

US-Wirtschaft trotz den Krisen

WASHINGTON Die amerikanische Wirtschaft sieht sich für 2015 gerüstet. Die weltweiten Unruhen haben deren Höhenflug bisher nicht gestoppt. Gespannt wartet man nun auf die Zinserhöhung der Notenbank.

JOHN DYER
wirtschaft@luzernerzeitung.ch

Die amerikanische Wirtschaft blickt optimistisch auf das neue Jahr. Der Rest der Welt könnte es mit Neid vernehmen, denn dort gibt es zahlreiche Probleme. Die Herausforderung für die weltweit grösste Volkswirtschaft liegt darin, sich nicht von den internationalen Krisen anstecken zu lassen. «Wir erwarten eine sehr robuste US-Wirtschaft», erklärt der Wirtschaftswissenschaftler Adolfo Laurenti von Mesirow Financial. «Aber damit hören die guten Nachrichten auch schon auf. Ansonsten sieht es in der Welt eher ungemütlich aus.»

Aufschwung ist spürbar

Angesichts einer Arbeitslosenquote von 5,9 Prozent haben die USA die meisten Arbeitsstellen, die seit Beginn der Finanzkrise 2008 verloren gegangen sind, wieder geschaffen. Allein im vergangenen Jahr sind bis November 2,7 Millionen neue Stellen entstanden. So einen starken Zuwachs hat es seit 1999 nicht gegeben. Der Dow-Jones-Index erreichte Ende Dezember 18 000 Punkte und schloss somit das sechste aufeinanderfolgende Jahr mit anhaltend steigenden Kursen ab. Von dem um die Hälfte gesunkenen Ölpreisen profitieren zudem die Autofahrer.

Der Aufschwung ist im ganzen Land spürbar. Von finanziellen Nöten geplagte Städte wie Detroit und Cleveland erholen sich. Regionen wie North Da-



In den USA boomt die Baubranche. Im Bild der Bau eines Hochhauses.

AP

kota haben vom Fracking profitiert, und in Boston und New York prägen Kräne und Baugerüste das Stadtbild. Das Bruttoinlandsprodukt legte im dritten Quartal um 5 Prozent zu. Die Entwicklung soll auch 2015 anhalten, auch wenn es Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung gibt.

Der sinkende Ölpreis hat in Russland und anderen Ländern zu Problemen geführt. Würde sich die Weltwirtschaft dadurch destabilisieren, hätte das auch für die USA unvorhersehbare Folgen. Auch eine neue Eurokrise, ausgelöst durch Italien oder Griechenland, könnte die amerikanischen Märkte ergreifen. Zudem

hat sich das Wachstum in China verlangsamt. In den USA will man von diesen Problemen im Moment jedoch nichts wissen und ist davor gefeit. Als Nettoimporteur profitiert das Land, wenn der Dollar im Vergleich mit anderen Währungen steigt. Aufgrund ihrer politischen Stabilität werden die USA auch für ausländische Investoren immer interessanter, wenn es weltweite wirtschaftliche Krisen gibt. Siemens-Chef Joe Kaeser betonte laut des «Wall Street Journal», die wichtige Rolle geopolitischer Entwicklungen. Und geopolitisch seien die USA die sicherste Region, weshalb Siemens in den Vereinigten Staaten investiert.

Auch die heimischen Unternehmen bereiten sich auf ein sehr erfolgreiches Jahr vor. «Die Voraussetzungen in diesem Jahr sind derart, dass wir an eines der erfolgreichsten Jahre für unser Unternehmen glauben», meint Jeff Bradley, Chef von Globe Specialty Metals, das Autoteile für nordamerikanische Produzenten herstellt.

Zinswende erwartet

Bei allem Optimismus wird dennoch mit Spannung auf die Notenbank Fed geschaut. Es wird erwartet, dass diese im Sommer die Zinsen wieder anheben wird. Kritiker befürchten dadurch einen negativen Einfluss auf Investitionen und Schuldner. Da die Fed die Zinserhöhung jedoch bereits seit einem Jahr in Aussicht stellt, wird sie niemanden unvorbereitet treffen, erklärt Marktstratege David Joy von Ameriprise Financial. Zudem wird erwartet, dass die Zinserhöhung erst vollzogen wird, wenn es auf dem Arbeitsmarkt noch mehr Fortschritte gibt. Denn die Löhne sind in den vergangenen Monaten nur marginal gestiegen, wodurch auch die Inflation von aktuell 1,3 Prozent niedrig gehalten wird. Zudem sind rund drei Millionen Amerikaner schon länger als sechs Monate ohne Anstellung. «Der Markt wird positiv reagieren», meint Joy zur anstehenden Zinserhöhung. «Es sei denn, die Voraussetzungen ändern sich bis zum Sommer.»

Zinsen können lange tief bleiben

DÜSSELDORF sda. Die Zinsen in der Eurozone werden nach Einschätzung des EZB-Präsidenten Mario Draghi für einen längeren Zeitraum auf einem niedrigen Niveau verharren. «Die Zinsen sind seit langem sehr, sehr niedrig – und das wird wahrscheinlich noch eine Zeit so bleiben», sagte der Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) dem deutschen «Handelsblatt». Man halte die Zinsen niedrig, um die Wirtschaft zu stimulieren und Preisstabilität zu erreichen.

Mario Draghi deutete zudem an, dass die EZB bald mit dem Kauf von Staatsanleihen beginnen könnte, um das Wachstum zu fördern. «Das Risiko, dass wir unser Mandat der Preisstabilität nicht erfüllen, ist höher als vor sechs Monaten», sagte Draghi. Die EZB sei deshalb in technischