohnzimmer stellt, bis zum einfachen Fliessbandarbeiter, der sich seine Ducati zusammenspart. Darum spreche ich auch von einem Ducati-Volksstamm, einer Sippe. Ein Stamm setzt sich aus Menschen zusammen, die etwas gemeinsam haben. In der Mitte der Siedlung steht das Totem, das Ducati-Totem. Dabei definiert das Produkt aber nicht den Stamm, es ist lediglich das verbindende Element zwischen den einzelnen Stammesangehörigen.

**Die Ducati-Stammesangehörigen dürften sich in den letzten 20 Jahren doch ziemlich gewandelt haben.** Vor 20 Jahren waren es Fundamentalisten mit der Grundeinstellung: Seht, ich fahre eine Ducati. Sie bleibt stehen – gut – ich kann sie reparieren, und zwar nur ich. Das Problem mit Fundamentalisten: Es gibt nur wenige und die behalten ihre Motorräder ein Leben lang. Das Gute:

Sie haben extrem starke Gefühle und können diese Liebe, diese Leidenschaft für etwas Bestimmtes auch andere spüren lassen. Wir haben versucht, diese Gefühle der einstigen Fundamentalisten auf eine grössere Gruppe zu transportieren. Und das ist uns ziemlich gut gelungen.

**Was steuert Ducati zu diesem Stammesmarketing bei?** Eigentlich nicht viel. Die Stammesangehörigen arbeiten sozusagen für uns. Das ist das Geniale daran.

Ein Beispiel: Kürzlich hatten wir eine grosse Reportage auf der Titelseite der Wochenendausgabe des «Daily Telegraph». Es ging um die Teilnahme an einem Oldtimer-Rennen auf einer alten Ducati. PR-mässig war das natürlich absolut genial und unbezahlbar. Zumal wir weder das Geld noch die Bedeutung haben, die Platzierung einer solchen Geschichte zu beeinflussen. Doch die Geschichte war auf der Titelseite, weil der zuständige Journalist ein Angehöriger des Ducati-Stammes ist.

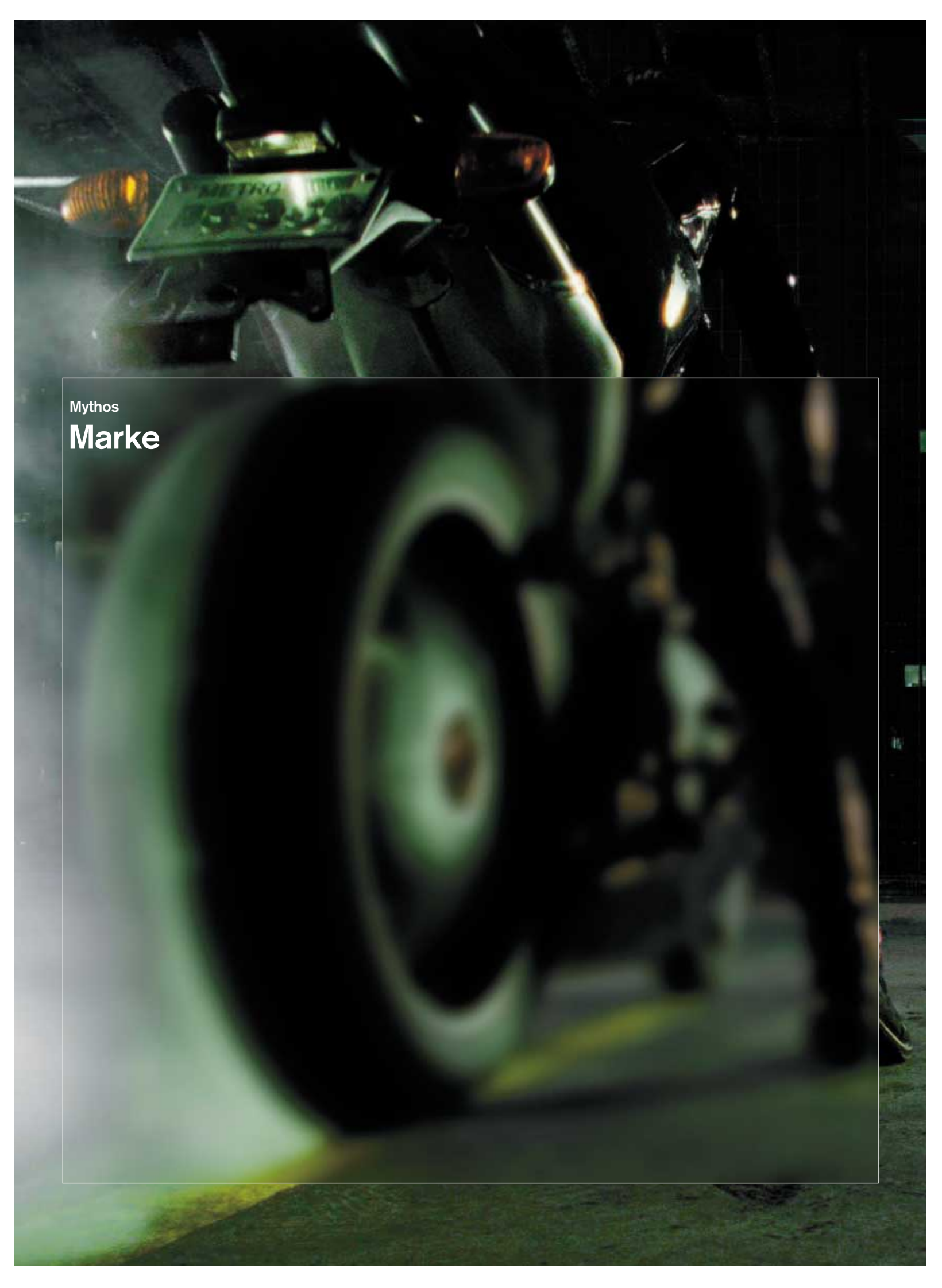
**Welche Massnahmen haben Sie zur Belebung des Markenmythos unternommen?** Als wir das Unternehmen übernahmen, regnete es in die Fabrik. Trotzdem liess ich zuerst ein Museum bauen. Worauf die Arbeiter prompt streikten. Aber das war ein klares Zeichen, in welche Richtung wir uns bewegen wollten. Als Ducati können wir uns nicht über den technischen Fortschritt von der Konkurrenz abheben. Da haben die Japaner ganz andere Möglichkeiten. Um unsere Premium-Preisstrategie zu rechtfertigen, müssen wir neben ebenbürtiger Technologie den Mythos Ducati, unsere Einzigartigkeit, unsere Geschichte in die Waagschale werfen.

**Nun gehen Sie gerade auch mit Ihrem Bekleidungsgeschäft immer mehr in Richtung**

**Lifestyle. Wie viel mehr Lifestyle erträgt der Mythos Ducati?** Wir sind diesbezüglich ziemlich zurückhaltend. Wir suchen nicht mehr Lifestyle. Doch ist Lifestyle mittlerweile stark mit Ducati verknüpft, ohne dass wir etwas dafür tun. Ein Beispiel: Eines Tages bekam ich einen Anruf von Warner Brothers. Die Macher von «Matrix» wollten unbedingt Ducati-Motorräder in ihrem Film haben. Ich sagte ihnen: Vergesst es, wir haben kein Geld. Geht zu BMW, die haben das Budget für kostspielige Filmeinsätze wie damals beim James-Bond-Film. Doch Warner Brothers antwortete: Wir wollen kein Geld, wir wollen nur acht Motorräder. Darauf ich: Tut mir Leid, aber acht Motorräder sind viel Geld. Die können wir euch nicht schenken. So gings hin und her. Am Schluss haben sie vier Ducatis geleast. Fazit: Unsere Motorräder erscheinen in einem coolen Film, weil der Regisseur es so will, nicht weil wir es gesucht hätten. Lifestyle kommt zu uns. Und das nur, weil die Marke Ducati ein Mythos ist.



**Der ehemalige McKinsey-Mann Federico Minoli ist Turnaround-Manager und übernimmt für die Investment-Gruppe Texas Pacific die Leitung bankrotter Firmen. Anders als bei früheren Engagements – zum Beispiel bei Bally – ist er bei Ducati hängen geblieben und heute für den Absatz von jährlich 40 000 Maschinen besorgt.**



Mythos

**Marke**

# Hoher Himmel, weites Tal

Die Schweizer sind keine Bergler; doch die Schweiz ist das Land der Berge. Noch im Jahr 1998 präsentiert sich die hoch industrialisierte Schweiz an der Frankfurter Buchmesse als Gastland unter dem bekennenden Titel «Hoher Himmel, enges Tal». **Von Andreas Schiendorfer**

➤ Der Berg ist in den meisten Kulturen das Symbol der Gottesnähe. Erhebt sich über die alltägliche Ebene der Menschheit, reicht in die Nähe des Himmels. Der mit Wolken verhüllte Berggipfel regt die Phantasie an und ist gleichzeitig der Wasserspender, der die Fruchtbarkeit des Tales ermöglicht. Gerade im Christentum wird der Weltenrichter der Endzeit oft auf dem Wolkenberg dargestellt; die anderen Berge sind abgetragen.

Die Landleute der Eidgenossenschaft sind sich gewohnt, mit dem Berg zu leben und, teilweise, von ihm zu leben. Die Handelswege von Süd nach Nord und umgekehrt führen über die Schweizer Alpen, den Simplon vornehmlich. Bis weit ins 18. Jahrhundert hinein ist Reisen aber kein Vergnügen, sondern ein ständiger, mühseliger und lebensgefährlicher Kampf gegen das «erschreckliche Gebürg».

«Dieses ungeheure Eisthal stellt eine grausam verwildete und mit Schrecken erfüllte Gegend vor, in welche Niemand hinkommt, als diejenigen, die von der Neubegierde mit Gefahr des Lebens dahin geführt werden», beschreibt noch 1760 Gottlieb Sigmund Gruner den Triftgletscher im Susten-Grimsel-Gebiet, um nur ein Beispiel von vielen zu nennen. Einige Jahrzehnte früher – 1723 – gibt allerdings der Berner Patrizier Albrecht von Haller die Sammlung «Versuch Schweizerischer Gedichten» heraus, welche den Beginn der eigenständigen Schweizer Literatur markiert und mit dem Gedicht «Die Alpen» die positive Wahrnehmung der Bergwelt einleitet.

Das furchtbare Gebirge wird zum fruchtbaren; der städtischen Gesellschaft mit all ihren Schwächen stellt Haller die idyllische Bergwelt als Spiegel entgegen, die reine Natur, Quell der Zufriedenheit und des Wohlstands. Haller, damals Medizinstudent in

**Die Alpen**  
Albrecht von Haller, 1723  
Kurzer Auszug

Wenn Titans erster Strahl der  
Gipfel Schnee vergülde  
Und sein verklärter Blick die  
Nebel unterdrückt,  
So wird, was die Natur am  
prächtigsten gebildet,  
Mit neuer Lust von einem Berg  
erblickt;  
Durch den zerfahrenen Dunst  
von einer dünnen Wolke  
Eröffnet sich zugleich der  
Schauplatz einer Welt, (...)

Nicht fern vom Eise streckt, voll  
Futter reicher Weide,  
Ein fruchtbares Gebürg den  
breiten Rücken her;  
Sein sanfter Abhang glänzt von  
reifendem Getreide,  
Und seine Hügel sind von  
hundert Herden schwer.

Tübingen, wird in der Heimat zunächst belächelt. Im Ausland hingegen entfaltet er ungeahnte Wirkung. Insbesondere die Engländer entdecken nun die Alpen, die sie, Abenteurern gleich, bereisen.

Allmählich werden auch die Schweizer ihrer Bergwelt gewahr. Im werdenden Bundesstaat ist sie das weitherum sichtbare Zeichen der Gottgefälligkeit der Nation, das schützende Bollwerk, der Hort der Freiheit. «Wenn der Alpen Firn sich rötet, betet, freie Schweizer, betet», schreibt Leonhard Widmer; der Zisterziensermönch P. Alberich Zwyssig unterlegt 1841 diesen Text mit einer Kirchenliedmelodie. Und in der bis 1961

gültigen Vorgängerhymne «Rufst Du mein Vaterland», 1811 von Johann Rudolf Wyss verfasst, steht: «Da, wo der Alpenkreis/Nicht dich zu schützen weiss,/Wall dir von Gott,/stehn wir den Felsen gleich,/Nie vor Gefahren bleich,/Froh noch im Todesstreich.» Der Berg steht jedwelchem Wankelmut entgegen, felsenfest. Das Individuum ist bereit, sich notfalls der Allgemeinheit zu opfern. Das ist schon auf dem Rütli so gewesen (siehe S. 60) und wird sich später auch in der Gottshardfestung des Reduits zeigen.

Die Belle Epoque (1850–1914) bringt die touristische Erschliessung: Peter Ober «entdeckt» in Interlaken die zuvor gering geschätzte alpine Flora, Johannes Badrutt erfindet in St. Moritz den Wintertourismus. Kletterer erleben in der Bergnatur ihr eigenes Ich in den geheimsten Tiefen. An verschiedenen Orten entstehen prachtvolle Palasthotels mit 200 bis 300 Betten.

Die Erschliessung durch den Verkehr wird immer besser; nicht zur Freude aller. Der Tagestourismus wird möglich, der Gotthard wird zur schnellen Transitstrecke. «Brot-schelm» nennen die Urner die Bahn nach der Tunnelöffnung 1882. Flugpioniere wie Walter Mittelholzer veröffentlichen faszinierende Fotos («Alpenflug», 1928). In der Zwischenkriegszeit wandelt sich der Bergurlaub vom Luxus zum allgemeinen Volksvergnügen. Die Bergwelt wankt. Erst in den letzten Jahren wird dem Ruf nach einem sanften Tourismus vermehrt Rechnung getragen. Die Einsicht gewinnt Oberhand, man dürfe die Unversehrtheit der Bergwelt – die Grundlage des Einkommens – nicht zerstören. Die Natur erlangt ihre Heiligkeit zurück. ■

**Gewinnen Sie ein VIP-Wochenende für zwei Personen im Badrutt's Palace Hotel in St. Moritz (siehe Talon).**



Mythos

# Bergwelt



# Flügeltüren und Bajonettverschluss

Zwei Mythen feiern Geburtstag. Zeremonienmeister ist der Magnumfotograf Bruce Gilden. In New York, ihrem nicht minder mythischen Geburtsort, setzt er die Leica M3 und den Mercedes 300 SL kantig und «Gilden-typisch» in Szene. Das Bulletin hat ihm exklusiv über die Schulter geschaut. **Von Marcus Balogh**

➤ Es braucht schon ein bisschen Mut, einem Fotografen wie Bruce Gilden einen Auftrag zu erteilen. Der 57-jährige New Yorker ist Mitglied der legendären Fotoagentur Magnum. Ein Qualitätssiegel – aber kein Garant für leichte Fotokost. DaimlerChrysler und der Kamerahersteller Leica haben es trotzdem gewagt.

Anlässlich des Geburtstages ihrer Design- und Technikikonen Mercedes 300 SL und Leica M3 schickten sie Bruce Gilden mit dem kostbaren Starduo auf die Strassen New Yorks. Die Wahl des Ortes kommt dabei nicht von ungefähr. Hier in New York wurden die beiden Legenden 1954 der Öffentlichkeit vorgestellt.

Schon damals genossen die Wunderwerke deutscher Ingenieurskunst Kultstatus. Der Mercedes 300 SL, weil er für seine Zeit schier unglaubliche 215 PS bot und Mercedes eine Endgeschwin-


digkeit von 250 km/h versprach. Ausserdem: Die Karosserie baut auf einem filigranen Gitterrohrrahmen auf. Der garantierte beste Stabilität, machte aber das wohl bekannteste Bauteil des 300 SL notwendig: die Flügeltüren.

Die Leica M3 wiederum bildet die technische Grundlage für die bis heute von unzähligen Profifotografen verehrten Leica-Modelle. Als Erste ihrer Art bot sie einen Bajonettverschluss für einen schnellen Wechsel der Objektive und einen Messsucher, der durch einen leuchtenden Rand den tatsächlichen Bildausschnitt anzeigte.

Ein Teil des Mythos um die beiden Kultobjekte liegt wahrscheinlich auch darin begründet, dass beide Firmen nach wie vor für ihre Produkte Lob und Neid einheimsen. Und dass sowohl die M3 wie auch der 300 SL aktuelle Nachfahren ähnlicher Güte haben. **I**



**Beauty is everywhere – Schönheit ist überall. So hat sich Bruce Gilden (im Bild rechts) in einem Interview zu seinen Fotos geäussert. Gilden, der sich selber als «Streetphotographer» bezeichnet, ist für sein waches Auge auf ungewöhnlich-gewöhnliche Alltagsmomente bekannt. In erster Linie interessieren ihn dabei Menschen. Das kommt auch in seiner Arbeit mit dem 300 SL und der M3 zum Ausdruck. Statt kühle, bis ins Detail abgezirkelte Werbefotos zu inszenieren, fügt er der Gleichung Leica, Mercedes, New York die Variable Mensch hinzu.**

A black and white photograph showing a person's hands holding a Leica M3 camera. The camera is in the foreground, slightly out of focus. In the background, a Mercedes 300 SL is visible, with its distinctive grille and headlights. The image is split into two horizontal sections. The top section shows the camera and the car's front end. The bottom section is a close-up of the Mercedes grille and emblem.

Mythos

## Leica M3 und Mercedes 300 SL



Links «Und dann stand er da, mit diesem unbezahlbaren Museumsstück um den Hals und ich kannte nicht einmal seinen Namen. Was, wenn er sich umdreht und wegrennt, habe ich mich gefragt. Aber wenn man Fotos auf diese Weise macht, ist immer ein gewisses Risiko dabei.» \*

Unten «Im Hintergrund sieht man das Empire State Building. Mehr New York als das geht wohl nicht. Und mehr Mercedes als der 300 SL aus dieser Perspektive geht auch nicht.»

Rechts «Eines meiner Lieblingsbilder. Auch wenn kein 300 SL zu sehen ist. Der Mann ist ein Model von uns. Aber die Frau ist absolut echt und sehr New York.»

\* alle Aussagen von Bruce Gilden











\* alle Aussagen von Bruce Gilden

Oben «**Als wir Mitte April die Fotos geschossen haben, war es bitterkalt. Doch plötzlich, ganz typisch für New York, tauchte die Sonne alles in glitzerndes Licht. Die beiden Models, die alte Leica M3, der neue Mercedes SL 500 – eigentlich unser Begleitfahrzeug – es hat einfach gut gepasst.**» \*

Rechts «**Eigentlich mag ich Bilder nicht, bei denen alles derart gestellt ist. Aber irgendwie habe ich mich Mercedes und Leica gegenüber wohl verpflichtet gefühlt und dieses Foto gemacht. Als ich es fertig entwickelt sah, war ich erstaunt. Man sieht, dass es konzipiert ist, aber es ist trotzdem stark. Das Auto, die Kamera, ihr Gesicht. Ganz schlicht. Und ich mag, wie sie den Pullover bis zu den Fingerknöcheln hochgezogen hat.**»





## Magazine der Credit Suisse preisgekrönt

Das Bulletin der Credit Suisse, die älteste periodische Bankpublikation der Welt, hat beim internationalen Magazinwettbewerb des Branchenverbandes «Forum Corporate Publishing» in Köln die Bronzemedaille und das Prädikat «BCP Best of Corporate Publishing» zugesprochen erhalten. Dies ist für die Redaktion Motivation und gleichzeitig Verpflichtung, die Interessen der treuen Leserinnen und Leser (die WEMF-beglaubigte Auflage beträgt 129 620 Exemplare) noch besser zu berücksichtigen. Bereits in der nächsten Ausgabe werden erste Anpassungen festzustellen sein. Noch besser schnitt das Mitarbeitermagazin der Credit Suisse ab: «one» ist die Nummer 1 und erhielt Gold. (r)

## Zwei Internet-Oscars für Credit Suisse

«Best of Swiss Web» ist der Schweizer Oscar der E-Business- und Internetbranche. Als einziges Finanzinstitut war die Credit Suisse mit ihrer Handelsfinanzierungs-Applikation «Direct Trade Finance» dieses Jahr an der Endausscheidung vertreten. Schliesslich ging die selbst entwickelte, hochkomplexe E-Anwendung in den Kategorien «Technologie Integration» und «Business Effizienz» als Siegerin hervor. Mehr dazu im emagazine. (r)

## Elektronische Rechnungen im Direct Net

Bereits nutzen über 350 000 Kunden die Möglichkeiten des Online Banking der Credit Suisse. Seit einigen Tagen hat nun für Privatkunden das elektronische Rechnungszeitalter begonnen. Die an PayNet angeschlossenen Unternehmen – zum Beispiel EKZ, Orange oder Swisscom Fixnet – verschicken auf Wunsch ihre Rechnungen nicht mehr per Post, sondern stellen sie den Kunden in elektronischer Form ins Direct Net der Credit Suisse. Dort können die eingegangenen Rechnungen mit wenigen Mausklicks zur Zahlung freigegeben werden – ohne Einzahlungsschein und unabhängig von Banköffnungszeiten. Die Credit Suisse



und die angeschlossenen Unternehmen haben dem Aspekt Sicherheit hohe Aufmerksamkeit geschenkt. Diesem Zweck dienen insbesondere die starke Authentisierung des Verfahrens durch die Eingabe von drei Sicherheitsmerkmalen (Vertragsnummer, Zufallszahl, persönliches Passwort) und die Übermittlung durch eine

moderne Verschlüsselungstechnologie (128-bit-SSL). Das System der elektronischen Rechnung ist für die Kunden der Credit Suisse kostenlos (abgesehen von den üblichen Konto- und Zahlungsverkehrsspesen). Die Anmeldung erfolgt unter [www.credit-suisse.com/directnet](http://www.credit-suisse.com/directnet) («e-Rechnungen»). Fragen werden unter 0844 800 888 beantwortet. (r)

## «Vorsorge» mit Schwerpunkt Invalidität

Nach erfolgreicher Neulancierung des Fachmagazins der Winterthur ist soeben die zweite Ausgabe der «Vorsorge» erschienen. Die Nummer 2/2004 widmet sich dem Schwerpunktthema Invalidität und beleuchtet das Problem der steigenden IV-Zahlen. Was steckt hinter der Misere und wie lässt sich die Situation verbessern? Der Psychiater Thomas Weber geht den Ursachen aus psychosozialen Blickwinkel nach, während IV-Chefin Beatrice Breitenmoser in einem Interview Stellung zu den diversen Massnahmen nimmt, welche die IV vor einem Kollaps retten sollen. Zudem berichten verschiedene Firmen, wie sie durch aktives Gesundheitsmanagement die Kosten senken und die Wiedereingliederung von Mitarbeitern fördern. Die «Vorsorge» kann in Deutsch, Französisch und Italienisch unter [vorsorge@winterthur.ch](mailto:vorsorge@winterthur.ch) kostenlos bestellt oder unter [www.winterthur-leben.ch/vorsorge](http://www.winterthur-leben.ch/vorsorge) heruntergeladen werden. Mehr dazu im emagazine. (r)





# «Potenzial gibt es immer – jetzt wollen wir es nutzen»

Walter Kielholz, Verwaltungsratspräsident der Credit Suisse Group, nimmt Stellung zu den kürzlich gefällten strategischen und strukturellen Entscheiden mit Oswald J. Grübel an der Spitze. Zudem präzisiert er die Pläne für die Winterthur und zeigt auf, in welchen Bereichen die Gruppe wachsen will. **Interview: Daniel Huber**

**Daniel Huber** Der Abgang von John Mack Mitte Juli kam trotz allem etwas überraschend. War es die Konsequenz eines internen Machtkampfes?

**Walter Kielholz** Nein. Es war allen Beteiligten klar, dass wir zu gegebener Zeit wieder zu einer klassischen Struktur mit einem CEO zurückkehren werden. Jetzt, da wir wieder stabile Gewinne erzielen, hat der Verwaltungsrat wichtige strategische Entscheide gefällt: Wir setzen auf organisches Wachstum und wollen unsere Struktur vereinfachen. Deshalb sind wir mit John Mack übereingekommen, seinen Vertrag nicht zu verlängern. Das Modell mit zwei Co-CEOs wurde anfangs in der Öffentlichkeit eher kritisch beurteilt.

**Was sagen Sie rückblickend?** Als es darum ging, die damaligen Probleme zu bewältigen und den Turnaround zu schaffen, war das Co-CEO-Modell das richtige. Und es hat funktioniert, wie der Erfolg zeigt. Jetzt, wo wir in eine neue Phase treten und weiteres Wachstum erreichen wollen, soll die Credit Suisse Group wieder durch einen CEO geführt werden.

**Ist die alleinige Führung durch Oswald J. Grübel, der in Zürich seinen Arbeitsplatz hat, auch als Stärkung des Schweizer Standortes zu werten?** Die Credit Suisse Group will zu den weltweit führenden, global tätigen Finanzdienstleistungs-Unternehmen gehören, aber der Hauptsitz und die Führungszentrale sind in der Schweiz. Für unser Geschäft hatte die Schweiz immer eine sehr grosse Bedeutung, und das wird auch weiterhin so sein.

**Wäre auch ein alleiniger CEO John Mack denkbar gewesen?** Die CEO-Ernenennung war keine Entscheidung gegen John Mack – er hat für unser Unternehmen sehr wichtige Arbeit geleistet, und dafür sind wir ihm zu grossem Dank verpflichtet. Wir haben uns

für Oswald J. Grübel entschieden, weil er seit über dreissig Jahren bei der Credit Suisse Group tätig ist und in allen Bereichen des Unternehmens – im Private Banking, im Versicherungsbereich und bei der Credit Suisse First Boston – erfolgreich tätig war.

**Nun fehlt eigentlich nur noch der Verkauf der Winterthur. Gibt es schon konkrete Interessenten?** Wir haben gesagt, dass wir für die Winterthur alle Optionen prüfen werden. Das ist nicht mit einem Verkaufsentscheid gleichzusetzen. Es geht uns darum, das Geld unserer Aktionäre richtig einzusetzen und eine Lösung zu finden, die für die Kunden und die Mitarbeiter der Winterthur die besten Chancen bietet. Prioritär bleibt dabei, dass wir weiterhin alles tun, um die Winterthur profitabler zu machen und sie optimal im Markt zu positionieren.

**Sind durch die neue Struktur Arbeitsplätze gefährdet?** Die jetzt angekündigten Änderungen bedeuten keinen Umbau der Organisation, und der Abbau von Arbeitsplätzen ist nicht das Ziel. Durch eine Vereinfachung der Struktur und die Zusammenführung gewisser Stabsfunktionen wollen wir effizienter und transparenter werden und uns für die Wachstumsphase optimal positionieren.

**Etwaige Pläne einer Fusion mit einer anderen europäischen Grossbank haben Sie immer wieder verneint und darauf hingewiesen, dass die Credit Suisse Group organisch wachsen wolle. In welchen Bereichen und Märkten sehen Sie das grösste Wachstumspotenzial?** Grosses Potenzial besteht im Private Banking in den Wachstumsmärkten Asiens, wo wir bereits gut positioniert sind. Im Investment Banking wollen wir diejenigen Geschäftszweige, in denen wir in den USA sehr erfolgreich tätig sind, auch in Europa und Asien verstärken.



Walter Kielholz, Verwaltungsratspräsident der Credit Suisse Group

**Was ist mit dem Schweizer Bankgeschäft und der Winterthur?** Im Firmenkundengeschäft und im Retailbanking, die wir nur in der Schweiz betreiben, befinden wir uns in einem Verdrängungswettbewerb, aber auch hier wollen wir Wachstumsmöglichkeiten wahrnehmen. Im Versicherungsgeschäft beschränken zurzeit gewisse Branchenprobleme das Wachstum, aber ich bin überzeugt, dass die Winterthur dank den Massnahmen, die wir eingeleitet haben, zu einem der besten europäischen Versicherungsunternehmen werden kann. Potenzial gibt es immer, und jetzt wollen wir es nutzen!

**Oswald J. Grübel ist 60 Jahre alt – seine Amtszeit an der Spitze der Credit Suisse Group dürfte also von beschränkter Dauer sein.**

**Was hindert den 53-jährigen Walter Kielholz, in zwei Jahren wieder ins aktive Management zurückzukehren?** Wir haben mit Oswald J. Grübel einen starken und sehr engagierten CEO. Jetzt schon wieder über seine Nachfolge zu spekulieren, finde ich unpassend. Dass ich ins aktive Management zurückkehren könnte, steht überhaupt nicht zur Debatte. Wir haben in der Credit Suisse Group zum Glück viele sehr talentierte jüngere Führungskräfte.



# Improvisieren und schnell reagieren!

Die Schweiz ist weltweit eines der wichtigsten Zentren des Rohstoffhandels. Und die Credit Suisse eine der wichtigsten Banken auf dem Handelparkett. Bernhard Lippuner, Leiter des Sektors Commodity Finance der Credit Suisse, über Rohöl, Geld und Risiko. **Von Marcus Balogh**

› London, Singapur, Zug und Genf, an diesen Orten werden die Rohstoffe der Erde umverteilt. Die Bedeutung der Schweiz mag auf den ersten Blick erstaunen. Das hektische Hin und Her mit Orangensaft oder Schweineböcken an der Chicagoer Rohstoffbörse ist den meisten als Bild wohl geläufiger. Doch die Schweiz – insbesondere Genf – hat seit den Fünfzigerjahren kontinuierlich an Bedeutung gewonnen. Gleichzeitig ist die Credit Suisse zur wichtigsten Schweizer Bank im Rohstoffhandel geworden. Aber Genf und Zug haben keine Rohstoffbörse. Hier findet kein lautstarker Handel statt, in dem es um den Preis eines Barrels Rohöl in einem halben Jahr geht. «Wir sind mit dem realen Handel beschäftigt, dem echten Kaufen und Verkaufen von Rohstoffen. Und das lässt sich eben nicht in spektakuläre Bilder fassen. Dafür sind die Geldbeträge, die im Rohstoffhandel fließen, spektakulär», so Bernhard Lippuner, Leiter des Sektors Commodity Finance der Credit Suisse. Tatsächlich

werden in Genf allein schon im Rohölhandel täglich mehrere Millionen Barrel gekauft und verkauft – das Barrel zu aktuell rund 40 US-Dollar. Und auch wenn die Schweiz in der Finanzierung des Rohölhandels weltweit die Poleposition einnimmt, ist Rohöl nur ein Rohstoff unter vielen. Experten schätzen das jährliche Rohstoffhandelsvolumen von Genf und Zug denn auch auf mehrere hundert Milliarden US-Dollar.

## Vielfalt bringt Millionen

Diese Unsummen erscheinen noch eindrücklicher, wenn Bernhard Lippuner aufzeigt, dass die Finanzierung der eigentlichen Transaktionen nur einen Teil der Dienstleistungen um den Rohstoffhandel darstellt. «Neben den Kontokorrentkrediten nimmt der Handel noch zahlreiche andere Bankprodukte in Anspruch. Akkreditive zum Beispiel, oder Bankgarantien sowie Produkte aus dem Devisenhandel. Gerade diese Vielfalt macht das Geschäft für die Banken so attraktiv.»

Ohne Tücken ist der Rohstoffhandel aber nicht. Grosse Marge gleich grosses Risiko – das gilt auch hier. «Das fängt damit an, dass die Bank meistens mehr Geld in der Transaktion hat als der Händler selbst. Läuft etwas aus dem Ruder, müssen wir sofort aktiv werden.» Und im Rohstoffhandel kann immer etwas schief laufen. Für Bernhard Lippuner und sein Team von 40 Leuten hat das weitreichende Konsequenzen. Steigt zum Beispiel der Abnehmer einer Ladung Rohöl plötzlich aus dem Geschäft aus, springen Bernhard Lippuner und sein Team in die Bresche und kümmern sich unter Umständen selbst um den Absatz der Ladung. «Das Wichtigste ist, dass wir unsere Kunden gut kennen und mit ihnen engen Kontakt halten. Jedes Geschäft wird konsequent verfolgt. Aber manchmal reicht auch das nicht aus. Im Idealfall hat man den Rohstoffhandel eben auch selber im Blut.»

## Adrenalin liegt in der Luft

Etliche Teammitglieder sind vor ihrem Eintritt in die Abteilung Commodity Finance denn auch in irgendeiner Form mit dem Rohstoffhandel verbunden gewesen. Bernhard Lippuner hat seine Berufskarriere gar als Rohstoffhändler begonnen. Neben den Finessen des Handels habe er so noch etwas anderes bei seinem Eintritt in die Bank mitgebracht: Flexibilität. «Abends, wenn ich nach Hause fahre, lege ich mir bereits den nächsten Tag im Kopf zurecht. Knapp zwölf Stunden später kann jedoch alles ganz anders aussehen. Naturkatastrophen, Regierungsentscheide, wissenschaftliche Durchbrüche – die Rohstoffpreise werden von zahlreichen Faktoren beeinflusst. Und längst nicht alle sind berechenbar. Ohne Flair für adrenalinreiche Stimmung hält man es hier nicht lange aus. Denn schnell reagieren, Risiken abwägen, improvisieren, das sind Teile unseres täglichen Brots.»



**Bernhard Lippuner,**  
Leiter Sektor Commodity Finance

# Grosses Sorgenkind Invalidenversicherung

Für 2004 wird der Invalidenversicherung ein weiteres Defizit von 1,8 Milliarden Franken prognostiziert. Von Eva-Maria Jonen, Winterthur Leben

➤ Laut Gesetz wird die Invalidenversicherung (IV) in der Schweiz zur einen Hälfte aus Geldern der öffentlichen Hand finanziert. Die andere Hälfte sollte über die Lohnprozente zu gleichen Teilen durch Arbeitnehmer und Arbeitgeber gedeckt werden. Da dieser Beitrag je nach Wirtschaftslage schwankt und in den letzten Jahren stagnierte, die Ausgaben aber weiter gewachsen sind, entstand ein Defizit. 2004 rechnet die IV nun mit einem weiteren Minus von 1,8 Milliarden Franken.

Die steigenden Invalidenraten haben viele Ursachen; als Folge des steigenden Drucks im Berufsalltag führen heute Depressionen und Rückenleiden die Statistik bei den Ursachen für Invalidität an. Vergleicht man die Zahlen der Leistungsbezüger, ist der Anstieg signifikant: 1992 bezogen 320 000 Menschen IV-Leistungen, 2002 waren es schon 465 000.

## Eingliederung statt Rente wird angestrebt

Die vom Bundesrat geplante 5. IV-Revision soll die steigenden Ausgaben reduzieren und weniger Neurenten bringen. Wichtigste Massnahme in diesem Paket ist laut Beatrice Breitenmoser, Chefin der IV, die Einführung eines gesamtschweizerischen Früherfassungssystems. Das System mit dem Namen «Eingliederung statt Rente» soll Personen, die noch einen Arbeitsvertrag haben, dabei helfen, möglichst bald an den Arbeitsplatz zurückzukehren. Einige Unternehmen in der Schweiz praktizieren das System bereits: Sie haben gemerkt, dass sich die höhere Invalidenrate über die steigenden Kosten in der beruflichen Vorsorge als Bumerang erwies.

Zusätzlich werden weitere Sparmassnahmen eingeführt: Laufende Zusatzrenten werden aufgehoben und gewisse medizinische Leistungen nicht mehr bezahlt. Die Wartefrist auf eine IV-Rente soll von einem auf fünf Beitragsjahre verlängert werden. Diese Sparmassnahmen allein können nur einen kleinen Teil des Defizits abdecken. Daher will der Bundesrat zusätzlich auch die Einnahmen erhöhen. Er wird diesen Herbst zwei Papiere vorlegen: Neben der 5. IV-Revision und ihren Massnahmen beschäftigt sich ein Vorschlag auch mit einer Erhöhung der Mehrwertsteuer um 0,8 Prozentpunkte – oder alternativ mit der Erhöhung des Lohnbeitragsatzes um 0,7 Prozent.

► Mehr dazu in der neuen «Vorsorge» (siehe Talon).  
[www.winterthur-leben.ch/vorsorge](http://www.winterthur-leben.ch/vorsorge)



[ruth.hafen@credit-suisse.com](mailto:ruth.hafen@credit-suisse.com)

## Nimm das, Schurke!

Neulich hat mir mein Computer wieder mal ein Bein gestellt. Neben all den mir meist schleierhaften Fisimatenten, die sie manchmal an den Tag legt, scheint die Kiste ein neues Aufgabenfeld entdeckt zu haben: die Zensur.

Ich schreibe einen Artikel über die Jazzsängerin Dianne Reeves. Erster Schritt bei der Recherche: Homepage der Sängerin suchen. Google präsentiert mir das Ergebnis innert Sekundenbruchteilen, [www.diannereeves.com](http://www.diannereeves.com). Es kann sich nur noch um Augenblicke handeln, bis ich die gesuchten Informationen ausdrucken kann. Denkste. Auf meinem Bildschirm erscheint ein Hinweis, die Website sei gesperrt. Grund: Pornografie. Schäumend rufe ich die zuständige Stelle an und will wissen, wer dafür verantwortlich sei, dass Jazz mit Pornografie gleichgesetzt werde. Der nette Herr am andern Ende der Leitung erklärt mir, dahinter stecke eine Computer-Software. Vermutlich enthalte ein Songtext das Wort «Sex». Ich recherchiere zu Hause weiter. Nichts Anrühiges weit und breit. Gut, Miss Reeves hat auf einem Bild ein ziemlich offenes Dekolleté, aber ob das für eine Sperrung reicht? Da, im siebten Absatz der Biografie werde ich fündig: Dianne Reeves hatte in der amerikanischen Hitserie «Sex and the City» einen Gastauftritt.

Ich bin nicht die Einzige, die über das böse Wort mit den drei Buchstaben gestolpert ist. In seinem Buch «Language and the Internet» amüsiert sich der britische Sprachwissenschaftler David Crystal über die Unzulänglichkeiten der so genannten «censorware». Es handelt sich um Softwareprogramme, die helfen sollen, anstössige Inhalte im Netz aufzuspüren und die betroffenen Sites zu sperren. An sich ein vernünftiges Unterfangen, existieren doch im Netz unzählige Websites, die in den Mistkübel gehören. Doch so gut die Absicht hinter solchen Programmen auch sein mag, einen schwer wiegenden Mangel haben sie: Sie sind unfähig, Wortbedeutungen zu erkennen.

Im Jahr 2000 vergab die Organisation Digital Freedom Network den Silicon Eye Award. Das Ziel war, «anrühige Inhalte zu finden, wo nur ein Computer suchen würde». Einer der Preisträger war die Biotechnologiesite [www.accessexcellence.org](http://www.accessexcellence.org); die Adresse enthält das Wort «sex». Eine Dame namens Heather scheiterte, weil sich in ihrem Namen die Aufforderung «eat her» – iss sie – versteckt. Ich habe einige ganz hinterhältige Stolpersteine für die fleissige Software parat: Sextant, Sexagon, Staatsexamen, Sextakkord, Sextillion. Nimm das, Schurke!

Ruth Hafen

# «Ein hoch entwickelter Sportwagen»

Seit Jahresbeginn wurden bei der Credit Suisse annähernd 3000 neue Vermögensverwaltungs-Mandate abgeschlossen. Andreas Russenberger, Head Sales & Consulting Switzerland, Investment Management, erklärt, weshalb so viele Kunden ihr Vertrauen der Credit Suisse schenken. **Von Natalie Wüst**



**Andreas Russenberger, Head  
Sales & Consulting Switzerland,  
Investment Management**

**Natalie Wüst** Warum haben sich in diesem Jahr so viele Kunden entschlossen, ein Vermögensverwaltungs-Mandat zu erteilen?

**Andreas Russenberger** Die Verwaltung des Geldes ist komplexer geworden. Momentan sind grosse Unsicherheiten vorhanden, sowohl wirtschaftlich als auch sozial und politisch. Viele Anleger haben bemerkt, dass sie sehr nahe am Markt sein müssen. Man muss über die richtigen Instrumente verfügen sowie das nötige Know-how mitbringen, um grosse Verluste zu vermeiden. Welche Vor- und Nachteile bringt ein Vermögensverwaltungs-Mandat mit sich? Wir sind ein gut eingespieltes Team von Spezialisten, die immer schnell auf die volatilen Märkte reagieren können. Das Investment Committee kommt mindestens einmal in der Woche zusammen. Geleitet wird es von Thomas Amstutz. CEO Oswald J. Grübel und Chief Investment Officer Nitin Parekh sind ebenfalls vertreten. Im Gegensatz zu manchem Anleger, dessen Kaufentscheide oft emotional geprägt sind, agieren wir

sehr rational. Dies hilft, vor allem in volatilen Märkten wie heute, schnell zu reagieren und Gewinne zu realisieren respektive Titel rechtzeitig abzustossen.

**Wie hoch muss das Anlagevermögen sein?**

Die minimalen Voraussetzungen von unserer Seite her sind 250 000 Franken für ein Mandat mit Fonds und alternativen Anlagen und 500 000 Franken für ein klassisches Mandat mit Direktanlagen.

**Ein Kunde schliesst ein Vermögensverwaltungs-Mandat meist aus einem Mangel an Zeit und an Sachkenntnis der komplizierten Märkte ab. Wie behält er in der neuen Situation den Überblick?** Wenn die Verwaltung des Vermögens in die Hände von ausgewiesenen Spezialisten gelegt wird, bleibt dem Berater und dem Kunden viel mehr Zeit für persönliche Gespräche. Durch diese Gespräche und regelmässige Rückmeldungen entsteht eine grosse Transparenz, wie sie wahrscheinlich in nur ganz wenigen Instituten zu finden ist. Das vierteljährliche Reporting enthält alle

wichtigen Informationen zur Entwicklung des Vermögens: Performance, alle Transaktionen, Asset Allocation und Newsletter. Zusätzlich wird der Kunde, wenn er dies wünscht, über jede einzelne Transaktion schriftlich informiert.

**Wie stark bindet sich der Kunde mit der Unterzeichnung eines Vermögensverwaltungs-Mandates?** Ein Mandat kann auf Wunsch jederzeit aufgelöst werden. Es gibt keinerlei Kündigungsfristen.

**Wie viele Kunden betreut ein Kundenberater durchschnittlich?** Das sind etwa 150.

**Diese Zahl erscheint hoch. Ist trotzdem eine gute Betreuung gewährleistet?** Ich denke, dass mit einer Betreuung von 150 Kunden pro Berater sehr wohl ein guter Service garantiert werden kann. Der Kundenberater wird im Hintergrund stark unterstützt. Da sind Spezialisten aus allen Bereichen.

**Besteht bei einer Trennung von Kundenbetreuung und Depotverwaltung nicht die Gefahr, dass das Depot nicht genau auf die Wünsche und Anforderungen des Kunden abgestimmt ist?** Der Kundenberater ist immer über alle Vorgänge im Bild. Deshalb treffen wir uns nie alleine mit einem Kunden. So wird verhindert, dass zum Beispiel der Erbschaftsplaner eine der Vermögensverwaltung entgegengesetzte Strategie verfolgt. Zudem wird alles sauber dokumentiert und vertraglich geregelt. Dadurch wird negativen Überraschungen vorgebeugt. **Ist eine kleinere Bank hier nicht im Vorteil, da sie eine persönlichere Verwaltung des Vermögens anbieten kann?** Ich glaube eher, dass das Gegenteil der Fall ist. Althergebrachtes Portfolio-Management war viel zu persönlich. Jeder hatte seinen Portfolio-Manager, der sich intuitiv verhalten hat. Das hat aber nicht immer zu optimalen Resultaten geführt. Wir gehen mehr in Richtung hoch entwickelter Sportwagen. Mit Spezialisten, die genau das machen, worin sie sich besonders auszeichnen.

# Elfenbeinturm ade

Im Herbst diskutieren Vertreter aus Wissenschaft und Wirtschaft am Swiss Science Forum über mögliche Kooperationsformen. **Von Natalie Wüst**

➤ Am 11. Oktober 2004 findet in Bern zum zweiten Mal das Swiss Science Forum statt. Erklärtes Ziel dieser eintägigen Veranstaltung ist es, Wirtschaft und Wissenschaft enger miteinander zu verknüpfen. Fragen wie «Was hat die Wissenschaft der Wirtschaft zu bieten?» und «Wie können Firmen am Potenzial von Hochschulen teilhaben?» werden an diesem Anlass diskutiert. Durch ihr Engagement am Swiss Science Forum hilft die Credit Suisse mit, neue Strategien, Konzepte und Lösungen für die zukünftige Zusammenarbeit von Wissenschaft und Wirtschaft zu erarbeiten.

Die Schweiz ist eine Wissensnation. Umso wichtiger ist es deshalb, dass die Bildungspolitik im Allgemeinen sowie die Strukturen und Inhalte der Bereiche Bildung, Forschung und Innovation (BFI) im Besonderen ein hohes Qualitätsniveau aufweisen. Doch trotz hoher Investitionen des Bundes in diesen Bereich verliert die Schweiz im internationalen Vergleich zusehends an Terrain. Das Hauptproblem scheint das Fehlen einer klaren Strategie für den Innovationsstandort Schweiz zu sein.

## Wissenschaft und Wachstum

Für erfolgreiche Innovationen benötigt die Wirtschaft die Wissenschaft. Doch Wissenschaft ist teuer und Hochschulen sind ohne die Steuergelder einer erfolgreichen Wirtschaft nicht finanzierbar. Diese gegenseitige Abhängigkeit erfordert eine enge Zusammenarbeit, die jedoch nicht immer reibungslos abläuft. Deshalb richtet das diesjährige Swiss Science Forum unter dem Motto «Wissenschaft und Wachstum» den Fokus auf die Zusammenarbeit von Wirtschaft und Wissenschaft.

## Plattform zukünftiger Strategien

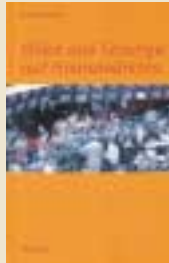
Das Kultur-Casino in Bern wird am 11. Oktober 2004 zu einem Begegnungsort nationaler und internationaler Koryphäen aus Politik, Wissenschaft und Wirtschaft werden. Unter den Referenten sind sowohl der EU-Kommissar für Forschung, Philippe Busquin, wie auch der weltumrundende Arzt Bertrand Piccard zu finden. Doch es soll nicht nur referiert, sondern auch leidenschaftlich diskutiert werden am Swiss Science Forum. Am Nachmittag wird an zwei parallelen «Round Tables» die Diskussion für das Publikum geöffnet. ■

► Weitere Informationen und Details zur Anmeldung finden Sie unter [www.swisscienceforum.ch](http://www.swisscienceforum.ch)

## Nach-Lese

# Glück und Strategie auf Finanzmärkten

Von Nicolas Bouleau, gebundene Ausgabe, 207 Seiten, ISBN 3-7643-6085-2



Wenn einem ein netter Mensch einen tod-sicheren Anlagetipp mit der Aussicht auf zweistellige Renditen gibt, sollte man vorsichtig sein. Wenn der Klappentext eines Buches zum Thema Finanzmärkte, Finanzmathematik und Strategien vollmundig verspricht, der Leser brauche keinerlei Vorkenntnisse in Mathematik und Ökonomie, sollte man ebenfalls vorsichtig sein. Erst recht, wenn der Autor Mathematiker ist. Beim vorliegenden Buch sollte der Leser zuerst einmal das Glossar verinnerlichen. Von Angaben über den französischen Mathematiker Louis Bachelier, der für die Finanzmathematik prägende Arbeiten schrieb, über die Gauss'sche Hypothese bis zum Wiener Integral kann einiges Wissen vertieft werden – wenn denn die entsprechende Vorbildung vorhanden ist. Laien hingegen dürften kaum eine Chance haben, den Ausführungen über die Funktionsweisen der Finanzmärkte zu folgen. Sie erfahren dafür einiges über die Geschichte der Mathematik, die Pariser Metro und afrikanische Glücksspiele auf der Basis von Kürbiskernen. Oder aber das Buch verleitet Literaturliebhaber, wieder einmal die Nase in Fjodor Dostojewskis Erzählung «Der Spieler» zu stecken. **Ruth Hafen**

# Wirtschaftsirrtümer

Von Henrik Müller, gebundene Ausgabe, 270 Seiten, ISBN 3-8218-5572



Verkürzen wir die Arbeitszeit, denn das schafft Arbeitsplätze! Und würde der Staat mehr Geld ausgeben, käme auch endlich die Wirtschaft in Gang! Die Thesen sind bekannt und in jeder zweiten Talkshow zu hören. Nur: Das macht sie nicht wahr. Denn was falsch ist, wird nicht richtig, nur weil man es wie ein Mantra immer wieder vor sich hin betet. Frischen Blickes nimmt

sich der promovierte Volkswirt und Wirtschaftsjournalist Henrik Müller deshalb populärer Statements und vermeintlicher Binsenwahrheiten an – und demontiert sie. In nüchterner Sprache schildert er das Eigeninteresse der falsch argumentierenden Diskussionsteilnehmer und erklärt, weshalb sich manche dieser fundamentalen Irrtümer so hartnäckig halten. Dabei geht es ihm nicht darum, eine politisch eingefärbte Position zu beziehen. Er plädiert für eine sachliche Debatte über Themen, die seit langem einer Lösung harren. Das macht er mit leichter Hand und vielen Beispielen aus der Praxis. Wer nicht mehr jedem Politiker und Talkshowgast auf den breit ausgestrichenen Leim kriechen will, kann sich in Henrik Müllers Buch den Blick auf unterhaltsame und fundierte Weise schärfen lassen. **Marcus Balogh**





—NEW S-TYPE V6 TWINTURBO DIESEL—

**DIE TRADITION  
ERHÄLT EINE NEUE ZUKUNFT.**



Der neue 2.7 Liter V6 Twinturbo-Diesel mit 207 PS verbindet Kraft, Design, Qualität und Luxus. Dank neuester Commonrail-technologie verbrauchsarm und vibrationsfrei mit beeindruckendem Drehmoment von 435 Nm bei 1900 U/Min. Wählen Sie zwischen sportlichem Aluminium- oder edlem Walnussholzinterieur. Oder Supersoftledersitze mit kontrastierenden Nähten (Piping). Weitere Qualitäten: DVD-Navigationssystem mit Touchscreenbedienung und manuelles oder automatisches 6-Gang-Getriebe. Der Einstieg in die Twinturbo-Diesel-Klasse beginnt bei CHF 61 600.-. Die Benzinmodelle mit bis zu 400 PS sind ab CHF 58 500.- (2.5 V6 Classic) erhältlich. Bereit zur Probefahrt? [www.jaguar.ch](http://www.jaguar.ch)

Nach achtmonatigem Langstreckentest und problemfreien 40 000 Kilometern von der «Automobil-Revue» (März 2004) rundum als «The British Business Car» gelobt. Getestetes Fahrzeug: S-TYPE 3.0 V6, Modelljahr 03.



**JAGUAR**  
Born to perform

## Wealth Management

# Es fehlt ein wirklich positiver Katalysator

Die Anleger haben in der ersten Jahreshälfte 2004 kaum Gründe zum Feiern gefunden: Die globalen Indizes der wichtigsten Anlageklassen bewegten sich per Saldo mehr oder weniger seitwärts. Entsprechend fiel die Performance der liquiden Mittel, der Obligationen, der Aktien und der Immobilien äusserst bescheiden, aber insgesamt doch positiv aus. Eine Ausnahme bildete das Gold, dessen Preis etwas nachgab. Doch wie geht es nun weiter?

Allzu hohe Erwartungen in das zweite Halbjahr 2004 zu setzen, wäre aus meiner Sicht verfehlt. Denn die globale Wirtschaft wird langsam etwas an Wachstumsdynamik verlieren bei gleichzeitig moderat anziehender Inflation. Ein weiterer, aber begrenzter Anstieg der kurz- und langfristigen Zinsen wird sich damit nicht vermeiden lassen. Schon alleine deshalb, weil der stark diskutierte Prozess der Normalisierung der Zinsniveaus nun endlich eingesetzt hat. Auch die geopolitischen Risiken werden kaum dauerhaft an Brisanz verlieren und der Ölpreis vergleichsweise hoch bleiben. Ebenfalls geblieben sind die strukturellen Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft. Der aktuelle Konjunkturaufschwung hat diese zwar weitgehend aus dem Bewusstsein verdrängt, sie sind aber zweifelsohne so hoch wie selten zuvor. Positiv für die Finanzmärkte ist, dass der zu Jahresbeginn noch aussergewöhnlich hohe Grad an Anlegeroptimismus nun einer deutlich vorsichtigeren und damit realistischeren Einschätzung der Zukunft gewichen ist.

Insgesamt dürften die Renditen der einzelnen Anlageklassen auch in der zweiten Jahreshälfte 2004 bescheiden ausfallen. Trotzdem sollten die Preisschwankungen an den Finanzmärkten tendenziell wieder zunehmen, was für strukturierte Anlageprodukte mit Kapitalschutz spricht. Im Segment der Anleihen schätzen wir die CHF- und Euro-Obligationen unverändert attraktiver als die US-Dollar-Anleihen ein. An den Aktienbörsen sollte eine temporäre Stimmungsverbesserung dazu benutzt werden, verstärkt Umschichtungen in weniger konjunktursensitive Branchen vorzunehmen. Währungsseitig dürfte der US-Dollar erneut zur Schwäche neigen.



**Bernhard Tschanz**, Leiter Research & Publications

### Strategy

**35** Konjunktur  
**In der Weltwirtschaft hat sich ein robustes Wachstum etabliert. Daneben wächst das Risiko einer Inflation.**

**36** Aktienmärkte  
**Es gilt eine zwölfmonatige Hausse zu verdauen. Trotzdem verspricht das zweite Halbjahr die Aussicht auf Renditen.**

### Topics

**42** Hochlohnland Schweiz  
**Hohe Löhne haben auch ihre Schattenseiten. Sie signalisieren eine immer stärkere Verknappung an qualifizierten Arbeitskräften.**

**46** Steigender Erdölpreis  
**Heizen und Autofahren werden teurer. Doch viel alarmierender ist die Gefahr, dass die steigenden Erdölpreise die Wirtschaft schwächen.**

**48** China steht auf die Bremse  
**Das Wirtschaftswunder China muss sein Wachstum bremsen. Es droht die Gefahr einer Konjunkturüberhitzung.**

**52** Medizinaltechnologie  
**Es gibt immer mehr Patienten, die an Wohlstandskrankheiten wie Diabetes oder hohem Blutdruck leiden – Wachstumspotenzial für die Medizinaltechnologie.**

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

# Prognosen

## Eurosätze (3 Monate)

	Ende 2003	aktuell 6.7.2004	in 3 Monaten <sup>1</sup>	in 12 Monaten <sup>1</sup>
USA	1.2	1.6	2.2	3.4
EWU	2.1	2.1	2.3	2.7
GB	4.0	4.8	5.1	5.2
Japan	0.1	0.1	0.1	0.1
Schweiz	0.3	0.5	0.8	1.5

## Renditen Staatsanleihen (10 Jahre)

USA	4.2	4.5	5.1	5.2
EWU	4.3	4.3	4.7	4.7
GB	4.8	5.1	5.4	5.3
Japan	1.4	1.8	1.7	1.8
Schweiz	2.7	2.8	3.0	3.3

## Devisenkurse

EUR/USD	1.26	1.23	1.25	1.30
USD/JPY	107	109	104	100
EUR/GBP	0.71	0.67	0.68	0.72
EUR/CHF	1.56	1.52	1.50	1.48
USD/CHF	1.24	1.23	1.20	1.14
GBP/CHF	2.21	2.27	2.21	2.06
JPY/CHF	1.16	1.13	1.15	1.14

## Wirtschaftswachstum

(BIP-Veränderung gegenüber Vorjahr)

	2003	aktuell	2004 <sup>1</sup>	2005 <sup>1</sup>
USA	3.1	4.8 (Q1/04)	4.5	3.5
EWU	0.4	1.3 (Q1/04)	1.5	1.6
GB	2.2	3.4 (Q1/04)	3.2	2.6
Japan	2.7	5.6 (Q1/04)	2.0	1.6
Schweiz	-0.5	1.5 (Q1/04)	1.5	1.3

## Aktienindizes

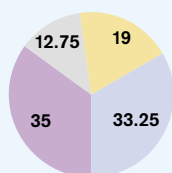
		Ende 2003	30.6.2004	in 12 Monaten <sup>2</sup>
USA	S&P 500 Index	1111.92	1140.84	0
Japan	TOPIX	1043.69	1189.60	+
Hongkong	Hangseng	12575.94	12285.75	0
Deutschland	DAX	3965.16	4052.73	0
Frankreich	CAC 40	3557.90	3732.99	0
Grossbritannien	FTSE 100	4476.90	4464.07	+
Italien	MIB 30	26715.00	28198.00	0
Spanien	IBEX	7737.20	8078.30	0
Niederlande	AEX	337.65	345.13	0
Schweiz	SMI	5487.80	5619.10	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	12.75	24.5	15.25		52.5
Europa (Euro)		10.5	3.75		14.25
Japan			1.50		1.50
Nordamerika			11.75		11.75
Asien			1.0		1.0
Gemischt				19.0	19.0
<b>Total</b>	<b>12.75</b>	<b>35.0</b>	<b>33.25</b>	<b>19.0</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

# Robustes Wirtschaftswachstum – ansteigende Inflationsrisiken



Beat Schumacher, Fixed Income &amp; Forex Research

Weltwirtschaft weist weiterhin solides Wachstum auf.

Deflationsängste sind Inflationsbefürchtungen gewichen.

Nachdem die Verbesserung am US-Arbeitsmarkt endlich eingesetzt hat, haben sich die Chancen auf ein anhaltend solides, sich nur leicht abschwächendes Wirtschaftswachstum verbessert. Die Beschäftigungszunahme und der zu beobachtende Lohnanstieg in den USA dürften die konsumdämpfenden Faktoren, wie das Wegfallen der Steuerimpulse oder das Auslaufen des Refinanzierungsbooms am Häusermarkt, zu einem beträchtlichen Teil wettmachen können. Von der US-Konjunkturlokomotive profitieren auch die Exporte und Investitionen in der Eurozone. Trotz des leicht aufgehellten Konjunkturbilds erwarten wir aber weiterhin einen langsamen und eher bescheidenen Aufschwung im Euroland. Der anhaltend günstige Konjunkturverlauf in Japan wurde von der deutlich verbesserten Stimmung bei den Unternehmen in der jüngsten Tankan-Umfrage bestätigt. In China scheinen die Massnahmen zur Abkühlung des rasanten Wachstums langsam zu greifen, wobei die Situation weiterhin genau beobachtet werden muss.

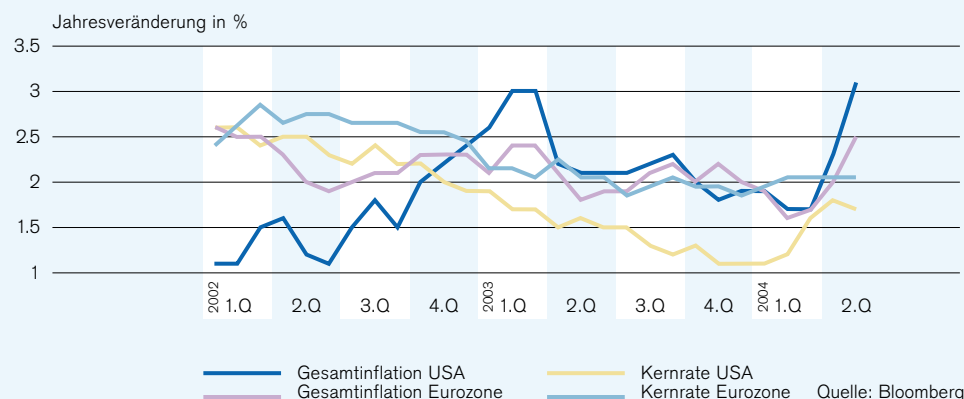
Nachdem vor gut einem Jahr noch eine intensive Deflationsdiskussion geführt wurde,

zieht seit einiger Zeit die Inflationsentwicklung die Aufmerksamkeit auf sich. Die unten stehende Tabelle zeigt den Anstieg der Teuerungsraten in den USA und der Eurozone in den letzten Monaten. Die Zunahme der Gesamtinflationen ist nicht zuletzt den höheren Energiepreisen zuzuschreiben. Mit dem leichten Rückgang der Energiepreise, positiven statistischen Basiseffekten und einem moderaten Wirtschaftswachstum rechnen wir in der Eurozone gegen Jahresende wieder mit leicht sinkenden Inflationsraten. In den USA ist aber auch die Kernrate der Konsumentenpreise, welche die Energiepreise ausklammert, überraschend schnell angestiegen. Es gibt vermehrt Anzeichen, dass die «pricing power» der Unternehmen langsam zurückkehrt. Zudem dürften die Lohnstückkosten vor dem Hintergrund eines abnehmenden Produktivitätswachstums und ansteigender Lohnkosten in Zukunft wieder leicht inflationär wirken. Wir gehen davon aus, dass die Kernrate in den USA bis Ende Jahr auf rund 2,5 Prozent ansteigen und sich dann 2005 auf diesem Niveau stabilisieren wird.

Kernrate USA und Europa

## Steigende Konsumentenpreise

In den USA hat das starke Wirtschaftswachstum zu einem unerwartet schnellen Anstieg der Kernrate (Gesamtinflation ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) geführt.





# Der Gipfel liegt in Reichweite



Christian Gattiker-Ericsson, Equities Strategy

Aktien dürften im zweiten Halbjahr 2004 positive Renditen abwerfen.

Zyklische Aktien könnten nunmehr kurzfristige Stärke aufweisen.

Nach einem zwölf Monate anhaltenden, kräftigen Anstieg kamen die Aktienmärkte im zweiten Quartal 2004 ins Stottern. Die resultierende Seitwärtsbewegung mit tendenziell sinkenden Kursschwankungen und geringen Umsätzen an den Börsen lässt sich als «Verdauungsphase» der vorangehenden Hausse interpretieren. Die Frühlingsmonate waren geprägt von Zinsängsten und hohen Ölpreisen. Dieser Mix gilt als wirksame Bremsflüssigkeit für Aktienanlagen.

Der sinkende Risikoappetit der Anleger schlug sich auch in den einzelnen Sektoren nieder. Die Ende des ersten Quartals eingelaute Sektorrotation setzte sich weiter fort. Eine Kombination spätyklischer und defensiver Branchen wie Automobil-, Chemie- und Energiewerte auf der einen sowie Detailhandels- und Nahrungsmittelaktien auf der anderen Seite erhielt Oberwasser. Im Gegenzug nahmen die Anleger bei den Börsenlieblingen des Jahres 2003 wie Technologie- und Rohstoffaktien Gewinne mit.

Im zweiten Halbjahr könnte sich das Bild für den gesamten Aktienmarkt wieder etwas aufhellen. Die Zinserhöhungen in den USA – jedenfalls für das laufende Jahr – dürften zu einem guten Teil vom Markt vorweggenommen worden sein. Die Analysten haben in den letzten drei Monaten die Gewinnerwartungen zudem so stark nach oben angepasst wie selten zuvor und gehen von einem stolzen Wachstum von knapp 20 Prozent über die nächsten zwölf Monate aus. Bewertungsmässig steht der MSCI-Weltaktienindex mit einem Preis/Ertrags-Verhältnis von gut 15:1 für die nächsten zwölf Monate am unteren Rand der Bandbreite über die letzten zehn Jahre.

Somit dürfte sich bis in den Frühherbst ein Fenster für eine positive Kursentwicklung an den globalen Aktienmärkten öffnen. Trotzdem ist für den nicht abgesicherten Anleger Vorsicht geboten: Die Aktienmärkte befinden sich von der Gewinn- und Preisdynamik her im laufenden Zyklus nahe am Gipfelpunkt. Das heisst, die Notierungen werden auch zu-

SMI, Euro Stoxx, S&P 500, Nasdaq

## Auf die zwölfmonatige Hausse folgt eine Verdauungsphase

Während zwölf Monaten tendierten die Märkte unbeirrt nach oben. Dann setzte im zweiten Quartal, getrieben von Zinsängsten und hohen Ölpreisen, eine Art Verdauungsphase ein.



Quelle: Datastream

nehmend anfälliger für Korrekturen. Die üblichen Spielverderber sind dabei geopolitische Krisen, Gewinnenttäuschungen sowie stark steigende Inflationserwartungen.

Auf geografischer Ebene ziehen wir die europäischen Märkte dem US-amerikanischen aus Bewertungsüberlegungen vor. Die Dividendenrendite im S&P 500 Index beispielsweise beträgt nunmehr 1,8 Prozent – deutlich unter dem historischen Durchschnitt, im DJ Euro Stoxx 50 rund 3,3 Prozent. In Asien hal-

ten wir an unserer Präferenz für den japanischen Markt fest. Hier dürften vor allem binnenwirtschaftliche Erholungstendenzen für Dynamik sorgen. Folglich könnten hier auf den Heimmarkt orientierte Branchen wie Banken und Detailhandel überdurchschnittlich profitieren. Im übrigen Asien sehen wir vor allem im Falle einer Markterholung Potenzial. Dabei empfehlen wir den Anlegern, selektiver vorzugehen und vor allem auf attraktiv bewertete Märkte wie Korea zu setzen.

Auf Sektorebene halten wir eine zunehmende Rotation in weniger konjunkturabhängige Branchen für angezeigt. Auf Seiten der zyklischen Aktien könnte sich im Falle der erwarteten Kurserholung in den nächsten Monaten sogar ein Ausstiegsfenster öffnen. Kurzfristig könnten einzelne spätzyklische Sektoren wie der Chemiesektor noch besser als der Gesamtmarkt abschneiden. Auf einen Zwölfmonatshorizont erwarten wir aber im zyklischen Segment schwindendes Kurspotenzial.

Länder-, Branchen- und Titelpräferenzen (Stand 2. Juli 2004)

## Rotation in weniger konjunkturabhängige Branchen

Aus Bewertungsüberlegungen sind die europäischen Märkte dem US-amerikanischen vorzuziehen. Dazu kommt in Asien eine Präferenz für den japanischen Markt. Auf Sektorebene empfiehlt sich eine Rotation in weniger konjunkturabhängige Branchen. Erfolgversprechend erscheinen Pharmawerte und Telekomdienstleister.

	Europa	Schweiz	Nordamerika	Japan	Asien ohne Japan
<b>Länder</b>	GB				Korea
					Thailand
<b>Sektoren (regional)</b>	Telekomdienstleister	Versicherungen	Energie	Banken	Versorger
	Energie	Immobilien	Gesundheitswesen	Detailhandel	Baumaterial
		Gesundheitswesen	Industriewerte		
<b>Sektoren (global)<sup>1</sup></b>					
<b>Fluglinien/Verkehr</b> (–)					
<b>Automobile</b> (0)				Nissan Motor	
<b>Banken</b> (0) RBOS		UBS		MTFG	
<b>Rohstoffe</b> (0)					POSCO, Yanzhou Coal
<b>Chemie</b> (0) BASF					Nan Ya Plastics
<b>Baugewerbe</b> (0)		Holcim			Siam Cement
<b>Verbrauchsgüter</b> (0) Unilever		Swatch Group I, Nestlé		Bridgestone	
<b>Energie</b> (+) BP			Chevron Texaco		
<b>Maschinenbau/</b> (0)		Rieter	General Electric		
<b>Elektrotechnik</b>			Lockheed Martin		
<b>Getränke (–)/Nahrungsmittel</b> (0)			Coca-Cola		
<b>Tabak</b> (0)					
<b>Versicherungen</b> (0) Generali					
<b>Direktversicherer</b> (0)			AIG		
<b>Rückversicherer</b> (+)		Swiss Re			
<b>IT-Services/Software</b> (0) SAP					
<b>Medien</b> (0)					Singapore Press Holdings
<b>Gesundheitswesen</b> (+)					
<b>Pharma und Biotech</b> (+)		Roche	Pfizer		
<b>Medtech</b> (+)					
<b>Papier und Zellstoff</b> (0)					
<b>Immobilien</b> (0)		Allreal		Mitsui Fudosan Co.	Sun Hung Kai Properties
<b>Detailhandel</b> (0)			McDonald's	Ito-Yokado	
<b>Technologie-Hardware</b> (0)				Canon, Sharp	
<b>Halbleiter</b> (0)			Intel		Samsung Electr., TSMC
<b>Telekomaurüster</b> (0)					
<b>Telekomdienstleister</b> (+) France Télécom		Swisscom			
<b>Versorger</b> (0) E.ON					Huaneng Power
<b>Übrige</b> (–)				Nomura Holding	Hutchison Whampoa

Empfohlene Anlagefonds: Clariden Energy Equity, Pictet Funds – Japanese Equities, ACM International Health Care A

Weitere Fonds unter: [www.fundlab.com](http://www.fundlab.com)

<sup>1</sup> Relativ zum MSCI Welt: + \_\_\_ Outperformer 0 \_\_\_ Markperformer – \_\_\_ Underperformer

Quelle: Credit Suisse

# Fed hat Zinswende eingeläutet



Anja Hochberg, Fixed Income & Forex Research

- In den USA ist ein erster Schritt in Richtung Normalisierung der Geldpolitik getan.
- Zinsanpassung ist auch in der Schweiz im Gang.

Pünktlich zur Jahresmitte hat die amerikanische Notenbank mit einem ersten vorsichtigen Zinsschritt das Signal zur Zinswende gegeben. Überraschend kam dieser Schritt freilich nicht – mit den besseren Arbeitsmarktdaten und einer jüngst kräftig zulegenden Inflation hatten die Marktteilnehmer ihre Zinserhöhungserwartungen bereits im Frühling spürbar angepasst. Zusammen mit einem moderaten Fed-Kommentar, der darauf verwies, dass man vorerst eher vorsichtig an der Zinsschraube drehen möchte, blieb daher der gefürchtete Zinsschock am Kapitalmarkt aus. Wenngleich der Zinsanpassungsprozess am Geldmarkt in durchaus gemässigtem Tempo vor sich gehen sollte, dürften die Renditen am langen Ende der Zinskurve nochmals zulegen. Zum einen wandert die US-Wirtschaft – trotz leicht abnehmender Wirtschaftsdynamik – beständig in Richtung höherer Auslastung der Kapazitäten. Zum anderen dürften damit auch die Kerninflationen ihren Höhepunkt noch nicht erreicht haben. Wir gehen bei einer zunehmend flacheren Zinskurve in den USA

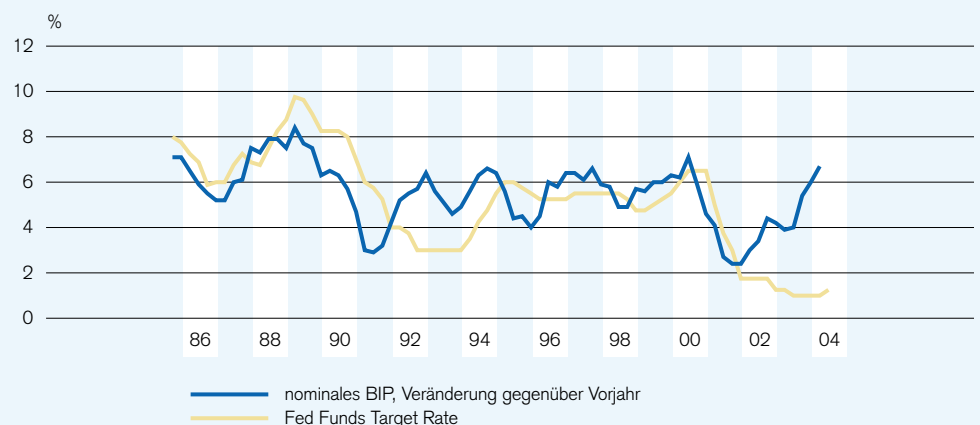
davon aus, dass die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen in den nächsten Monaten die 5-Prozent-Marke wieder überwinden.

Gute Konjunkturperspektiven vor dem Hintergrund einer reichlichen Liquiditätsausstattung haben die Schweizerische Nationalbank bereits im Juni dazu bewogen, die Leitsätze leicht anzuheben. Die vorsichtige Loslösung vom rekordtiefen Zinsniveau dürfte bereits im Herbst ihre Fortsetzung finden. Wenngleich auch der Schweizer Kapitalmarkt bereits einen beträchtlichen Teil dieser notwendigen Anpassungen eingepreist hat, dürften im Zuge der international steigenden Renditen auch die Schweizer Kapitalmarktzinsen nochmals leicht zulegen. Die Europäische Zentralbank sollte angesichts der immer noch nicht überzeugenden Binnenwirtschaft nach wie vor etwas mehr Handlungsspielraum haben. Allerdings gehen wir binnen Jahresfrist von einer ersten vorsichtigen Zinserhöhung aus. Auch hier dürften im Vorfeld die Kapitalmarktzinsen nochmals leicht zulegen.

Fed mit erstem Zinsschritt im Juni

## Zinsanpassungsprozess am Geldmarkt

Bei steigenden Inflationsraten und besseren Arbeitsmarktdaten ist das Fed mit einem ersten Zinsschritt aktiv geworden. Der ausgeprägte Expansionsgrad der Geldpolitik erfordert jedoch weitere Schritte.



Quelle: Bloomberg, CSPB

## Währungen

# Das Ende der Dollarerholung



Marcus Hettinger, Fixed Income & Forex Research

Tiefe Realzinsen schwächen US-Dollar.

Schweizer Franken profitiert vom Leistungsbilanzüberschuss.

Das erste Halbjahr 2004 war durch den stärkeren US-Dollar auf Grund der Zinserhöhungserwartungen für das Fed gekennzeichnet. Da weitere Zinserhöhungen in den Zinsmärkten nun eingepreist sind, werden im zweiten Halbjahr neue Themen die Devisenmärkte beschäftigen: Zum einen dürften dies Zeitpunkt und Ausmass der Leitzinserhöhungen in Europa und zum anderen das hohe Leistungsbilanzdefizit in den USA sein. Leitzinserhöhungen in den USA entziehen den globalen Finanzmärkten Liquidität. Währungen von Ländern mit Leistungsbilanzdefiziten, die auf ausländisches Kapital zur Finanzierung dieser Fehlbeträge angewiesen sind, müssen attraktive Renditen aufweisen. Die Grafik zeigt, dass mit Ausnahme der USA der reale Leitzins in Ländern mit Leistungsbilanzdefiziten wie Grossbritannien, Australien und Neuseeland deutlich positiv ist. Andererseits weisen Länder mit Leistungsbilanzüberschüssen meist tiefere Realzinsen auf. Sollten die Zentralbanken in Ländern mit Leistungsbilanz-

überschüssen ihre Leitzinsen erhöhen, dürften deren Währungen erstarren. Der Schweizer Franken, die schwedische Krone, der Euro und der kanadische Dollar dürften stark bleiben, während das Pfund, der australische und der neuseeländische Dollar vermutlich unter Druck geraten.

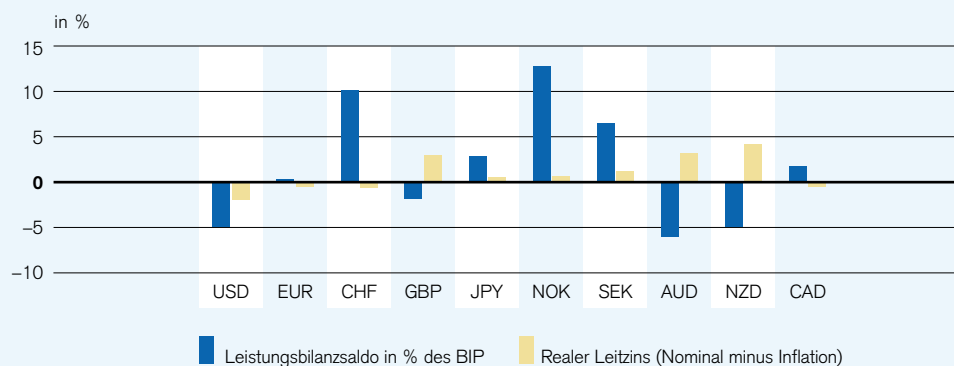
Der US-Dollar dürfte sich vor dem Hintergrund des Zwillingsdefizits in Leistungsbilanz und Staatshaushalt und der vorerst trotz Zinserhöhungen des Fed negativen Realzinsen abschwächen. Die Volatilität wird zudem im Vorfeld der US-Wahlen und der Unsicherheit über das Ausmass der Zinserhöhungen des Fed wahrscheinlich hoch bleiben.

Für Schweizer-Franken-Investoren bedeutet das, dass der Franken wegen der Wachstumserholung in der Schweiz und der Zinserhöhungen der SNB stärker notieren dürfte. Diese Entwicklung wird jedoch nicht linear verlaufen. Für den Anleger stellen diese Wechselkursschwankungen nicht nur Risiken, sondern auch Chancen dar.

Der reale Leitzins und der Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP

## Währungen mit Leistungsbilanzüberschüssen im Vorteil

Leistungsbilanzdefizite erfordern höhere Zinsen, um das ausländische Kapital anzuziehen. Steigende Zinsen in Überschussländern erhöhen die relative Attraktivität dieser Währungen im Vergleich zu den Defizitländern.



Quelle: Bloomberg, Credit Suisse



# Hedge Funds liegen immer noch im Trend



Lynn Lee, Product Sales

- Die Anlageklasse Alternative Anlagen wies seit Anfang Jahr die beste Performance aus.
- Hedge Funds sind nach wie vor gut positioniert, um in den heutigen Märkten zu bestehen.

Obwohl in den Monaten April und Mai eine kurzfristige Stagnation bei vielen Hedge-Fund-Strategien eintrat, zeigt ein simpler Vergleich konsolidierter Indizes, dass Hedge Funds als Anlageklasse seit Anfang Jahr eine bessere Performance als Aktien und Bonds aufwiesen. Solch simplifizierte Vergleiche sind zwar mit Vorsicht zu geniessen, doch zeigt die Praxis, dass diese Tendenzen sich in tatsächlichen Anlagestrategien widerspiegeln. So geht der Performance-Beitrag Alternativer Anlagen in den Credit Suisse Portfoliomandaten denn auch klar als Sieger hervor.

Die kurzfristige Stagnation in der Hedge-Fund-Industrie findet ihre Ursache einerseits in den vielen Unsicherheiten, die im April und Mai auf den Märkten herrschten. Hedge Fund Manager im Bereich Emerging Markets litten unter steigenden Spreads. Solche im Bereich trendfolgender Strategien wurden durch die plötzliche Wende im Rohstoffmarkt getroffen. Andererseits wurde auch in der Presse breitgetreten, dass der grosse Geldzufluss in gewissen Strategien zu einer Ver-

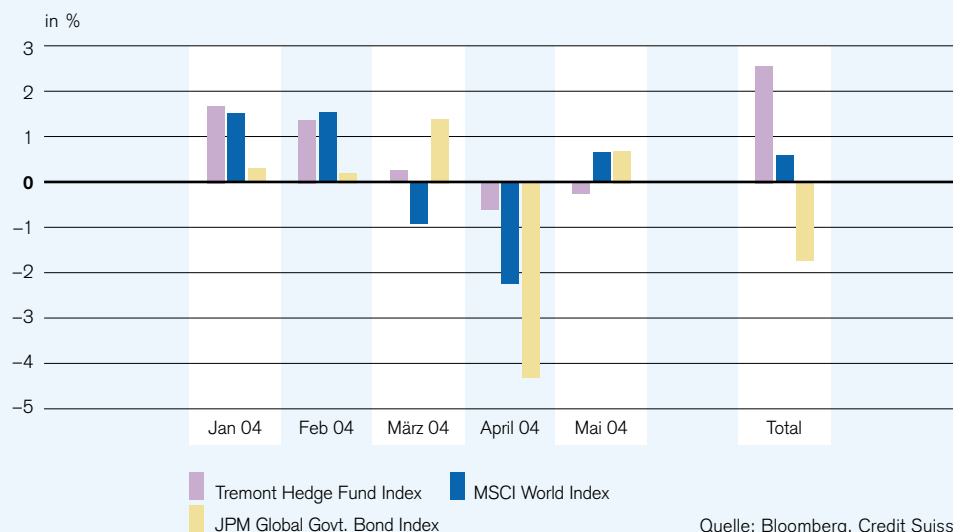
minderung der Dynamik geführt habe. Dies sollte aber keine Besorgnis auslösen. Die kurzfristige Betrachtung von Monatsrenditen macht in der Hedge-Fund-Industrie genauso wenig Sinn wie in anderen Anlageklassen. Die meisten Hedge Fund Manager richten sich auf einen Zeithorizont von einem halben bis zwei Jahren und länger aus. Moderate Verluste auf Grund von Stress in den Märkten kommen vor und sind normal. Dank einem rigorosen Risikomanagement zeigen Hedge Funds in solchen Situationen auch sehr oft, dass sie sich gegenüber anderen Anlageklassen relativ gut halten können. Hohe Geldzuflüsse sind denn auch in der Vergangenheit schon öfters vorgekommen, ohne dass die Industrie langfristig einen Schaden erlitten hätte.

Nach wie vor sind Hedge Funds also gut positioniert, um in den Märkten zu bestehen. Denn Hedge Funds verfügen über das notwendige Instrumentarium, um die schnelllebigen Trends und Anomalien des heutigen Marktes auszunützen.

Anlage-Indizes im Vergleich

## Hedge Funds vor Aktien und Bonds

Obwohl sich in den Monaten April und Mai eine kurzfristige Stagnation einstellte, schliessen Hedge Funds in den ersten fünf Monaten 2004 deutlich besser ab als Aktien und Staatsanleihen.



Quelle: Bloomberg, Credit Suisse

Anlagetipp 2004

# «Der Alpha Index hat dem schwierigen Markt vergleichsweise sehr gut getrotzt»

Der von Anlageexpertin Nicole Pauli empfohlene Alpha Index «Einkommensorientiert» wurde kurz nach seiner Lancierung in den Monaten April und Mai auf eine schwierige Probe gestellt. **Von Daniel Huber**



«Die Auswahl von qualitativ hoch stehenden Fonds sowie die Zusammensetzung des Portfolios haben sich bewährt.»

Nicole Pauli, Product Life Cycle Management

**Daniel Huber** Was für Neuigkeiten gibt es über die Credit Suisse Alpha Index Serien zu berichten? Wie hat sich das Zertifikat auf den Alpha Index «Einkommensorientiert» entwickelt?

**Nicole Pauli** Das Zertifikat «Einkommensorientiert» musste gleich zum Start der Laufzeit seine Robustheit in einem schwierigen Marktumfeld unter Beweis stellen. Bei Redaktionsschluss notierte das Produkt mit einem geringfügig tieferen Preis von 985, das heisst mit einer Performance von –1,5 Prozent seit Einführung. Während der JP Morgan Government Bond Index 3,7 Prozent verlor, konnten die Manager des Alpha Index ihre Risiken rasch reduzieren. **Wie kann sich ein Investor diese Performance erklären?** Das Zertifikat wurde Ende März lanciert und sah sich gleich in den ersten Monaten auf die Probe gestellt. Vor allem die beiden Monate April und Mai waren in der Geschichte von Alternativen Anlagen äusserst schwierig und die gesamte Hedge-Fund-Industrie hatte in dieser Zeitspanne Verluste zu beklagen. Diesem generellen Trend vermochte das Produkt vergleichsweise gut zu trotzen.

**Was sind die Gründe dieser Marktentwicklung?** Die Problematik für die Manager der einzelnen Fonds lag hauptsächlich in den markanten Trendwenden in den globalen Finanzmärkten, die nicht auf Fundamentaldaten abgestützt waren. Einerseits waren Währungen und Zinsen sehr stark von unvorhergesehenen und markanten Wertveränderungen wie ansteigendem Zinsniveau und steigenden Ölpreisen betroffen. Zusätzlich verschärfte diese Situation durch politische Unsicherheiten wie die Wahlen in Indien und die Zukunft des Irak. Dies hat zu einer generellen Verunsicherung geführt, die auf Investorenseite zu massiven Verkäufen geführt hat. Hedge Funds Manager, die ihre Strategie auf langfristige Trends und fundamentale Analysen stellen, waren in besonderem Ausmass von diesen Umschwüngen betroffen.

**Sie erwähnten, dass die Credit Suisse Alpha Index Serien im Vergleich zu ähnlichen Produkten gut abgeschnitten haben?** Das Zertifikat hat sich, im Vergleich zu ähnlich positionierten Produkten oder Indizes, während der letzten Monate tatsächlich sehr positiv verhalten. Dies ist hauptsächlich auf die solide Auswahl qualitativ hoch stehender Fonds zurückzuführen, aber auch auf die optimale Zusammensetzung des Portfolios, was einen wesentlichen Beitrag zur Minimierung der Verluste darstellte.

**Welche Schlüsse können daraus gezogen werden?** Der Profil-Index «Einkommensorientiert» hat bewiesen, dass er in einem äusserst schwierigen Marktumfeld das Kapital grösstenteils schützen kann. Dies gilt übrigens auch für den Stil-Index «Equity-Based Strategies», der Ende Juni bei 995 lag. Gleichzeitig sind die Indizes gut positioniert,

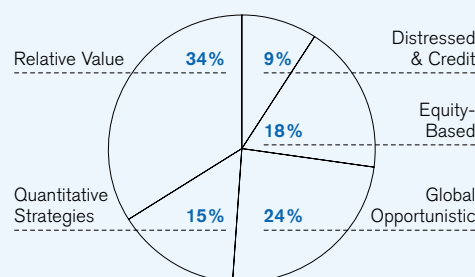
um von einem positiveren Marktumfeld profitieren zu können.

**Was bedeuten steigende Zinsen für das Zertifikat auf den Alpha Index «Einkommensorientiert»?** Dieses Zertifikat ist darauf ausgerichtet, ein klassisches Risiko-Rendite-Profil eines Obligationenanlegers abzubilden. Während Anlagen in Obligationen höchst zinssensitiv sind, das heisst, steigende Zinsen führen zu sinkenden Obligationenpreisen, kann dieser negative Einfluss mit einer Investition in den Alpha Index «Einkommensorientiert» minimiert werden. Gleichzeitig ist die Wertentwicklung auf Grund der Strategie-diversifikation auch von vielen anderen Entwicklungen beeinflusst.

**Was gibt es sonst noch Neues über die Credit Suisse Alpha Index Serien zu berichten?** Per Ende Juli werden zwei neue Zertifikate auf Alpha-Profil-Indizes lanciert. Diese erweitern das Angebot mit den Risiko-Rendite-Profilen «Ausgewogen» und «Wachstumsorientiert». Damit sind weitere Anleger in der Lage, ihr angestammtes Risiko-Rendite-Profil beizubehalten und gleichzeitig an der Anlagekategorie der Hedge Funds teilzuhaben.

## Breit diversifizierte Strategie

So präsentiert sich die aktuelle Strategie-Allokation des Credit Suisse Alpha Index «Einkommensorientiert».



# Hohe Löhne signalisieren Wohlstand und Knappheit

Der Schweizer Arbeitsmarkt wird international oft als Modellfall angeführt. Das hohe Lohnniveau gilt als Zeichen einer wertschöpfungsstarken Volkswirtschaft. Nun wandelt sich dieses Bild. Die hohen Löhne werden zunehmend als Problem gesehen. **Von Petra Huth, Economic & Policy Consulting**

Die Problematik einer reichen Schweiz, die an Vorsprung verliert, wird oft auf zwei Stichworte reduziert: das hohe Preis- und das hohe Lohnniveau. Dabei sind weder ein hohes Preisniveau noch ein hohes Lohnniveau an sich Zeichen für einen schwächelnden Wirtschaftsstandort. Als Spiegel der Wertschöpfung können sie ganz im Gegenteil wichtige Hinweise auf Wettbewerbsfähigkeit und Wohlstand sein. Vor allem drei Faktoren spielen eine Rolle für das hohe Lohnniveau.

## Die Ursachen für die hohen Löhne

Der erste Grund liegt im Zusammenspiel von Arbeitsangebot und Arbeitsnachfrage. Räumliche Begrenztheit und der Mangel an natürlichen Ressourcen führten zu einem raschen Strukturwandel hin zu wissensintensiver Produktion. In der Schweiz weist der tertiäre Sektor einen überdurchschnittlichen Anteil multinationaler Konzerne der Finanzindustrie

► Ausführungen zum Preisniveau erscheinen in der Reihe «Spotlight»:  
<http://research.credit-suisse.ch/de/publications/spotlight>

sowie starke Exportbranchen wie beispielsweise die Chemie auf. Sie benötigen einen hohen Anteil qualifizierter Arbeitskräfte und dominieren das obere Ende der Lohnskala.

Mit dem Strukturwandel war eine rasch steigende Nachfrage verbunden, die jedoch auf ein knappes Angebot an Arbeitskräften traf. Dies gilt besonders für qualifizierte Arbeitskräfte. Erfreuliche Konsequenz ist die rekordhohe Erwerbstätigenquote: 79 Pro-

zent der erwerbsfähigen Bevölkerung waren im Jahr 2002 in den Arbeitsmarkt integriert. Wie aussergewöhnlich diese Verhältnisse sind, illustriert die Lissabonner Strategie 2010 der EU. Sie strebt eine Steigerung der Erwerbstätigenquote auf 70 Prozent als ehrgeiziges Ziel an.

## Duales Ausbildungssystem bringt Vorteile

Aber: Das Arbeitsangebot genügt der rasch wachsenden Nachfrage nach höheren Qualifikationen nur dank dem dualen Ausbildungssystem (gleichzeitige Ausbildung in Betrieb und Berufsschule), progressiven Beschäftigungsmodellen und der hohen Internationalisierung des Arbeitsmarktes. Die

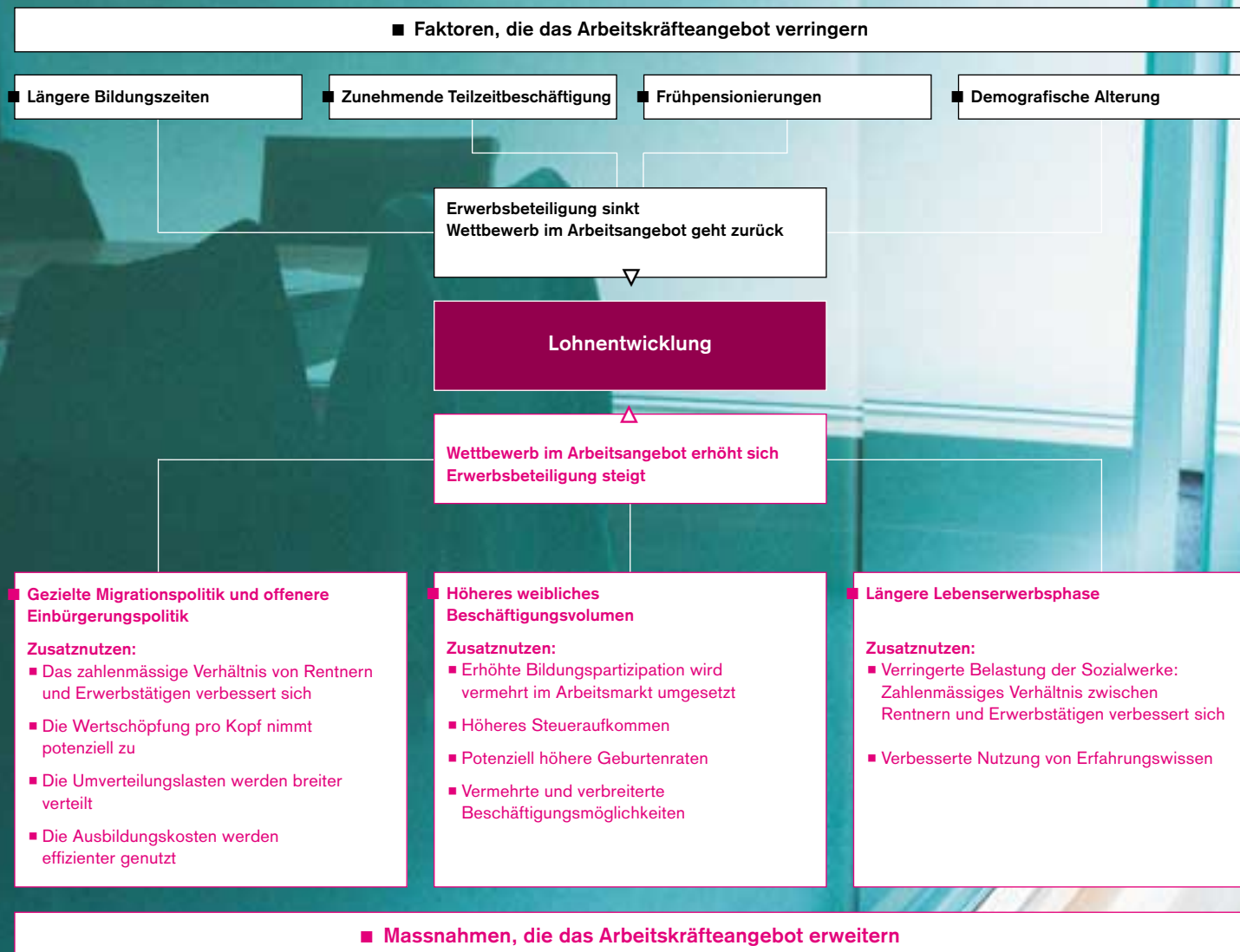
Ausbildungsleistungen im Hochschulbereich haben sich zwar erfolgreich an die Zunahme von wissensbasierten Berufen angepasst. Allerdings ist die Anzahl der Absolventen im internationalen Vergleich eher gering. Das Risiko, in der Schweiz arbeitslos zu werden, ist für Akademiker und Personen mit höherer Ausbildung erheblich geringer als für Personen mit einer einfacheren Ausbildung. So erreichte die gesamte Zahl an Arbeitslosen unter der Schweizer Erwerbsbevölkerung 1993 mit 4,7 Prozent einen Höchststand. Von den Hochschulabgängern (mit Abschlussjahrgang 1988) waren aber lediglich 2,3 Prozent erwerbslos und auf Stellensuche.

## Mehr Kinderkrippen fördern die weibliche Beschäftigung

Internationale Studien zeigen eine deutliche Korrelation zwischen der vorhandenen Infrastruktur zur Kinderbetreuung und der Geburtenrate bei einer hohen Erwerbsbeteiligung. Ein Beispiel für den positiven Zusammenhang zwischen der Vereinbarkeit von Beruf und Familie sowie der Geburtenrate eines Landes ist Norwegen. Das Land hat die höchste Frauenerwerbstätigkeit im OECD-Vergleich (2002: 76,8 Prozent), während es gleichzeitig eine der höchsten Geburtenraten pro Frau (1,75) aufweist. Im Vergleich dazu brachten die Frauen in der Schweiz 2002 im Schnitt 1,4 Kinder zur Welt. In Norwegen werben Unternehmen mit der firmeninternen Infrastruktur für Kinderbetreuung um weibliche Arbeitskräfte. Eine Untersuchung des volkswirtschaftlichen Nutzens von Kindertagesstätten am Beispiel der Stadt Zürich simuliert die Situation, die sich ganz ohne diese Infrastruktur ergäbe, und errechnet deren Nettonutzen. In der Bilanz belaufen sich die jährlichen Kosten für Kinderbetreuungseinrichtungen in Zürich auf 39 Millionen Franken. Dem steht ein quantifizierbarer Nutzen von 137 bis 158 Millionen entgegen. Das gesamte Kosten-/Nutzen-Verhältnis beträgt demnach beinahe 1:4. Das Konzept ist allerdings auf einen funktionierenden Finanzausgleich angewiesen, der die Stadt als Trägerin eines Nettoverlusts entschädigt. Zudem geht man von einem qualitativ hoch stehenden Betreuungsangebot aus.

## Wechselspiel zwischen Arbeitsangebot und Lohnentwicklung

Die Lohnentwicklung in der Schweiz steht im Spannungsfeld extrem diverser Einflüsse. Faktoren wie steigende Teilzeitbeschäftigung und längere Ausbildungszeiten führen dazu, dass die Erwerbsbeteiligung sinkt. Die Folge ist ein knapperes Arbeitsangebot, das die Lohnentwicklung beeinflusst. Auf der andern Seite stehen daher Massnahmen, die das Arbeitskräfteangebot erweitern sollen. Mögliche Massnahmen sind unter anderem eine gezielte Migrationspolitik sowie eine längere Lebensarbeitszeit. Quelle: Credit Suisse Economic & Policy Consulting





Zweitens dominiert der männliche Vollzeit-erwerbstätige nicht nur die internationalen Lohnvergleichsstatistiken – verglichen werden nach wie vor immer männliche Vollzeit-Erwerbstätige ohne Familie im zweiten Sektor –, sondern auch die Lohnstruktur innerhalb der Schweiz. Zwar sind weibliche Arbeitskräfte zahlenmässig ähnlich stark in den Arbeitsmarkt integriert wie in den skandinavischen Ländern. Da sie aber mehrheitlich Teilzeit arbeiten, erreicht die Schweiz – gemessen am weiblichen Beschäftigungsvolumen – nur einen Platz im Mittelfeld der OECD-Staaten. Trotz hoher Erwerbsbeteiligung kann das weibliche Beschäftigungsvolumen erhöht werden. Dabei ist die Teilzeitbeschäftigung ein wichtiger Hebel, um die Frauen in den Arbeitsmarkt zu integrieren.

Als dritte Ursache ist schliesslich ein im internationalen Kontext rückläufiger, aber dennoch bedeutend grösserer Anteil älterer Arbeitnehmer mit entsprechend hohen Löhnen zu nennen. Hier steigert nicht nur das Alter den Grundlohn, auch die Lohnnebenkosten fallen verstärkt ins Gewicht.



## «Die Lösung sind nicht tiefere Löhne, sondern mehr Arbeitskräfte.»

Petra Huth, Economic & Policy Consulting

### Vorteile einer gezielten Migrationspolitik

Das hohe Lohnniveau ist nicht nur ein Indikator für eine hohe Wertschöpfung, sondern auch ein Preis für die Knappheit an geeigneten Arbeitskräften. Die demografische

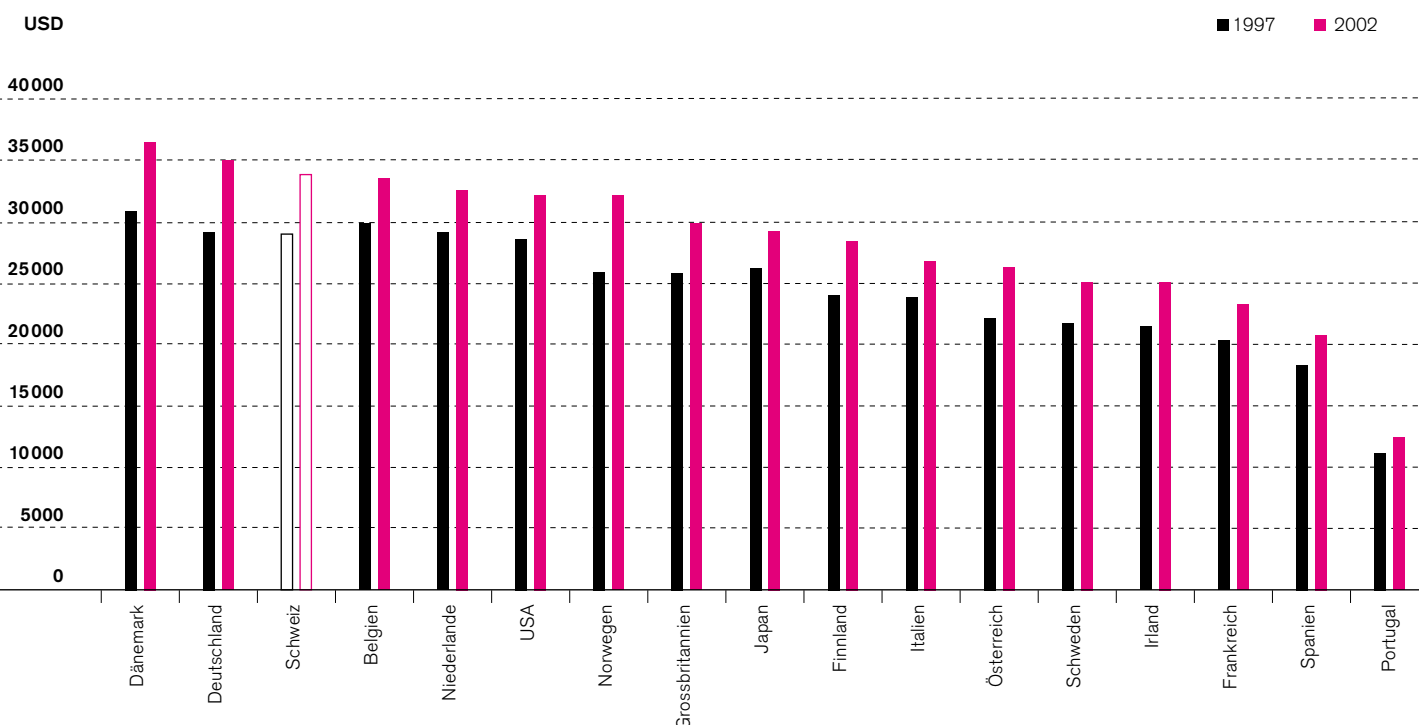
Alterung verschärft die Situation zusätzlich. Die Lösung dafür sind nicht allgemein sinkende Löhne, sondern ein grösseres Angebot an Arbeitskräften.

Eine offenere Migrationspolitik, welche sich aber vornehmlich an der Qualifikation der Zuwanderer orientiert, kann den Anteil qualifizierter Ausländer langfristig erhöhen. Als Land mit attraktiven Rahmenbedingungen kann die Schweiz ausserdem versuchen, die besonders hohe Zahl an ausländischen Studierenden als Arbeitskräfte im Land zu halten.

Erstmals seit 1990 war die Einwanderung im Jahr 2003 aus EU/EFTA-Staaten (50 103 Personen) höher als aus Nicht-EU-Staaten (43 946 Personen). Das Freizügigkeitsabkommen bedeutet Priorität für die Zulassung von Erwerbstätigen aus der EU/EFTA. Für die neuen EU-Staaten gilt das Abkommen über die Personenfreizügigkeit frühestens ab Mitte 2005. Damit erhöht sich das potenzielle Reservoir an einwanderungswilligen Ausländern aus Staaten Mittel- und Osteuropas. In der bundesrätlichen Vor-

## Den Schweizern bleibt am meisten Geld im Portemonnaie

Die Schweiz wird bei der Höhe der durchschnittlichen Bruttolöhne vor Abzug von Steuern und Sozialabgaben nur von Deutschland und Dänemark übertroffen. Nach Abzug von Beiträgen und Abgaben verfügen die Arbeitnehmer in der Schweiz im Durchschnitt über den höchsten Lohn im OECD-Vergleich. Quelle: OECD 2003



lage über das neue Ausländergesetz (AUG) ist zudem vorgesehen, die Einwanderung aus Nicht-EU/EFTA-Staaten auf qualifizierte Fachkräfte und Spezialisten zu konzentrieren. Nach dem aktuellen Stand der Verhandlungen im Parlament soll dieser gute, weil bedürfnisgerechte Ansatz, durch den schwieriger zu definierenden Begriff des Interesses der Gesamtwirtschaft ersetzt werden. Eine solche Entwicklung begünstigt jedoch ein wenig effizientes «first come, first served»-Verfahren.

Wunder können aber nicht erwartet werden: Der Saldo der ein- und auswandernden Personen wird gemäss Annahmen des Credit Suisse Economic & Policy Consulting zwischen 2000 und 2010 zunehmen und sich anschliessend bis 2030 stabilisieren. Im günstigsten Fall lässt sich die Arbeitskräfteknappheit im hoch qualifizierten Segment tendenziell entschärfen. Dies hätte eine dämpfende Wirkung auf die Lohnbildung in den Hochlohnbranchen.

#### Mehr auf die Frauen setzen

Mehr Frauen bilden sich heute weiter. Die zunehmenden Hochschulabschlüsse lassen sich durch Massnahmen zur besseren Vereinbarkeit von Beruf und Familie in eine verstärkte Erwerbstätigkeit umsetzen. Dazu gehört vor allem ein Ausbau der Vorschulbetreuung. Die Einführung des Mutterschaftsurlaubs kann zusätzlich verzerrende Anreize bei der Einstellung von Frauen beseitigen. Während insbesondere die KMU hierdurch entlastet würden, liegt die Verantwortung bei allen Betrieben, gleichzeitig berufstätige Mütter und Väter im Unternehmen zu fördern. Dabei kommen Arbeitgebern wie Arbeitnehmern die hohe Arbeitsdisziplin und die Verbreitung flexibler Beschäftigungsmuster zugute.

Weil das Bildungsniveau und die Erwerbsneigung in einem nachgewiesenen positiven Zusammenhang zueinander stehen, fördert eine adäquate Infrastruktur in erster Linie die Erwerbsneigung der gut qualifizierten Frauen. Ausserdem nimmt die weibliche Bildungsbeteiligung zu, so dass auch aus dieser Entwicklung heraus in Zukunft eine höhere Erwerbsbeteiligung entsteht. Ausreichende Infrastruktur wie Kindertagesstätten ermöglichen zudem auch jenen Frauen den beruflichen (Wieder-)Einstieg, die bisher wegen mangelnder Betreuungsmöglichkei-

ten auf die Sozialhilfe angewiesen waren. Dies betrifft hauptsächlich Alleinerziehende.

#### Freiwillig länger arbeiten

Diese Faktoren können auch zu einer freiwilligen Verlängerung der Lebensarbeitszeit motivieren. Zwei Einschränkungen bestehen jedoch: Erstens braucht ein Ausbau entsprechender Anreize mehr Zeit als eine gesetzliche Erhöhung des Rentenalters. Die freiwillige Verlängerung der Lebenserwerbsphase muss flexibel umsetzbar sein. Sie ist in jedem Fall erst langfristig wirksam. Zweitens müsste auch die betriebliche Vorsorge angepasst werden. Die Attraktivität älterer gegenüber jüngeren Arbeitnehmern kann durch konstante Altersgutschriften in der zweiten Säule erhöht werden. Denn ältere Arbeitnehmer dürfen für die Unternehmen nicht automatisch teurer werden. Daraus folgt auch eine allmähliche Abkopplung von der Senioritätsentlohnung. Dies nimmt allerdings die Unternehmen in die Verantwortung, die bisherige Praxis der Frühpen-sionierungen durch neue Beschäftigungsmodelle auszutauschen.

#### Mehr Wettbewerb, mehr Produktivität

Mehr Wettbewerb unter den Arbeitskräften fördert eine Lohnfindung, die sich in der Produktivität spiegelt, ohne die Vorteile der

---

► **Das Economic Briefing Nummer 37, «Der Schweizer Arbeitsmarkt – viel Lohn und wenig Regulierung», kann mit beiliegendem Talon bestellt werden. Die Studie legt die strukturellen Ursachen für das hohe Lohnniveau dar und diskutiert Lösungen, wie über eine langfristige Erweiterung des Arbeitsangebotes die Lohnentwicklung an die Wertschöpfung angebunden werden kann.**

---

moderaten Lohnentwicklung aufgeben zu müssen. Ausserdem kann so auch den Folgen der demografischen Alterung entgegen-gewirkt werden. Lässt sich zudem mit einer wirksameren Wettbewerbs- und Liberalisierungspolitik das Preisniveau senken, können allenfalls Löhne in einzelnen Branchen sinken, ohne dass die generelle Kaufkraft der Arbeitnehmer leidet.

**Petra Huth**

Tel. 01 333 13 65, [petra.huth@credit-suisse.com](mailto:petra.huth@credit-suisse.com)



### «Zuwanderung bleibt beschränkt»

Mario Tuor, Informationsbeauftragter IMES, Bundesamt für Zuwanderung, Integration und Auswanderung

#### Was ist «gezielte Migration»?

Die Zulassungspolitik der Schweiz basiert auf einem dualen System: Mit der EU besteht der gegenseitige freie Personenverkehr. Nach Ablauf der Übergangsfristen (2007 für die bisherigen EU-Länder, 2011 für die zehn neuen) sind EU-Angehörige auf dem Schweizer Arbeitsmarkt gleich zu behandeln wie Einheimische; dasselbe gilt für Schweizer in der EU. Aus Nicht-EU/EFTA-Staaten hingegen bleibt die Zuwanderung beschränkt auf beruflich gut Qualifizierte.

#### Braucht die Schweiz nicht auch unqualifizierte Arbeitskräfte?

Natürlich. Allerdings ist der Bundesrat überzeugt, dass sich der Bedarf in den nächsten Jahren in der EU genügend decken lässt. Zumal mit der Ausdehnung des Freizügigkeitsabkommens auf die neuen EU-Länder eine weitere Quelle auch für Hilfskräfte erschlossen wird.

#### Wie viele Migranten werden es in Zukunft sein?

Die Schweiz legt keine Jahresquoten fest. Seit den Neunzigern wächst die ausländische Bevölkerung in der Schweiz um rund 20000 bis 30000 Personen pro Jahr. In Rezessionszeiten sind es weniger, in Boomjahren mehr. In den nächsten Jahren dürfte sich daran kaum etwas ändern. Das demografische Problem der Schweiz (weniger Geburten) lässt sich damit nicht lösen, aber mildern. (rh)

# Der Erdölpreis und die Branchen

Die Erdölpreise erregen derzeit die Gemüter. Dabei geht es nicht nur ums Autofahren oder Heizen. Die steigenden Preise drohen die Wirtschaft als Ganzes zu schwächen. Allerdings sind längst nicht alle Branchen gleich stark betroffen. **Von Thomas Veraguth, André Pantzer, Economic & Policy Consulting**

Steigen die Erdölpreise nur für kurze Zeit, hat das auf das Wirtschaftswachstum in der Regel kaum Einfluss. Eventuelle Folgen können unter anderem über Lagerabbau oder finanzielle Absicherungen aufgefangen werden. Anders sieht es aus, wenn die Erhöhung andauert und weitergegeben werden soll. Eine Überwälzung fällt umso leichter, je besser die Konjunktur läuft, je mehr Macht die einzelnen Unternehmen im Markt ausüben und je weniger eine Preissteigerung die Nachfrage beeinflusst. Allerdings können preisempfindliche Kunden oder langfristige Abnahmeverträge eine volle Überwälzung des Preisanstiegs auf die Abnehmer erschweren – was zu kleineren Bruttomargen von Händlern und Produzenten führt.

## Preisüberwälzung als zentrales Element

Mittel- bis langfristig steigt bei einer anhaltenden Erhöhung der Rohölpreise der Umfang der Preisüberwälzungen. Damit schlagen die höheren Rohstoffpreise auf die Güterpreise durch und die Kaufkraft nimmt ab. Als Folge passen sich Angebot und Nachfrage den neuen Gegebenheiten an.

Branchenspezifisch unterscheiden wir zwischen einer kurz- und einer mittel- bis langfristigen Anfälligkeit gegenüber Erdölpreissteigerungen. Kurzfristig betroffen sind Branchen mit einem verhältnismässig hohen Energieverbrauch. Sie gehen deshalb oft langfristige Lieferverträge ein. Die mittel- bis langfristig betroffenen Branchen stellen meist langlebige Konsumgüter her. Sie sind von einem steigenden Rohölpreis betroffen, weil die Konsumenten durch höhere Preise den Kauf eines Konsumguts auf die lange Bank schieben oder sogar ganz darauf verzichten. Diese Branchen weisen meist eine hohe Exportfähigkeit auf. Hält der Margen-



## «Exportorientierte Branchen sind empfindlich auf steigende Erdölpreise.»

Thomas Veraguth (links), André Pantzer, Economic & Policy Consulting

druck an und rechnen die Marktteilnehmer mit anhaltend hohen Erdölpreisen, so belastet dies nicht nur den Konsum, sondern auch die Investitionen.

Sehr direkt unter einer Erdölpreiserhöhung leiden verkehrsnahe Branchen wie Luftfahrt und Logistik. Am stärksten trifft es die Luftfahrt, bei der die Treibstoffkosten im Extremfall bis zu 25 Prozent der Betriebskosten ausmachen. Der Wettbewerb zwischen den Airlines verhindert zudem eine volle Überwälzung der Kosten auf die Tickets.

Auch für den energieintensiven Maschinenbau ist die Lage unangenehm. Da der Preisanstieg auch die Konjunktur anderer Länder beeinflusst, belastet dies die Nachfrage nach Schweizer Exportgütern.

Mittel- bis langfristig sind auch andere exportorientierte Branchen betroffen, so die Nahrungsmittel- oder die Textilindustrie.

Ebenfalls betroffen ist das Gastgewerbe, denn die hohen Erdölpreise schlagen sich direkt auf die Heizungskosten nieder. Zudem nimmt die Zahl der ausländischen Gäste ab, da sich die konjunkturelle Belastung in den Herkunftsländern negativ auf die Reise-tätigkeit niederschlägt.

Beeinträchtigt werden auch die chemische und die Kunststoff verarbeitende Industrie sowie die Elektrotechnik. Sie arbeiten mit Zwischenprodukten, deren Kosten vom Erdölpreis abhängen.

Geringer sind die Auswirkungen für die Banken oder Versicherungen. Die Einflüsse beschränken sich auf die geschwächte globale Konjunktur oder sind auf Rückschläge an den Finanzmärkten zurückzuführen.

## Sonderfall Schweiz?

Schweizer Unternehmen sind auf höherwertige, am Ende der Wertschöpfungskette angesiedelte Güter und Dienstleistungen spezialisiert. Lange und energieintensive Produktionsprozesse fallen daher weniger ins Gewicht. Zudem wird ein überdurchschnittlicher Anteil der benötigten Elektrizität in Nuklear- oder Wasserkraftwerken gewonnen. Insofern ist die Belastung der hiesigen Volkswirtschaft durch Schwankungen der Erdölpreise geringer als in anderen Ländern. Kommt hinzu, dass der eher stabile Schweizer Franken Währungsrisiken gering hält. Als Fazit lässt sich festhalten, dass für die Schweiz die Gefahr vor allem darin besteht, dass wichtige Exportmärkte unter dem Anstieg der Erdölpreise leiden und somit weniger importieren.

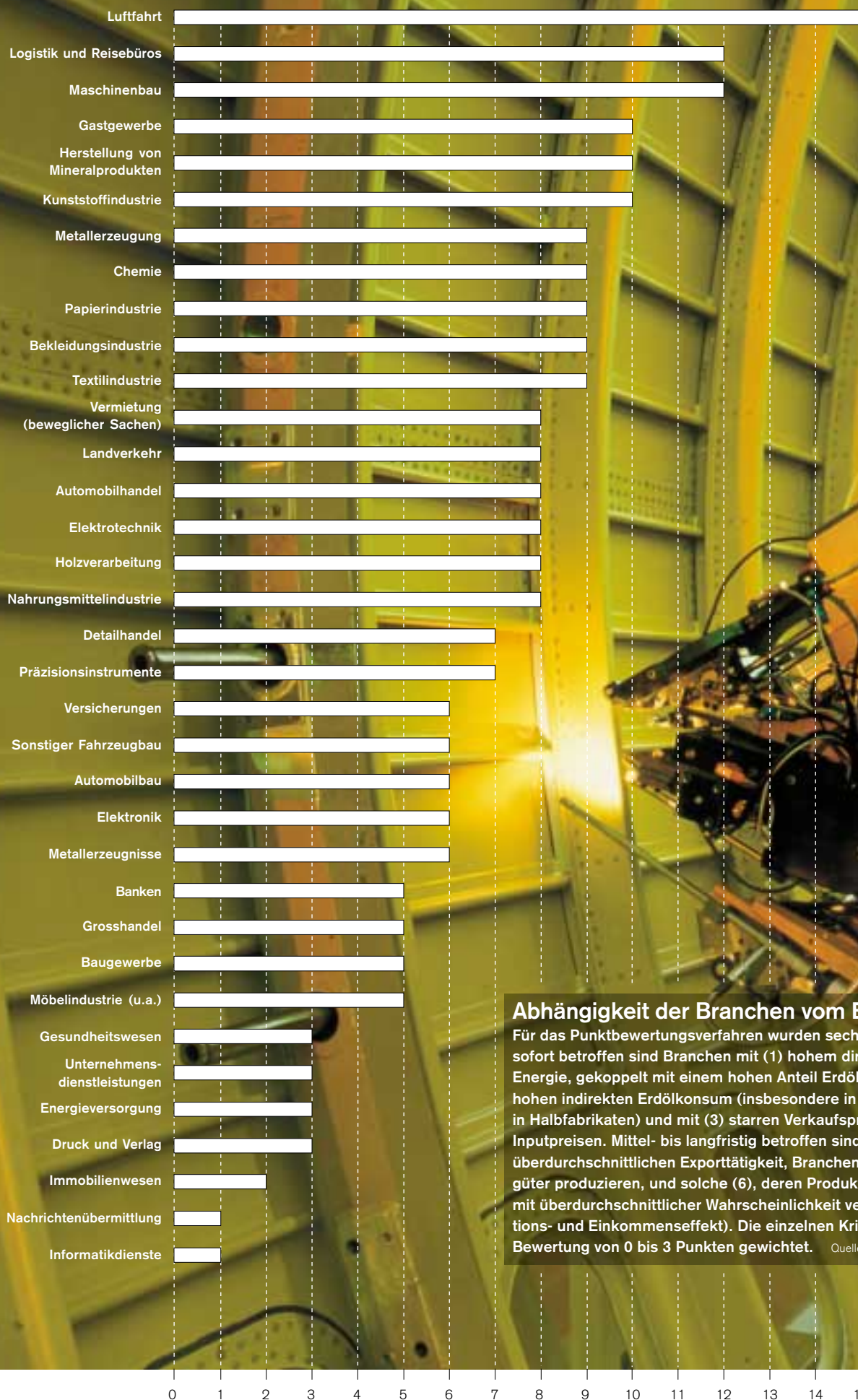
**Thomas Veraguth**

Tel. 01 333 95 83, thomas.veraguth@credit-suisse.com

**André Pantzer**

Tel. 01 333 72 68, andre.pantzer@credit-suisse.com





### Abhängigkeit der Branchen vom Erdölpreis

Für das Punktbewertungsverfahren wurden sechs Kriterien ausgewählt: sofort betroffen sind Branchen mit (1) hohem direktem Konsum von Energie, gekoppelt mit einem hohen Anteil Erdölprodukten, mit (2) einem hohen indirekten Erdölkonsum (insbesondere in Form von Transport oder in Halbfabrikaten) und mit (3) starren Verkaufspreisen sowie flexiblen Inputpreisen. Mittel- bis langfristig betroffen sind Branchen mit (4) einer überdurchschnittlichen Exporttätigkeit, Branchen (5), die langlebige Konsumgüter produzieren, und solche (6), deren Produkte und Dienstleistungen mit überdurchschnittlicher Wahrscheinlichkeit verdrängt werden (Substitutions- und Einkommenseffekt). Die einzelnen Kriterien wurden mit einer Bewertung von 0 bis 3 Punkten gewichtet. Quelle: Credit Suisse



# China muss den rasanten Höhenflug in ein stetes Wachstum abbremsen

Chinas Wirtschaft boomt und lockt damit Ausländer auf der Suche nach dem raschen Geld in den chinesischen Aktienmarkt. Doch nun droht die Gefahr einer Konjunkturüberhitzung – die chinesische Regierung ist gefordert. **Von Damian Sigrist, Equities Overseas**

«Einer Langnese stehen in China nur zwei Möglichkeiten des gesamten Gefühlsspektrums zur Verfügung: Er wird entweder euphorisch oder depressiv!» Diese althergebrachte Redewendung hat schon mancher Ausländer mit auf seine erste Reise nach China bekommen. Ein Blick auf die Ent-

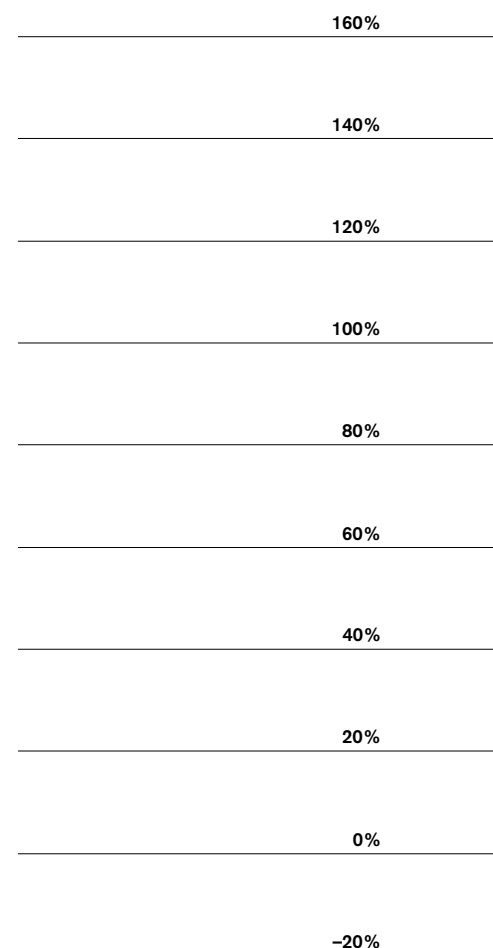
wicklung der verschiedenen chinesischen Börsenindizes (siehe auch Abbildung rechts) scheint dieser Redewendung zumindest aus Anlegersicht Recht zu geben. Dabei sticht insbesondere der Hang Seng China Enterprise Index hervor. Dieser enthält in Hongkong-Dollar denominated und in Hongkong

gehandelte chinesische Aktien, die die ausländischen Investoren bevorzugen, wenn sie sich an der chinesischen Börse engagieren (siehe Box). Der China Enterprise Index erzielte im vergangenen Jahr einen ausserordentlichen Kursanstieg von 152 Prozent, steht aber heuer rund 20 Prozent im Minus.

## Das kleine Einmaleins des chinesischen Aktienmarktes

Wer sich im chinesischen Aktienmarkt engagieren will, dem wird auf den ersten Blick vieles so fremd wie die Sprache erscheinen. Anders als in der Schweiz unterscheidet China nicht etwa zwischen Inhaber- und Namenaktien, sondern zwischen A-Shares, B-Shares, H-Shares und Red Chips. Die Sache vereinfacht sich aber glücklicherweise dadurch, dass A-Aktien (A-Shares) von ausländischen Privatinvestoren nicht direkt gekauft werden können. A-Aktien sind in chinesischer Währung (Renminbi, auch Yuan genannt) denominated und an den Börsenplätzen Schanghai und Shenzhen gehandelte Titel. Deren Erwerb ist den einheimischen Anlegern sowie so genannten qualifizierten ausländischen institutionellen Investoren (QFII) vorbehalten. Jene QFII, die die Lizenz zum Erwerb von A-Shares erhielten, haben im vergangenen Jahr begonnen, Produkte auf A-Aktien zu vermarkten. Diese können von Privatinvestoren jederzeit gekauft werden. B-Shares sind chinesische Aktien, die ebenfalls in Schanghai und Shenzhen kotiert sind. Allerdings werden sie in US-Dollar (Schanghai) respektive in Hongkong-Dollar (Shenzhen) gehandelt. Sie können von ausländischen Privatanlegern erworben werden. Da es sich teilweise um wenig liquide Aktien (Small Caps) handelt, ist ein Engagement für ausländische Privatinvestoren allerdings mit gewissen Risiken verbunden.

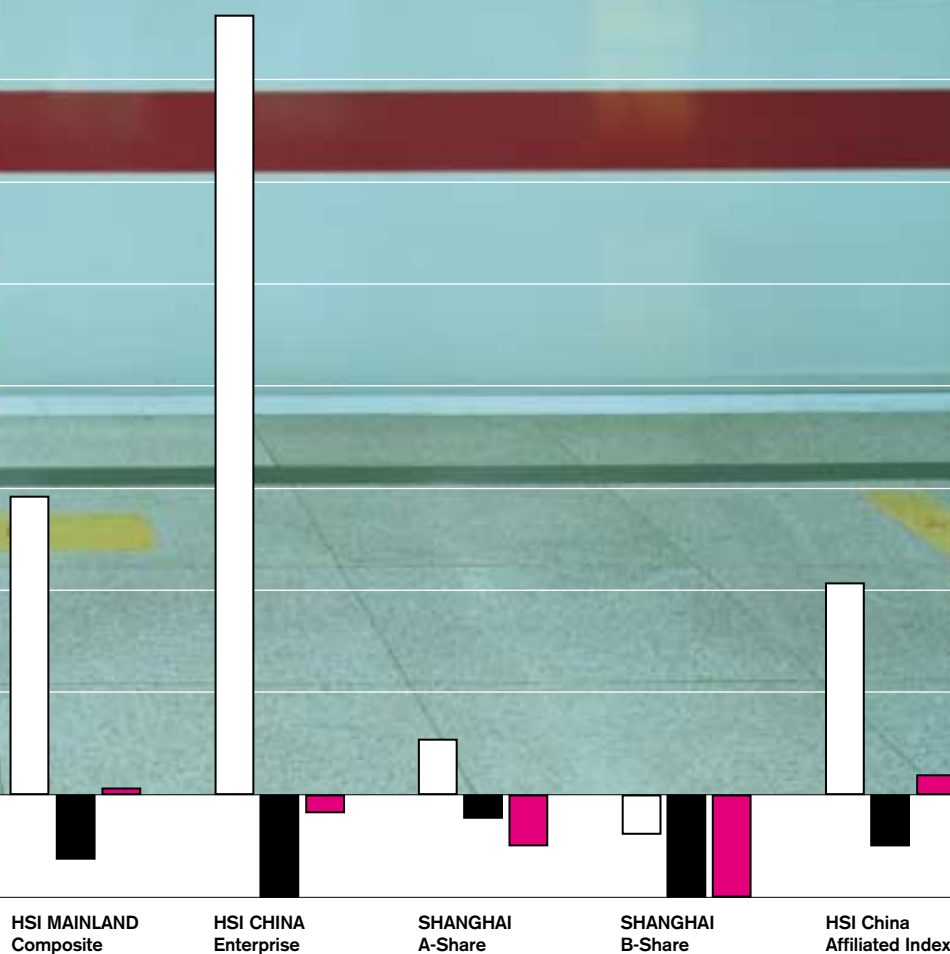
Bei den Red Chips handelt es sich um Aktien von grosskapitalisierten Unternehmen, deren Aktionariat mindestens zu 35 Prozent unter chinesischem Einfluss steht und deren grösster Einzelaktionär chinesischer Herkunft sein muss. Red Chips werden in Hongkong und entsprechend in Hongkong-Dollar (HK-Dollar) gehandelt und können von ausländischen Investoren jederzeit ge- respektive verkauft werden. Dies trifft auch auf die ebenfalls in HK-Dollar und in Hongkong gehandelten H-Shares zu (das H steht für Hongkong). Den H-Shares (einige von ihnen sind auch als A-Shares kotiert) liegen Unternehmen zu Grunde, die in der Volksrepublik China eingetragen sind und die von der dortigen Regulierungsbehörde die Zulassung für ein Listing in Hongkong erhalten haben. Der Hang Seng China Enterprise Index, der die H-Aktien umfasst, enthält 37 Titel, während der Hang Seng China Affiliated Index (Red Chip Index) 27 Titel umfasst.



## Berg- und Talfahrt der ausländischen Investoren

Während der von ausländischen Investoren benutzte China Enterprise Index von plus 152 Prozent im vergangenen Jahr per Ende Mai 2004 auf ein Minus von 20 Prozent absackte, waren die Ausschläge bei den Indizes der inländischen Investoren wesentlich moderater. Quelle: CSPB

■ 2003 ■ seit Anfang 2004 ■ seit Anfang Mai



Im Vergleich dazu verbuchte der so genannte A-Share Index, der den einheimischen Anlegern sowie einigen wenigen qualifizierten ausländischen institutionellen Investoren (QFII) vorbehalten ist, 2003 ein Plus von rund 10 Prozent, im bisherigen Jahresverlauf 2004 aber nur ein Minus von 3 Prozent. Bedeutet dies, dass die inländischen Investoren die Chancen und Risiken des chinesischen Marktes realistisch einschätzen, während die Ausländer im vergangenen Jahr von der Euphorie erfasst wurden und nun in die Depression gefallen sind?

#### Bedrohliches Wachstum

Der diesjährige Kursrückschlag erklärt sich aus dem überdurchschnittlich starken Wachstum der chinesischen Wirtschaft. Was auf den ersten Blick paradox klingen mag, hat eine einfache Erklärung: Das chinesische Bruttoinlandprodukt (BIP) wuchs im vergangenen Jahr um 9,1 Prozent. Und zwar trotz eines durch den Ausbruch der Lungenkrankheit SARS bedingten Konsumeinbruchs im ersten Halbjahr. Im gleichen Zeitraum erzielten die Mitgliedstaaten der Organisation für Entwicklung und Zusammenarbeit (OECD) lediglich einen BIP-Anstieg von 2,5 Prozent. Im ersten Quartal 2004 stieg Chinas BIP erneut um 9,7 Prozent. Es besteht also die Gefahr einer Überhitzung der Konjunktur. Und es besteht das Risiko, dass die Unternehmen im Überschwang der Wachstumsphantasie und zusätzlich unterstützt durch das gegenwärtig günstige Zinsniveau heute Kapazitäten errichten, welche die effektive Nachfrage übertreffen.

#### Gefahr einer Rezession im Auge behalten

Gesetzt nun den Fall, das Wachstum wird durch unvorhersehbare Ereignisse verzögert, kann dies schwerwiegende Folgen haben. Banken müssen Kreditausfälle verkraften, Unternehmen gehen Pleite, die Arbeitslosigkeit steigt. Kurzum, es könnte zu einer Rezession führen. Der Hunger nach Gütern aller Art kann wiederum zu einer rasant anziehenden Inflation führen und dadurch einen Zinsanstieg provozieren, der das Wachstum abwürgt.

Das wäre nicht nur für China negativ, sondern auch für die gesamte asiatische Region und damit für die Weltwirtschaft. Denn China ist einer der grössten Importeure von Rohstoffen. So ist das Land beispiels-



### «Ein Abwürgen des Wachstums in China wäre schlecht für ganz Asien und damit für die Weltwirtschaft.»

Damian Sigrist, Equities Overseas

weise mit einem Anteil von acht Prozent der Erdölproduktion nach den USA die Nummer zwei unter den Ölimporteuren. China trug im vergangenen Jahr auch den Löwenanteil zum globalen Import und Exportwachstum bei. Bei einigen asiatischen Ländern hat China inzwischen die USA als wichtigsten Abnehmer ihrer Exporte abgelöst – 26 Prozent der koreanischen, respektive 35 Prozent der taiwanesischen Ausfuhren gehen nach China.

#### Regierung ergreift Massnahmen

Die Regierung in Beijing ist sich dieser Gefahren bewusst und hat bereits entsprechende Massnahmen ergriffen. So verfolgt sie zum Beispiel seit Ende 2003 eine restriktivere Politik in der Kreditvergabe an Unternehmen. Anfänglich schien es zwar, als ob diese Massnahmen nichts fruchten würden, denn die Direktinvestitionen stiegen weiter

an, was vornehmlich auf das Konto der Provinzregierungen ging. Doch dann bestrafte die Zentralregierung in Beijing zwei Unternehmen wegen nicht autorisierter Investitionen und erhöhte damit den Druck auf die Provinzregierungen, zu kooperieren. Das Wachstum der Direktinvestitionen hat sich denn auch im April auf 35 Prozent abgeschwächt. Weitere Disziplinierungsmassnahmen dürften der Regierung helfen, eine weiche Landung der Volkswirtschaft zu erreichen.

Damit nimmt Beijing zwar eine Abschwächung der Wirtschaftsdynamik im laufenden und kommenden Jahr in Kauf (BIP-Schätzung 2004/5: 8,8 Prozent / 7 Prozent). Dafür sollte sie aber den langfristig anhaltenden Wachstumstrend aufrechterhalten können. Denn schliesslich hat sich die kommunistische Partei noch unter dem letzten Präsidenten Jiang Zemin dazu entschlossen, China bis ins Jahr 2020 zu einer entwickelten Gesellschaft im allumfassenden Sinn zu machen, indem das BIP gegenüber dem Stand von 2000 vervierfacht werden soll.

#### Steigende Zinsen verknappen Liquidität

Kurzfristig dürften diese Massnahmen das Gewinnwachstum der Unternehmen abschwächen, was wiederum zu Anpassungen in den Gewinnprognosen führen würde. Somit dürfte die Volatilität an Chinas Aktienmarkt (insbesondere unter den H-Aktien) mindestens so lange anhalten, bis sich das Gelingen einer sanften Landung abzeichnet. Ausserdem dürften die Ängste bezüglich steigender Zinsen in den USA und in China dafür sorgen, dass sich die Korrekturphase am chinesischen Aktienmarkt noch für einige Monate fortsetzt. Denn steigende Zinsen pflegen zu einer Verknappung der Liquidität zu führen, worunter risikoreichere Märkte traditionell mehr leiden als etablierte Märkte. Danach sollte das langfristige Wachstums-szenario wieder an Attraktivität gewinnen. Das wird zwar kaum eine Euphorie unter den ausländischen Investoren auslösen. Doch angesichts der tiefen Bewertung und der intakten Wachstumsperspektiven des chinesischen Marktes dürfte wieder eine gewisse Begeisterung für chinesische Aktien aufkommen.

**Damian Sigrist**

Tel. 01 334 56 39, damian.sigrist@credit-suisse.com



# Wäre Jean Hateki eine Kuh, würde er doppelt so viel verdienen.

Jede europäische Kuh wird mit rund 2 Dollar pro Tag subventioniert, während 1,2 Milliarden Menschen wie der Landarbeiter Jean Hateki aus Ruanda mit 1 Dollar oder weniger pro Tag auskommen müssen.

Ein etwas ungewöhnlicher Vergleich, der aber umso deutlicher macht, wie ungleich der Wohlstand in der heutigen Welt verteilt ist.

Was tun dagegen?

Einfache Rezepte gibt es keine. Aber unsere Politik kann für faire Handelsbedingungen mit



den armen Ländern des Südens sorgen. Multinationale Unternehmen können faire Löhne bezahlen. Konsumenten können Produkte aus fairem Handel bevorzugen.

Spenderinnen und Spender, Stiftungen und staatliche Stellen können Entwicklungsprojekte unterstützen.

Wenn jede und jeder den eigenen Möglichkeiten entsprechend handelt, können Familien wie die Hatekis auf eine bessere Zukunft hoffen.

[www.caritas.ch](http://www.caritas.ch), Spendenkonto 60-7000-4.

# Medizinaltechnologie als treibende Kraft des Gesundheitssektors

Die Chancen, ein gesundes Leben zu führen, waren in den entwickelten Ländern nie so gross wie heute. Dennoch steigt die Zahl der Patienten, die an Krankheiten wie Fettleibigkeit, Diabetes und hohem Blutdruck leiden. Für die Medizinaltechnologie besteht hier einiges Wachstumspotenzial. **Von Maria Custer, Equities Switzerland**

Innerhalb des Gesundheitssektors nimmt die Bedeutung der Medizinaltechnologie stetig zu. Medizintechnologische Geräte unterstützen den Heilungsprozess der Patienten und verbessern ihre Lebensqualität. Dank der Fortschritte in der Medizinaltechnologie werden täglich Leben gerettet. Die Genauigkeit der Diagnose steigt. Dadurch verbessert sich auch die Behandlung beziehungsweise Heilung von Krankheiten. Beispielsweise tragen koronare Gefässstützen und die minimal invasive Chirurgie dazu bei, die Sterbquote bei Herzkrankheiten substanziell zu verringern. Auch werden langfristige Behinderungen reduziert und medizinische Fehler verhindert.

## Folgeschwerer Lebensstil

Die allmählich in die Jahre kommende Babyboomer-Generation lebt grundsätzlich länger und fordert bessere Behandlungsmethoden, damit sie länger aktiv bleibt. Auch der Lebensstil ändert sich – man denke nur an die sitzende Lebensweise und die zucker- und fettreiche Ernährung – und damit treten vermehrt Krankheiten wie Fettleibigkeit, Diabetes und hoher Blutdruck auf. Die demografische Entwicklung und eine wachsende Zahl von Patienten, die wegen ihres Lebensstils krank werden, treiben die Nachfrage nach modernen Geräten aus dem Medizinaltechnologiebereich an. Mit wachsendem Einkommen ändert sich auch die Lebensweise in den Schwellenländern. Menschen mit Übergewicht leiden wahrscheinlich häufiger an Herz-Kreislauf-Erkrankungen (erhöhter Bedarf an kardiovaskulären Geräten), und sie haben eher Gelenkprobleme (orthopädische Vorrichtungen) sowie Diabetes (Hauptursache für Nierenkrankheiten, Dialysebehandlungen).

## «Die Babyboomer-Generation fordert bessere Behandlungsmethoden.»

Maria Custer, Equities Switzerland

Dank technologischer Fortschritte werden die Behandlungen aber laufend verbessert. Dies führt zu weniger aggressiven, aber auch weniger zeitaufwändigen Methoden mit besseren klinischen Ergebnissen. Die Genesungsperioden der Patienten werden kürzer und weniger schmerzhaft, was ihre Erwerbsunfähigkeit verringert und es ihnen ermöglicht, früher ins normale Arbeitsleben zurückzukehren. Wenn man bedenkt, dass sich die Gesundheitskosten grösstenteils aus Lohnkosten und Spitalkosten zusammensetzen, so tragen kürzere Spitalaufenthalte und Rehabilitationsperioden zu einer Kostensenkung im Gesundheitswesen bei.

## Vielfältiges Produktangebot

Der Medizinaltechnologiesektor umfasst zahlreiche und vielfältige Produkte wie Bandagen, Skalpelle, Implantate, Hörgeräte und Zahnimplantate sowie Einrichtungen für Diagnostik und minimal invasive Chirurgie. Die Untersektoren unterscheiden sich erheblich hinsichtlich Marktdurchdringung, Rückzahlung, Vertriebs- und regulatorischer Struktu-

ren. In Europa wird der Medizinaltechnologiesektor dominiert von Orthopädie (Synthes und Smith & Nephew), Zahnimplantaten (Nobel Biocare und Straumann), Dialyse (Fresenius Medical Care, Gambro) und Hörgeräten (Phonak, William Demant und GN Great Nordic). Der US-Sektor setzt sich hauptsächlich aus diversifizierten grosskapitalisierten Medizinaltechnologieunternehmen zusammen wie Medtronic (Kardiologie, Neurologie, Diabetes und Orthopädie), Boston Scientific (kardiovaskuläre Produkte, Endoskopie, Diagnostik), Stryker (Orthopädie), Zimmer (Orthopädie), Baxter International (Dialyse, Bluttransfusion), Guidant (kardiovaskuläre Produkte), Biomet (Orthopädie) und St. Jude Medical (kardiovaskuläre Produkte). Grössere Unternehmen, die im Zusammenhang mit dem Medizinaltechnologie- und Pharmabereich sowie anderen Konsumprodukten tätig sind, fallen ebenfalls unter diesen Sektor (J & J und Abbott Laboratories).

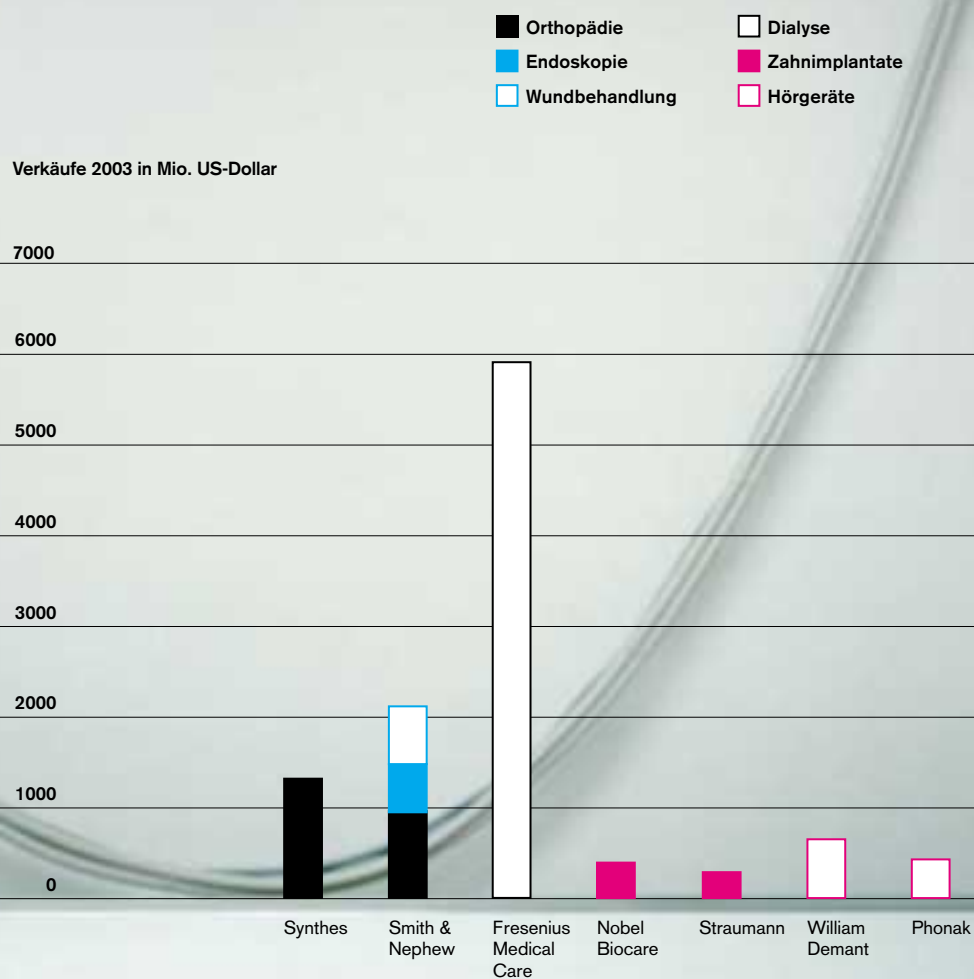
Innerhalb der Medizinaltechnologie variiert das Marktwachstum je nach Segment beträchtlich. Der Orthopädiemarkt weist im Bereich Hüften und Knie niedrige zweistellige Wachstumsraten und im Wirbelsäulengeschäft Raten von über 20 Prozent auf. Während im Dialyse- und im Hörgerätemarkt einstellige Wachstumsraten zu beobachten sind, legt der Zahnimplantatemarkt um nahezu 20 Prozent zu.

## Attraktiver Untersektor Zahnimplantate

Wir zählen den Zahnimplantatebereich zu den attraktiveren Untersektoren der Medizinaltechnologie. Bei Zahnimplantaten handelt es sich um künstliche Zahnwurzeln, die permanent im Kieferknochen von Patienten eingesetzt werden, die einen oder mehrere Zähne verloren haben. Neben dem ästheti-

## Die Verkäufe 2003 des europäischen Medizinaltechnologiesektors

Der europäische Medizinaltechnologiesektor wird dominiert von den Subsektoren Dialyse und Orthopädie. Während der Dialysemarkt lediglich einstellige Wachstumsraten aufweist, legt der kleinere Zahnimplantatemarkt um nahezu 20 Prozent zu. Quelle: Bloomberg



schen Vorteil bieten Implantate gegenüber traditionellen Kronen und Brücken den grossen Vorteil, dass die benachbarten gesunden Zähne nicht abgeschliffen werden müssen und somit die intakte Zahnschubstanz erhalten werden kann.

Bei Zahnimplantaten ist die Marktdurchdringung aufgrund der folgenden drei Faktoren noch gering:

- Die Implantatzahnmedizin gehört nicht zur Standardausbildung von Zahnärzten.
- Zahnimplantate sind bei den Patienten noch wenig bekannt.
- Es besteht keine Versicherungsdeckung. Die Akzeptanz von Implantaten nimmt jedoch zu, je mehr Patienten damit zufrieden sind und dies weitererzählen und je mehr Zahnärzte Implantatsbehandlungen ausführen. Dieser Markt wird auf etwa 1,1 Milliarden US-Dollar geschätzt und wächst etwa 15 Prozent pro Jahr. Nobel Biocare und Straumann dominieren den Markt, gefolgt von Biomet/3i.

Die ausschlaggebenden Gründe für das Wachstum sind die Vorteile der Implantate verglichen mit konventionellen Methoden. Sie sind ästhetisch überlegen, verursachen keinen Kieferknochenverlust und bieten besseres Kauvermögen. Dazu kommen eine



## «Der Sektor profitiert von tieferen regulatorischen Hürden.»

Maria Custer, Equities Switzerland

geringe Marktdurchdringung und die vorteilhafte demografische Struktur. Die Aktienkurse von Zahnimplantateherstellern (Nobel Biocare, Straumann) sind gemäss unserer Schätzung fair bewertet. Wir würden aber Kursschwächen für Zukäufe nutzen.

## Unterschiedlicher Entwicklungsstand

Der globale Orthopädiemarkt wächst in niedrigen zweistelligen Raten. Die verschiedenen Segmente in den Untersektoren weisen unterschiedliche Stadien der technologischen Entwicklung und Innovation auf. Folglich sind die Wachstumsraten unterschiedlich: knapp unter/über 10 Prozent in den Bereichen Wiederherstellung (Hüften, Knie, Schultern), Trauma und Arthroskopie sowie 20 Prozent oder höher in den Bereichen Wirbelsäule und Knochenstimulation sowie Osteobiologie. Die Hauptakteure in diesem Markt sind Johnson & Johnson / DePuy, Stryker, Zimmer, Biomet, Synthes und Smith & Nephew.

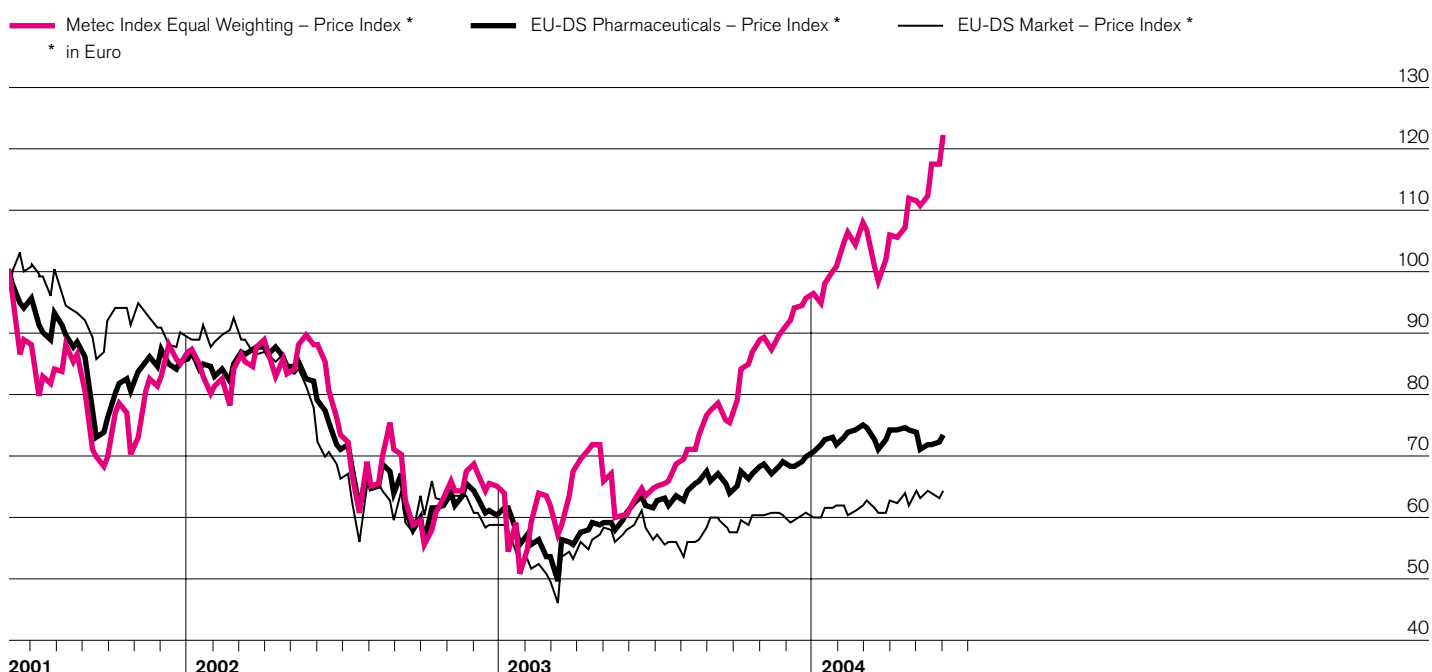
Zusammenfassend lässt sich sagen, dass innerhalb des Gesundheitssektors die Medizinaltechnologie ein attraktiver Anlagebereich darstellt. Sie bietet die Möglichkeit, in einen defensiven Wachstumsbereich zu investieren. Die Wachstumsraten der Medizinaltechnologie sind höher als die des Pharmasektors, zudem sind die regulatorischen Hürden tiefer als im Pharmabereich.

**Maria Custer**

Tel. 01 332 11 27, maria.custer@credit-suisse.com

## Der Medizinaltechnologiesektor strebt seit Oktober 2003 steil nach oben

Im Quervergleich mit der Entwicklung des gesamten Marktes in Europa sowie des europäischen Pharma-Preisindex schneidet der boomende Medizinaltechnologiesektor klar am besten ab. Der Index, der alle Unternehmen des Sektors gleich gewichtet, erlebt seit Oktober 2003 einen eigentlichen Höhenflug. Quelle: Datastream





# Babyboomer inspirieren Medizinaltechnologie

Die Kosten im Gesundheitssektor steigen – und damit die Nachfrage nach effizienten und wirkungsvollen Behandlungsmethoden. Auf Einladung der Credit Suisse diskutierten Fachleute aus Med-Tech-Unternehmen, Verwaltung und Beratung in Horgen über die Aussichten dieser Branche. **Von Adalbert Koch**

«Die Babyboomer-Generation kommt in die Jahre. Entweder sind diese Leute überge-  
wichtig und brauchen ein neues Hüftgelenk,  
oder aber sie treiben zu viel Sport – und  
brauchen ebenfalls ein neues Hüftgelenk.»  
Mit diesem Bonmot brachte Barry W. Wilson  
vom Medizinaltechnologie-Unternehmen In-  
ternational Medtronic Inc. die Entwicklung in  
den westlichen Industrienationen auf den  
Punkt – und die Teilnehmenden der Veran-  
staltung «Innovation, reimbursement, market  
penetration: a hot issue in medical technology»

des Credit Suisse Firmenkundengeschäfts  
zum Schmunzeln.

Die Schweiz hat sich mittlerweile zu einem  
attraktiven Standort für Med-Tech-Unter-  
nehmen entwickelt. «Das schweizerische  
Gesundheitswesen, das im Gegensatz zu  
anderen europäischen Staaten teilweise auf  
der privaten Marktwirtschaft aufbaut, die  
starke Pharma-Industrie oder die Präsenz  
von führenden Hochschulen wie zum Beispiel  
der ETH Zürich haben dazu beigetragen, dass  
wir unseren europäischen Hauptsitz in die

Schweiz gelegt haben», so Wilson. François  
Maisonrouge, Head of European Healthcare  
der Credit Suisse First Boston in London,  
geht davon aus, «dass die Nachfrage nach  
Produkten wie Dentalimplantaten, implan-  
tierbaren Insulinpumpen oder Defibrillatoren  
bei Herzkrankheiten weiter zunehmen, die  
Wachstumsrate in der Medizinaltechnologie  
hoch bleiben wird». Gleichzeitig weise der  
Trend aber auch Richtung Konsolidierung  
der Branche, die im Moment noch stark seg-  
mentiert sei, so Maisonrouge.

ANZEIGE

## Out of bounds fängt der Spaß erst an *Aloha Kapalua*

Golf & Cruise ist das Rendezvous Ihres Lieblingssports mit der schönsten Art zu reisen. Sie werden täglich von einem erfahrenen PGA-Professional betreut und lernen die landschaftlich reizvollsten und spielerisch interessantesten Golfplätze der Welt kennen. So sammeln Sie wertvolle neue Erfahrungen auf Courses von ganz unterschiedlichem Charakter, ohne zwischendurch das Hotel wechseln zu müssen. Ein schönes Beispiel ist unsere Reise von Acapulco nach Honolulu, auf der es so atemberaubende Plätze gibt, dass man darüber beinahe das Spielen vergessen könnte. Freuen Sie sich also auf Putts in Puerto Vallarta, Chips in Cabo San Luca – und natürlich ein schrumpfendes Handicap.



### MS EUROPA

Golf & Cruise-Reise  
von ACAPULCO nach  
HONOLULU

über Puerto Vallarta, Cabo San  
Lucas, Isla de Guadeloupe,  
Lahaina und Nawiliwili

EUR 0502,  
19.1.–4.2.2005,  
16 Tage, inkl. An- und Abreise  
sowie Golfpaket pro Person ab

€ 9.520



# Von tiefem Verständnis und grossen Emotionen

Es ist weder nützlich wie eine Kuh, noch bekuschelbar wie eine Katze. Pferdefreunde ficht das nicht an. Die Schweizer Reitszene boomt. **Von Marcus Balogh**



Es hätte nicht viel gefehlt, und dieser Artikel wäre im Schwerpunktteil des Bulletin gelandet. Dazu wäre nur ein kleiner Wechsel des Fokus notwendig. Und der wäre nicht schwer gefallen. Denn Mythen und Sagen begleiten die Pferderasse durch die Jahrtausende hindurch. Da gäbe es zum Beispiel Pegasus, den geflügelten, halbgöttlichen Helfer der Sagengestalt Bellerophon. Oder die Rasse der Zentauren. Mischwesen mit einem Pferdekörper, aus dem ein menschlicher Torso inklusive Menschenkopf wächst. Hoch im Norden findet man Sleipnir, das achtbeinige Pferd des Gottes Odin. Und die Pferde Arvak und Alsvid, die den Wagen der Sonne über den Himmel ziehen. Einhörner könnte man hier noch aufzählen – die übrigens aus Indien kommen –, aber auch Fury, Black Beauty und Iltschi, das Pferd Winnetous. Oder Seabiscuit, Bucephalos, Brunello und so weiter und so fort. Dem Pferd gebührt ein ungewöhnlich prominenter Platz in der Mythenhitparade der Menschheit.

### Es kommt auf Zehenspitzen daher

Aber zuerst zu den wissenschaftlich erhärteten Fakten. Das Internetlexikon «Wikipedia» beschreibt das Hauspferd als hochbeinigen Pflanzenfresser mit massivem Kopf und glattem, kurzem Fell, das bei allen Rassen an Nacken und Schwanz zu einer Mähne beziehungsweise zu einem Schwanz ausgebildet ist. Der Fuss endet in einem einzelnen Laufhuf – Pferde laufen auf der Spitze der dritten, mittleren Zehe. Weil die Augen seitlich am Kopf liegen, haben Pferde beinahe eine 360-Grad-Sicht. Nur was direkt vor ihrer Nase passiert, sehen sie erst, wenn sie den Kopf drehen. Die beweglichen Ohrmuscheln können in alle Richtungen gestellt werden. Sind sie nach vorne gerichtet, zeigt das Pferd in der Regel Aufmerksamkeit und Neugierde, werden sie nach hinten gerichtet, ist das Pferd meist wütend und aggressiv. So viel zu den Fakten.

### Das Pferd ist auch ein Mensch

Ziemlich sicher ist immerhin auch, dass das Pferd vor ungefähr 5000 Jahren erstmals domestiziert wurde. Wo genau das passierte, ist im Moment noch Streitpunkt hippophiler Wissenschaftler. Die neusten Untersuchungen deuten darauf hin, dass das Pferd gleichzeitig an mehreren Orten auf der Welt



«Fast ohne Grenzen, weit und fruchtbar sind die Jagdgründe der Mescalero-Apatschen» – und Winnetou bereitet sie auf seinem Hengst **Iltschi**.

eine enge Bindung zum Menschen einging. Als klassisches Herdentier hat es das Wildpferd wahrscheinlich nicht allzu schwer gehabt, sich auf den Menschen einzulassen. Ein paar Pferde, ein paar Menschen, die zusammenleben wie eine Herde, wunderbar, alle sind glücklich.

### Black Beauty fürs Mädchenherz

**Mädchen und ihre Begeisterung für Pferde – ein Phänomen, dass immer noch der Erklärung harret. Tatsache ist auf jeden Fall, dass die Mädchenquote unter den jungen Reitern um den Faktor drei bis vier höher liegt als die der Knaben. Begründungen gibt es dafür so viele wie Sand am Meer. Unbewusste sexuelle Fantasien werden da beispielsweise vermutet – wäre es nicht interessant herauszufinden, ob diese Theorie hauptsächlich von Männern favorisiert wird? Weitere Erklärungsversuche erwähnen einen pubertären Schub an mütterlichem Pflegebedürfnis oder ein Anlehnungsbedürfnis an etwas, das stark und unbesiegbar wirkt. Fakt ist, dass die Faszination mit dem Älterwerden der Mädchen abnimmt. Am Schluss bleiben gerade noch so viele Mädchen übrig, dass sich das Verhältnis von Frauen zu Männern austariert. Urs Oberholzer, als Präsident des Schweizerischen Verbandes für Pferdesport Vertreter von über 70 000 eingeschriebenen Mitgliedern: «Noch deutlicher sinkt der Anteil Mädchen unter jenen Reitern, die den Pferdesport wettkampfmässig betreiben. Doch sie holen auf. Das liegt ja auch im Interesse der Frauen selbst. Schliesslich sind die drei Reitdisziplinen der Olympischen Spiele in Athen der einzige Wettkampf, in dem Frauen und Männer als gleichwertige Teilnehmende mit ihren Pferden um die Medaillen reiten.»**

Ähnlich wie beim Hund wurden bei der Pferdezucht wahrscheinlich jene Individuen bevorzugt fortgepflanzt, die einigermaßen gut mit den Menschen zurechtkamen. Wissenschaftliche Erkenntnisse führen darauf die aussergewöhnlich gute Fähigkeit von Hunden zurück, Wünsche und Stimmungen ihrer Besitzer an Gesten, Mimik und Tonfall präzise abzulesen. Gut möglich, dass eine ähnliche Selektion bei den Pferden zu einem vergleichbaren Resultat führte. Denn dass Pferde den Menschen gut verstehen, wird kein Pferdefreund bestreiten. Im Gegenteil. Im Gespräch mit Pferdehaltern und Pferdehalterinnen taucht der Begriff «verstehen» meist schon nach wenigen Sätzen auf. Und es spielt keine Rolle, ob man mit jungen oder alten, weiblichen oder männlichen, verklärten oder nüchternen Pferdefreunden und -freundinnen spricht. Von grossen Emotionen ist dann die Rede. Vom Gefühl, dass Reiter und Pferd, ohne Worte zu gebrauchen, die gleiche Sprache sprechen. Davon auch, dass sich zwischen Pferd und Reiter eine tiefe Verbundenheit bildet, die über Jahrzehnte hinweg erhalten bleibt – eine Verbundenheit, der man sich nicht entziehen könne. So habe ein Hamburger Unternehmer das Reiten trotz eines schweren Sturzes nicht lassen können. Lähmungserscheinungen und diverser Operationen zum Trotz soll er dann doch wieder an einem Polospiel teilgenommen haben. Um sicher oben zu bleiben, schmierte er den Sattel seines Pferdes sogar mit Honig ein. Indes, es nützte nichts. Der Mann wurde bei einem Sturz unter seinem



Pferd begraben – und soll im gleichen Zug zu einem weiteren Mythos der an Mythen nicht gerade armen Poloszene avanciert sein.

### Versteht der Mensch das Pferd?

Solche Geschichten mögen die Faszination fürs Pferd nicht trüben – allerdings bewegen sich Faszination und Verständnis oft auf unterschiedlichem Niveau. Urs Oberholzer, Präsident des Schweizer Pferdesportverbandes: «Ein Pferd ist schnell gekauft. Doch die Begeisterung fürs Pferd verhindert gelegentlich den ungetrübten Blick auf die Verantwortung, die ein Pferd mit sich bringt.» Zehn- bis zwanzigtausend Franken kostet ein gutes Reitpferd. «Eines mit Charakter, mit gutem Bewegungsablauf», so Urs Oberholzer. Sportpferde für anspruchsvolle Prüfungen sind natürlich wesentlich teurer. Ein absolutes Spitzenpferd kann eine Million und mehr kosten. Wer sich so ein Pferd leisten kann, braucht sich über die Folgekosten natürlich keine Gedanken zu machen. Anders sieht es für normalsterbliche Pferdehalter aus. Je nach Pferdestall schlagen Kost und Logis monatlich mit 900 bis 1500 Franken zu Buche. Dazu addieren sich die Kosten für gelegentliche Besuche des Tierarztes, für das ganze Zubehör und alle acht Wochen für den Hufschmied. Insgesamt komme man im Raum Zürich wohl kaum unter 1500 Franken weg, so Urs Oberholzer. Und dann sei da natürlich noch der Zeitaufwand: Aus gesundheitlichen Gründen muss ein Pferd pro Tag rund eineinhalb Stunden bewegt werden. Dazu ist noch Auslauf oder Weidegang notwendig. «Vier Wochen Ferien am Sandstrand kann man eigentlich vergessen. Es sei denn, Sie engagieren jemanden, der das Pferd ausreitet.»

### Die Schweiz ist kein Pferdeland

Trotz des Aufwands steht die Pferdeszene in voller Blüte. Rund 150 000 Menschen beschäftigen sich täglich in irgendeiner Form mit einem der rund 50 000 Pferde in der Schweiz. Viele von ihnen stehen zwischen vier und fünf Uhr morgens auf, um noch vor der Arbeit eine Stunde im Sattel zu verbringen. So viel Hingabe verlangen wahrscheinlich nur wenige andere Steckenpferde. Immerhin tun sie dabei auch etwas Erfreuliches für die Wirtschaft: Die Schweizer Pferdeindustrie steuert einen Beitrag von 600 bis 800 Millionen Franken zum Schweizer Bruttosozial-



Die Aufnahmen zeigen den vor rund einem Jahr gestorbenen Hengst **Spectacular Bid**. Von Pferdeprofis wird er zu einem der zehn besten Rennpferde des 20. Jahrhunderts erklärt und seine Bewegungsabläufe wurden vom legendären Jockey Bill Shoemaker als «Poesie in Bewegung» bezeichnet. Spectacular Bid gewann insgesamt 2,78 Millionen Dollar an Preisgeld.

produkt bei. Obwohl die Schweiz noch nicht einmal ein richtiges Pferdeland ist. Urs Oberholzer: «In Deutschland, Belgien, Holland, England, Irland und Frankreich hat der Reitsport eine längere Tradition. Das sind auch die klassischen Pferdezuchtländer. Eigentlich ist es erstaunlich, wie gross und erfolgreich die Schweizer Reitszene ist.» In der Tat, die Schweiz steht im internationalen Vergleich recht gut da. Pferde wie der kürzlich verstorbene Calvaro oder Tinka's Boy schlagen in ihrer Bekanntheit so manche Cervelat-

Prominenz. Und auch die Erfolge an internationalen Wettkämpfen können sich sehen lassen. «Im Springsport haben die Schweizer schon immer ganz vorne mitgetan. Beim Endurancereiten und im Westernreiten stehen wir auch gut da, beim Dressurreiten sind wir auf dem aufsteigenden Ast. Dank Reiterinnen und Reitern wie Christina Liebherr, Markus Fuchs und Beat Mändli können wir getrost in die Zukunft blicken. Ich bin sehr gespannt darauf zu sehen, was uns die Olympiade in Athen bringt.»



## Agenda 3/04

**Aus dem Kultur- und Sport-engagement der Credit Suisse Group**

**ALTDORF**

**14.8.–16.10. Wilhelm Tell, Neuinszenierung von Louis Naef**

**BAD RAGAZ**

**27.–31.7. PGA Seniors Open Bad Ragaz**

**BASEL**

**1.5.–22.8. Doppelausstellung «Schwitters – Arp», Kunstmuseum**

**BLUMISBERG**

**15.–16.9. International Golf Days**

**BUDAPEST**

**15.8. Grosser Preis von Ungarn, F1**

**CRANS-MONTANA**

**1.–4.9. Omega European Masters (Golf), Golfclub Crans-sur-Sierre**

**GERA**

**30.7.–1.8. Riders Tour**

**HOCKENHEIM**

**25.7. Grosser Preis von Deutschland, F1**

**LUZERN**

**6.–8.9. Lucerne Festival, KKL**

**MARTIGNY**  
**27.5.–27.9. Meisterwerke der Phillips Collection, Fondation Pierre Gianadda**

**SEMPACHERSEE**

**9.8. Swiss Golf Day, Golfclub Sempachersee**

**SPA-FRANCORCHAMPS**

**29.8. Grosser Preis von Belgien, F1**

**ZÜRICH**

**16.–17.8. Zurich Open Pro-Am, Golfclub Schönenberg**

## Fiedler auf dem See

Tevje, ein jüdischer Milchmann, wird diesen Sommer auf der See-bühne in Thun die Zuschauer mit seiner Geschichte unterhalten. Er lebt mit seiner Familie im ukrainischen Dorf Anatevka. Doch sind die Zeiten im zaristischen Russland – kurz vor dem ersten Versuch einer Revolution im Jahr 1905 – besonders für Juden schwer. Keiner ist reich in Anatevka, doch alle sind krampfhaft bemüht, wie ein «Fiedler auf dem Dach» ein fröhliches Liedchen zu spielen, ohne herunterzustürzen. Vor der imposanten Kulisse der Berner Alpen wird Tevje versuchen, seine fünf Töchter erfolgreich unter die Haube zu bringen. Und weiter davon träumen, was er alles unternehmen würde, wenn er ein-mal reich wäre. (nw)



**Thuner Seespiele:**  
**«Anatevka – Fiddler on the Roof».**  
**21.7.–28.8.2004.**  
**Infos: [www.thuner-seespiele.ch](http://www.thuner-seespiele.ch)**

## Festival für Stimmenliebhaber

2004 steht das Davoser Festival «Young Artists in Concert» im Zeichen der menschlichen Stimme. Fast die Hälfte der 16 Konzerte ist ihr gewidmet. Unter dem Motto «Lieben, leiden, Briefe schreiben» wird am 25. Juli die Stimme Beethovens in Form von Briefen zu hören sein, umrahmt von Ausschnitten aus seinen Cellosonaten. Im Rahmen ihres Engagements für das Davos Festival vergibt die Credit Suisse jeweils einen Kompositionsauftrag. 2004 geht er an Thomas Larcher, den «Composer in Residence». Die Sopranistin Marie Develer wird das Stück für Sopran und Klaviertrio an ihrem Liederabend am 6. August vorstellen. Neu ist dieses Jahr die «Carte Blanche»: Sie ermöglicht es der Violinistin Patricia Kopatchinskaja (Credit Suisse Group Young Artist Award 2002), am 31. Juli zwei Programme ganz nach ihrem Gusto zusammenzustellen. Ebenfalls am Festival teilnehmen werden zwei weitere Preisträger: die Cellistin Sol Gabetta (Credit Suisse Group Young Artist Award 2004) und der Pianist Pawel Mazurkiewicz (Prix Credit Suisse Jeunes Solistes 2003). Diese geballte Ladung von preisgekröntem musikalischem Nachwuchs dürfte für einige Sternstunden sorgen. (nw)

**19. Davos Festival – Young Artists in Concert, 24.7. bis 7.8.2004.**

**Infos: [www.davosfestival.ch](http://www.davosfestival.ch)**



Sol Gabetta

## Von Birdies und Eagles

Golf und Fussball haben einiges gemeinsam. Beide Sportarten werden mit einem Ball gespielt. Beide Sportarten haben immer mehr Anhänger. Und beide werden von der Credit Suisse unterstützt. Fussball seit über zehn, Golf schon seit über zwanzig Jahren. Aber noch nicht genug der Gemeinsamkeiten: Sowohl im Fussballer- als auch im Golfer-jargon ist die Fauna überdurchschnittlich vertreten, vor allem die Vogelwelt. Wo der Fussballer von der «Schwalbe» redet, da spricht der Golfer von «Albatros» und «Birdie». Oder von «Rabbit» und «Eagle». Was es bedeutet, wenn ein Golfer «einen Eagle spielt» und warum genau ein Anfänger in der Golfsprache «Rabbit» genannt wird, das lässt man sich am besten direkt an einem Golfturnier vorführen. Beispielsweise am PGA Seniors Open in Bad Ragaz, am Swiss Golf Day am Sempachersee, am Zurich Open oder am Omega European Masters in Crans-Montana. (nw)

**PGA Seniors Open Bad Ragaz, 27.–31.7., Bad Ragaz**  
**Swiss Golf Day, 9.8., Golfclub Sempachersee**  
**Zurich Open Pro-Am, 16.–17.8., Golfclub Schönenberg**  
**Omega European Masters, 1.–4.9., Golfclub Crans-sur-Sierre, Crans-Montana**



### 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), Ruth Hafen (rh), Andreas Schiendorfer (schi), Andreas Thomann (ath), Michèle Luderer (ml), Natalie Wüst (nw) (Volontariat), 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) **Marketing** Veronica Zimnic, Telefon 01 333 35 31 **Korrektur** text control, Zürich **Gestaltung** [www.arnolddesign.ch](http://www.arnolddesign.ch): Karin Bolliger, Adrian Goepel, Urs Arnold, Alice Kälin, Saroeun Dan, Maja Davé, Benno Delvai, Renata Hanselmann, Lukas Huggenberg, Michael Suter, Monika Isler (Planung und Durchführung) **Inserate** 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 2004** 129 620 **Druck** NZZ Fretz AG/Zollikofer AG **Redaktionskommission** René Buholzer (Head of Public Affairs Credit Suisse Group), Othmar Cueni (Head of Corporate & Retail Banking Northern Switzerland, Private Clients), Eva-Maria Jönen (Customer Relation Services, Marketing Winterthur Life & Pensions), Claudia Kraaz (Head of Public Relations Credit Suisse), Karin Rhomberg (Chief Communications Officer Credit Suisse Group), Fritz Stahel (Credit Suisse Economic & Policy Consulting), Gaby Bischofberger (Internet Banking Services), Bernhard Tschanz (Head of Research), Burkhard Varnholt (Head of Financial Products), Christian Vonesch (Leiter Marktgebiet Privatkunden Zürich) **Erscheint im 110. Jahrgang** (5 1/2 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.

# Unterwegs mit Wilhelm Tell

Vor 200 Jahren wurde Friedrich Schillers Drama «Wilhelm Tell» in Weimar uraufgeführt. Dies feiert man in der Urschweiz mit diversen Veranstaltungen, unter anderem einer Freilichtaufführung auf dem Rütli. Die Credit Suisse ist Sponsorin und feiert mit. **Von Ruth Hafen**

«Links am See, wenn man/Nach Brunnen fährt, dem Mythenstein grad über/Liegt eine Matte heimlich im Gehölz/Das Rütli heisst sie bei dem Volk der Hirten/ Weil dort die Waldung ausgereutet ward.» Ein lauschiger Ort, das Rütli bei Friedrich Schiller. Ein mythischer Ort. Mythisch ist sie auch noch im Jahr 2004, die berühmteste Wiese der Schweiz. Aber lauschig – das dürfte in diesem Sommer weniger der Fall sein. Denn es gibt etwas zu feiern, nicht nur am 1. August. Am 17. März 2004 war es genau 200 Jahre her, dass Schillers «Wilhelm Tell» in Weimar unter der Regie seines Freundes Johann Wolfgang von Goethe uraufgeführt wurde. Dieses Jubiläum soll heuer vom 23. Juli bis 29. August gebührend begangen werden. Genau dort, wo eine der Schlüsselszenen der Schweizer Geschichte stattfand: auf dem Rütli, unter freiem Himmel. Und es wird auch nicht irgendwer das Drama aufführen. Zu Gast ist das Deutsche Nationaltheater Weimar unter der künstlerischen Leitung des Schweizlers Stephan Märki.

Produzent Lukas Leuenberger musste einige Überzeugungsarbeit leisten. «Es ist das erste Mal, dass die Eidgenossenschaft und die Rütlikommission das Rütli überhaupt zur Verfügung stellen. Ausserdem findet die Produktion buchstäblich auf der grünen Wiese statt», erklärt er. «Es hat hier keinerlei Infrastruktur.» Das erfordere massiv mehr Planung als eine normale Produktion. Die Aufbauarbeiten begannen am 21. Juni und dauerten rund zwei Wochen. Das ganze Material – für den Bühnen- und Tribünenbau, die Künstlergarderoben, die Licht- und Tontechnik sowie die 26 Bühnenskulpturen von Günther Uecker – musste per Helikopter von Seelisberg herunterge-

flogen werden. Die Tribüne bietet Platz für 2500 Zuschauer, neben dem Bühnensemble wirken bis zu 100 Personen während der Proben- und Spielzeit im Hintergrund mit. Die Kühe, die das Rütli bevölkern, werden ihr Futter während dieser Zeit auf etwas weniger symbolträchtigen Wiesen suchen müssen.

Mit der Weimarer Uraufführung des «Tell» begann ein internationaler Siegeszug des helvetischen Helden. Die Innerschweizer Bergwelt wurde zum begehrten Reiseziel. Die dramatische Landschaft lockte die Prominenz aus aller Welt. König Ludwig II. engagierte einen Hofschauspieler, der ihm auf dem eigens dafür angemieteten Dampfer Schlüsselstellen aus dem Drama rezipieren sollte. Charles Dickens besuchte das Rütli, ebenso Lev Tolstoi, Johannes

Brahms und Queen Victoria. Und alle hatten Schillers Drama in der Tasche.

Auch Elias Canetti war nachhaltig vom Rütli beeindruckt. Als Kind war er mehrere Male dort. Vor allem seine Mutter hatte den Narren gefressen an dieser Wiese, auf der sie gerne Zykamen pflückte: «Kein Wunder, dass die Schweiz hier entstanden ist! Unter diesem Zyklamengeruch hätte ich alles geschworen. Die haben schon gewusst, was sie verteidigen. Für diesen Duft wäre ich bereit, mein Leben hinzugeben.»

Wer es etwas weniger melodramatisch mag, aber dennoch Lust hat, selbst auf den Spuren Wilhelm Tells zu wandern, der bekommt diesen Sommer eine einmalige Gelegenheit. Unter dem Titel «Wandern durch Mythenwelt» hat das Musée Suisse, Forum der Schweizer Geschichte, eine Freiluftausstellung in 20 Stationen auf die Beine gestellt. Zu Fuss auf dem «Weg der Schweiz» rund um den Urnersee und per Schiff erfahren Tellinteressierte mehr zur sagenhaften Landschaft und dem Nationalhelden. In zehn Kulturboxen und an zehn Schauplätzen erfährt man Erstaunliches über Mythen, Schweizer Geschichte, die Landschaft der Urschweiz und natürlich immer wieder über Wilhelm Tell und die Entstehung des Schweizer Nationalepos. Vielleicht trifft man unterwegs ja sogar auf Wilhelm Tell, wenn auch nicht gerade in der hohlen Gasse – das wäre zu augenfällig.

Verirren kann man sich auf jeden Fall nicht: Die leuchtend pinkfarbenen Kulturboxen sind weithin sichtbar, und im Zweifelsfall leistet die Wanderkarte des Forums für Schweizer Geschichte Hilfe. Wenn das alles nichts nützen sollte, höre man auf Schillers Fischerknaben: «Es lächelt der See, er ladet zum Bade.»

---

## Alles dreht sich um Tell – die Veranstaltungen im Überblick

---

■ **«Tell, bitte melden! – Wandern durch Mythenwelt», Weg der Schweiz, 15. Mai bis 15. Oktober**

[www.tellbitemelden.ch](http://www.tellbitemelden.ch)

■ **«Tell, bitte melden!» Jubiläumsausstellung und Kulturprogramm des Musée Suisse, Forum der Schweizer Geschichte, Schwyz, 19. Juni bis 30. November**

[www.tellbitemelden.ch](http://www.tellbitemelden.ch)

■ **200 Jahre Weimarer Uraufführung «Wilhelm Tell» von Friedrich Schiller auf dem Rütli mit dem Deutschen Nationaltheater Weimar, 23. Juli bis 29. August**

[www.weimarer-tell.ch](http://www.weimarer-tell.ch)

■ **Aufführung der Tellspiel- und Theatergesellschaft im historischen Tellspielhaus Altdorf, Neuinszenierung von Louis Naef, 14. August bis 16. Oktober**

[www.tellspiele-altorf.ch](http://www.tellspiele-altorf.ch)

---



«Es kann der Frömmste nicht im Frieden bleiben,  
wenn es dem bösen Nachbar nicht gefällt.» Tell, 2683–84

«Der kluge Mann  
baut vor.» Gertrud Stauffacher, 274

«Durch diese hohle Gasse muss er kommen ...» Tell, 2561

«Früh übt sich,  
was ein Meister  
werden will.»  
Tell, 1481

«Die Axt im Haus  
erspart den Zimmermann.»  
Tell, 1514

«Es lächelt der See, er ladet zum Bade.» Fischerknabe, Vers 1

«Der Starke ist am mächtigsten allein.» Tell, 437

«Der brave Mann  
denkt an sich  
selbst zuletzt.» Tell, 139

«Wer gar zu viel bedenkt,  
wird wenig leisten.» Tell, 1532

Friedrich Schiller hat mit «Wilhelm Tell» den Kampf für Freiheit und Unabhängigkeit für viele Menschen unterschiedlicher Herkunft auf den Punkt gebracht. Das Werk enthält aber auch zahlreiche prägnante Verse, die als geflügelte Worte einen festen Platz im Sprachgebrauch erobert haben.

# Sauber macht Unmögliches möglich

Sauber verblüfft mal wieder alle. Vor der Saison gaben die Formel-1-Experten dem Team kaum eine Chance in der Punktejagd. Doch mittlerweile musste auch die Konkurrenz lernen, dass sie die Rechnung nicht ohne das Sauber-Team machen kann. **Von Andreas Thomann**

Wenn man mit Peter Sauber spricht, fallen oft die Worte: «Das ist eigentlich gar nicht möglich.» Gar nicht möglich ist es beispielsweise, einen Rennstall in der Schweiz zu betreiben, in einem Land, in dem Rundstreckenrennen schon seit 50 Jahren verboten sind. «Eigentlich unmöglich» auch, wie es ein unabhängiges Team schafft, seit über zehn Jahren den grossen Automobilkonzernen, die derzeit sieben der zehn Formel-1-Teams betreiben, die Stirn zu bieten. Genauso unmöglich erscheint es bei genauerem Hinsehen, dass die Hinwiler nach rund zwei Dritteln der Saison derart gut unterwegs sind. Das Team hat so viele

**«Wir haben versucht, den letztjährigen Ferrari so gut wie möglich nachzubauen.»**

Peter Sauber, Rennstallbesitzer

Umstellungen vorgenommen, dass durchaus mit mehr Problemen zu rechnen war: Am Steuer der beiden Autos sitzen mit Felipe Massa und Giancarlo Fisichella zwei neue Piloten. Ihnen zur Seite stehen während der Rennen zwei neue Renningenieure. Und vor allem hat man erstmals

ein Auto gebaut, das man zuvor nie im Windkanal getestet hat, sozusagen im Blindflug – «im Prinzip ein unmögliches Unterfangen», wie der Teamchef anmerkt.

## Ein unbekanntes Auto gebaut

Doch es musste möglich sein, denn das Team hatte gar keine andere Wahl. Saubers Zwickmühle Mitte der letzten Saison schaute wie folgt aus: Weil der C22 – das letztjährige Auto – eindeutig zu langsam war, musste ein komplett neues Fahrzeug her. Doch mit dem alten Windkanal liess sich offensichtlich kein wesentlich schnelleres Modell mehr entwickeln, und die Arbeit im neuen Windkanal wurde erst im März aufgenommen. Saubers Lösung: schauen, was der Klassenbeste macht. «Wir haben versucht, den letztjährigen Ferrari so gut wie möglich nachzubauen. Somit hatten wir ein Auto als Basis, das uns eigentlich fremd war. Wir wussten nicht, warum dieses Auto diese Form hat, wir wussten nur, dass diese Form offenbar die richtige ist.»

## Der C23 ist zuverlässig – und schnell

Konstant ist ein Prädikat, das man für den C23 verwenden kann. Nur einmal fiel in den ersten acht Rennen einer der beiden Wagen bisher ohne fremde Einwirkung aus – im ersten Rennen in Australien, als das Auto von Felipe Massa nach einem Motorschaden stehen blieb, was aber eigentlich auf einen Fahrfehler zurückzuführen war. Doch Konstanz war man sich aus früheren Jahren gewohnt von Sauber. Was die Fans bisher mehr überrascht hat, ist die Schnelligkeit des Autos während der Rennen. Mehr als einmal ist es vorgekommen, dass ein McLaren oder Williams sich an einem Sauber die Zähne ausbiss. Der neue



Für 70 Millionen Franken baute Sauber den zurzeit modernsten Windkanal.





Rückkehrer: Sauber-Pilot Massa



Wunschfahrer: Giancarlo Fisichella

Windkanal zeigt Wirkung. Beim Rennen in Imola wurden erstmals neue aerodynamische Teile verwendet, und seither ging es mit der Performance stetig aufwärts.

Allein die Technik führt nicht zum Erfolg. Um unter die ersten acht und damit in die Punkte zu fahren, braucht es eine clevere

Rennstrategie – und vor allem gute Fahrer. Dass Giancarlo Fisichella zu den Besten im Feld gehört, hat er schon oft bewiesen. «Giancarlo ist dank seiner Erfahrung sehr abgeklärt. Er kann im Rennen dann zulegen, wenn es wichtig ist», so Sauber über seinen Wunschfahrer, auf den er

Jahre gewartet hat. Eher überraschend ist – sogar für Sauber – dagegen die gute Bilanz von Felipe Massa, der den Mangel an Erfahrung mit viel Biss und Schnelligkeit wettmacht. Da sei es zu verkraften, wenn der Brasilianer manchmal mit seinem ungestümen südländischen Temperament übers Ziel hinausschiesse.

Die gute Nase Saubers für talentierte Fahrer hat also einmal mehr ihren Dienst erfüllt. Genau wie vor gut drei Jahren, als er mit Kimi Räikkönen eines der grössten Talente in die Formel 1 holte. Dass viele dieser Cracks das Sauber-Team bloss als Sprungbrett benutzen wollen, um schliesslich bei Ferrari, Williams & Co. anzuheuern, ficht den Zürcher wenig an. «Damit kann ich leben.» Und doch würde man es dem alten Hasen wünschen, den kleinen Abstand zur Spitze vollends zu schliessen und damit die Firma im Zürcher Oberland zum Ziel aller Rennfahrerträume zu machen. Unmöglich? Bestimmt, doch was heisst das schon.

ANZEIGE

TOSHIBA

Networking Documents.

たまカラー<sup>®</sup>  
ta ma ka la:

Unser neues **e-STUDIO 3511/4511** s/w- und Farbkopiersystem produziert Farbe, wenn sie wirken muss. Prinzipiell kopieren und faxen Sie standardmässig in schwarz/weiss, aber Sie kopieren, drucken und scannen farbig, wenn Sie Farbe benötigen. Selbstverständlich kann dieses hoch-moderne Netzwerk-System heften, lochen, falzen; es druckt doppelseitige Prospekte und produziert farbige Broschüren. Besuchen Sie [www.tamakala.ch](http://www.tamakala.ch) und Sie wissen alles.



TOSHIBA TEC SWITZERLAND AG

MAX HÖGGER-STRASSE 2 · CH-8048 ZÜRICH · TELEFON 044 439 71 71  
FAX 044 439 71 72 · [INFO@TOSHIBATEC-TTCH.COM](mailto:INFO@TOSHIBATEC-TTCH.COM)

[www.tamakala.ch](http://www.tamakala.ch)

e-STUDIO3511/4511

# «Wir durchleben heute eine umweltpolitische Eiszeit»

An der Spitze des WWF International steht seit mehr als zehn Jahren der Schweizer Claude Martin. Im Interview mit dem Bulletin spricht er über die neue Rolle der unabhängigen Umweltorganisationen, die Chancen des Kyoto-Protokolls und die Auswirkungen der Bush-Administration. **Von Daniel Huber**

**Daniel Huber** Als Chef von WWF International sind Sie wohl der höchstrangige Umweltschützer der Schweiz. Welche Verbrechen an der Umwelt haben Sie heute während Ihrer Zugfahrt von Gland nach Bern wahrgenommen?

**Claude Martin** Ich muss zugeben, dass ich vor allem Zeitung gelesen und wenig von der Umwelt wahrgenommen habe. Dann etwas allgemeiner formuliert: Was macht Ihnen in der Schweiz am meisten Sorgen? Wirklich Sorgen macht mir der seit Jahrzehnten ungebremst voranschreitende Landschaftsverlust. Ich finde es erschreckend, wie insbesondere mit unserer Berglandwirtschaft umgegangen wird. Das ausgeklügelte Nutzungssystem, das über Jahrhunderte herangewachsen ist, zählt nichts mehr. Es interessiert nur noch, ob sich die Schweiz WTO-Regeln unterwerfen soll oder nicht. Ich kenne Täler im Wallis, in denen die ganze Alpkultur mit ihren Maiensässen in den nächsten zwanzig Jahren für immer verloren gehen wird.

**Wie sorgsam gehen Sie persönlich mit der Umwelt um?** Jede menschliche Aktivität hat letztendlich einen Einfluss auf die Umwelt. Durch meine Arbeit reise ich häufig im Flugzeug in der Welt herum. Damit komme ich wahrscheinlich auf eine schlechtere CO<sub>2</sub>-Ökobilanz als die meisten Konzernchefs. Doch was soll ich tun? Mit dem Ruderboot nach Südamerika reisen, um mit der brasilianischen Regierung den Schutz des Amazonasbeckens zu verhandeln? In solchen Widersprüchen sind wir alle gefangen. Doch jeder kann in seinem persönlichen Umfeld sein Bestmögliches tun, um nicht unnötig Ressourcen zu verschwenden. Insofern gehöre ich sicher zu den Pragmatikern und nicht zu den Fundis.

**Wir werden im Moment tagtäglich von Nachrichten über brutale Vergehen gegen die Menschlichkeit überschwemmt. Rückt da die Sorge um die Natur nicht zwangsläufig in den Hintergrund?** Ich arbeite nun schon über 30 Jahre für den WWF. In dieser Zeit gab es immer wieder Phasen, in denen die Sorge um die Umwelt sehr gross und präsent war, um in einer nächsten Phase wieder in den Hintergrund zu rücken. Dabei haben Umweltkatastrophen wie Tschernobyl oder Schweizerhalle sicher auch eine prägende Rolle gespielt. Doch wenn wie im Moment Sicherheitsfragen und Arbeitslosigkeit stark unser Leben prägen, dann rückt die Umwelt automatisch in den Hintergrund.

**Hat sich neben der Gewichtung in den vergangenen Jahren nicht auch das Verständnis für Umwelt an sich geändert?** Die Menschen wissen heute viel mehr über die verschiedenen Umweltprobleme als früher und betrachten die einzelnen Bedrohungen differenzierter. Werden die Leute zum Beispiel gefragt: Sind Ihnen Umweltfragen ein Anliegen?, dann sagen die Leute: Ja, ja, schon. Und die Antwort erscheint auf der Häufigkeitsrangliste an dritter oder vierter Stelle. Fragt man die gleichen Leute: Wie schwerwiegend stufen Sie die Bedrohung einer Klimakatastrophe ein?, dann wird dieses Anliegen plötzlich viel höher

eingestuft. Daneben ist der Umweltschutz auch vielerorts institutionalisiert worden – sei dies durch die öffentliche Hand oder Unternehmen. Insofern ist das Thema keineswegs unwichtiger geworden. Gleichwohl durchleben wir heute nicht zuletzt dank der Administration Bush eine umweltpolitische Eiszeit. Das ist leider so.

**George Bush gibt offen zu, dass sich die USA wirtschaftlich keine Ratifizierung des Kyoto-Protokolls leisten können.** Ich kann es noch immer nicht fassen, dass ein Präsident der Vereinigten Staaten öffentlich ein derart stupides Argument vertreten kann. Letztendlich sagt er aber nur, was ihm seine Berater zustecken. Und viele von diesen vertreten ganz unverhohlen die Interessen der Öl- und Kohleindustrie. Meiner Meinung nach ist das extrem kurzsichtig, selbst aus einer rein inneramerikanischen Versorgungspolitik heraus.

**Und wo sind bei dieser Diskussion die wissenschaftlichen Berater des Weissen Hauses?** Die Bush-Administration zieht sie zwar zu Rate, hört aber nicht auf sie. Im Zusammenhang mit dem Kyoto-Protokoll gab Bush seiner eigenen Wissenschaftskommission den Auftrag, die Bedrohung einer Klimaveränderung zu analysieren. Die Kommission kam gar noch zu krasserem Ergebnissen als das Intergovernmental

## Ein Leben für den WWF

Der 59-jährige **Claude Martin** ist in Zürich aufgewachsen und hat an der Universität Zürich in Biologie promoviert. Wegweisend für seinen späteren Werdegang beim WWF war eine Feldstudie in Zentralindien im Rahmen seiner Dissertation über den Barasingha-Hirsch 1971 – 1973. 1975 bis 1978 leitete er für den WWF in Westafrika verschiedene Regenwald-Nationalparks. 1980 wurde er zum Geschäftsleiter des WWF Schweiz ernannt. Nach zehn Jahren im Amt wechselte er zu WWF International in Gland VD, wo er 1993 zum CEO ernannt wurde. Claude Martin lebt in Arzier und hat vier erwachsene Kinder aus zwei Ehen.



«Ich komme wahrscheinlich auf eine schlechtere CO<sub>2</sub>-Ökobilanz als die meisten Konzernchefs.» Claude Martin, CEO WWF International.



Panel on Climate Change (IPCC), das Wissenschaftergremium der Klimakonvention: nämlich dass durch diese Bedrohung längerfristig die ganze amerikanische Ökonomie in Frage gestellt werden könnte. Doch die Bush-Administration folgt nicht wissenschaftlich gestützten Erkenntnissen, sondern ihren eigenen Paradigmen. Das ist das Problem.

**Hat das Kyoto-Protokoll noch eine Chance, ratifiziert zu werden?** Ein wichtiger Schritt war sicher die kürzlich veröffentlichte Verlautbarung Putins, dass Russland den Ratifizierungsprozess beschleunigen werde. Falls Russland tatsächlich mitmacht, wäre das ein grosser Fortschritt. Wir brauchen eine international in Kraft tretende Konvention, um einen Rahmen zu haben, auch wenn der an sich noch zu wenig weitreichend ist.

**Besteht nicht die Gefahr, dass Unternehmen dann einfach ihre Fabrikationen an laschere Standorte verschieben?** Unter dem Clean Development Mechanism des Kyoto-Protokolls gibt es explizit die Möglichkeit des CO<sub>2</sub>-Handels. Damit können Industrieländer CO<sub>2</sub>-Kontingente von anderen, weniger stark belastenden Ländern kaufen. Das war eine Konzession, die wir eingehen mussten. Somit könnte die Schweiz also einen CO<sub>2</sub>-Rappen einführen und entsprechende Kredite einkaufen. Ob dies aber ausreichen wird, steht auf einem anderen Blatt geschrieben.

**In der Schweiz haben Sie persönlich in den Achtzigerjahren mit der Lancierung der Rothenthurm-Initiative zum Schutz der Hochmoore umweltpolitisch Furore gemacht.**

**Hätte eine solche Initiative auch heute noch eine Chance vor dem Volk?** Das kommt ganz darauf an. Eine Initiative muss immer in eine öffentliche Diskussion eingebunden sein. Obwohl es bei der Rothenthurm-Initiative in erster Linie um den Schutz der Hochmoore ging, war es letztlich eine Auseinandersetzung mit dem damaligen

Eidgenössischen Militärdepartement (EMD), das über alle Köpfe hinweg seine Waffenplätze durchboxen wollte. Klar war das Hochmoor Rothenthurm als schützenswerte Landschaft wichtig, doch entscheidend war das unglaublich überhebliche Vorgehen des EMD. Das hat die Leute mobilisiert. Geholfen hat auch, dass es gegen kleine, lokale Bauern ging. Das ist in der Schweiz immer ein Thema, das die Gemüter erhitzt. Initiativen für umweltpolitische Anliegen haben auch heute noch eine Chance, wenn sie in ein politisch polarisiertes Umfeld eingebettet sind und wahre Bedürfnisse ansprechen.

**Statt auf dem politischen Parkett sind Sie in den vergangenen Jahren als WWF-Chef vor allem auf den Teppichetagen von Grosskonzernen anzutreffen. Stossen diese Verhandlungen mit den vermeintlichen Erzfeinden von einst auf keinen Widerstand innerhalb des WWF?** Das war vor zehn Jahren tatsächlich ein grosses Problem, das an der Basis zu heftigen Grundsatzdiskussionen führte. Doch Tatsache ist: Von den 100 grössten Ökonomien dieser Welt sind 57 Privatunternehmen und nur 43 Staaten. Kommt dazu, dass die Direktinvestitionen von Privatunternehmen in Entwicklungsländer in der Regel um ein Vielfaches grösser sind als die staatlichen Entwicklungshilfegelder. Entsprechend wäre es nicht glaubwürdig, die Augen vor dem Privatsektor zu verschliessen und lediglich über das Gleis von politischen Gesetzesvorstössen und verhältnismässig kleinen, punktuellen Projekten Umweltschutz zu machen. Vielmehr müssen wir versuchen, die grossen Gewichte zu verschieben.

**Und gelingt Ihnen das?** Eine Erfolgsgeschichte ist unsere Partnerschaft mit Lafarge, dem grössten Zementhersteller und damit einem der grössten Energieverbraucher der Welt. Lafarge stösst doppelt so viel CO<sub>2</sub> aus wie die ganze Schweiz. Was wir dort durch eine einzige Partner-

schaft in Sachen CO<sub>2</sub>-Bekämpfung rein quantitativ erreichen konnten, geht über das hinaus, was wir mit der ganzen Schweiz je erzielen können. Zudem sagt Lafarge heute ganz klar, dass sie durch die Einführung der neuen Energiestandards unter dem Strich Geld einsparen.

**Organisationen wie der WWF geniessen in der Öffentlichkeit eine grosse Glaubwürdigkeit. Doch bei Kampagnen werden gewisse Fakten manchmal wissentlich weggelassen oder überspitzt plakativ und einseitig dargestellt. Wie ist Ihr Umgang mit der Wahrheit?** Wir versuchen eigentlich schon, immer bei der Wahrheit zu bleiben. Bei uns stellt sich eher die Frage, wie offen wir mit gewissen Informationen umgehen. Manchmal kommt es zu einer Aufgabenteilung zwischen den verschiedenen Umweltorganisationen. So haben wir schon verschiedentlich mit Greenpeace am gleichen Projekt gearbeitet. Sie haben vorne protestiert, wir hinter verschlossenen Türen die Verhandlungen geführt. Es gehört zu meiner Arbeit, dass ich bestimmte Informationen für mich behalte.

**Können Sie über die Art dieser Informationen etwas konkreter werden?** Ich könnte zum Beispiel erklären, wie es dazu kam, dass Putin nun die Ratifizierung des Kyoto-Protokolls vorantreiben will oder warum der frühere brasilianische Präsident Cardoso plötzlich zehn Prozent des brasilianischen Regenwaldes zum Naturschutzgebiet erklärt hat. Das wäre für den Augenblick zwar sehr medienwirksam für den WWF, aber für spätere Verhandlungen mit Staatsmännern kontraproduktiv.

**Was wünschen Sie sich von einem globalen Finanzdienstleister wie der Credit Suisse?** Finanzdienstleister können etwa über die Wahl ihrer unterstützten Grossprojekte in Entwicklungsländern ihre Verantwortung gegenüber der Natur wahrnehmen. Das zahlt sich insofern aus, dass immer mehr Kunden auch nachhaltige Finanzprodukte wünschen.

**Sie haben in Ihrer Funktion als WWF-Chef einen Wunsch offen, der morgen umgesetzt wird. Was wäre das?** Dass wir in den USA möglichst bald einen neuen Präsidenten bekommen. Sie können sich nicht vorstellen, wie viel Schaden George Bush mit seiner ignoranten Haltung gegenüber dem Umweltschutz in der ganzen Welt anrichtet.

## Im Zeichen des Pandabärs

Der WWF wurde 1961 in der Schweiz als Stiftung **World Wildlife Fund** geboren. Noch im gleichen Jahr folgten nationale Organisationen in Grossbritannien, der Schweiz und den USA. Daraus entwickelte sich bis heute sukzessive ein erdumspannendes Netzwerk von mehr als 50 Länderorganisationen mit rund 4000 Angestellten, die sich in rund 100 Ländern in mehr als 1000 Projekten engagieren. 2003 zählte der WWF weltweit fast fünf Millionen Mitglieder und konnte Einnahmen in der Höhe von 540 Millionen Franken verbuchen.



# Entdecken Sie die Welt mit Maestro!

Entdeckungsreisen und tolle  
Preise im Gesamtwert von über  
CHF 50 000.- zu gewinnen!

**CREDIT  
SUISSE**



Weltweit Bargeld beziehen und bargeldlos einkaufen. Informieren Sie sich jetzt! Nehmen Sie am Maestro-Wettbewerb teil und gewinnen Sie eine Entdeckungsreise nach Australien, China oder Alaska:

[www.credit-suisse.com/karten](http://www.credit-suisse.com/karten)



## Wenn ich den Wind in meinem Haar versichern könnte:

**STRADA.** Die Motorfahrzeugversicherung der Winterthur.

Für mehr Sicherheit unterwegs. Mit umfassender Hilfe, wenn etwas passiert: 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**

---



# Out of bounds fängt der Spaß erst an

## *Aloha Kapalua*

Golf & Cruise ist das Rendezvous Ihres Lieblingssports mit der schönsten Art zu reisen. Sie werden täglich von einem erfahrenen PGA-Professional betreut und lernen die landschaftlich reizvollsten und spielerisch interessantesten Golfplätze der Welt kennen. So sammeln Sie wertvolle neue Erfahrungen auf Courses von ganz unterschiedlichem Charakter, ohne zwischendurch das Hotel wechseln zu müssen. Ein schönes Beispiel ist unsere Reise von Acapulco nach Honolulu, auf der es so atemberaubende Plätze gibt, dass man darüber beinahe das Spielen vergessen könnte. Freuen Sie sich also auf Putts in Puerto Vallarta, Chips in Cabo San Luca – und natürlich ein schrumpfendes Handicap.



### MS EUROPA

Golf & Cruise-Reise  
von ACAPULCO nach  
HONOLULU

über Puerto Vallarta, Cabo San  
Lucas, Isla de Guadeloupe,  
Lahaina und Nawiliwili

EUR 0502,  
19.1.–4.2.2005,  
16 Tage, inkl. An- und Abreise  
sowie Golfpaket pro Person ab

€ 9.520

Informationen und Buchungen, z. B. zu unseren weiteren Golf & Cruise-Reisen, in Ihrem Reisebüro oder über Hapag-Lloyd Kreuzfahrten,  
Ballindamm 25, 20095 Hamburg. Prospekte: Kennwort EU0405024, Telefon (0800) 22 55 55 6\*, Telefax (0800) 22 55 55 7\*,  
www.hlkf.de.

\*(gebührenfrei)



**Hapag-Lloyd**  
Kreuzfahrten

# TOSHIBA

Networking Documents.

Drukker-Duinas.com

たま カラー®  
ta ma ka la:



Unser neues **e-STUDIO 3511/4511** s/w- und Farbkopiersystem produziert Farbe, wenn sie wirken muss. Prinzipiell kopieren und faxen Sie standardmässig in schwarz/weiss, aber Sie kopieren, drucken und scannen farbig, wenn Sie Farbe benötigen. Selbstverständlich kann dieses hoch-moderne Netzwerk-System heften, lochen, falzen; es druckt doppelseitige Prospekte und produziert farbige Broschüren. Besuchen Sie [www.tamakala.ch](http://www.tamakala.ch) und Sie wissen alles.

**TOSHIBA TEC SWITZERLAND AG**

MAX HÖGGER-STRASSE 2 · CH-8048 ZÜRICH · TELEFON 044 439 71 71  
FAX 044 439 71 72 · [INFO@TOSHIBATEC-TTCH.COM](mailto:INFO@TOSHIBATEC-TTCH.COM)

**[www.tamakala.ch](http://www.tamakala.ch)**

**e-STUDIO 3511/4511**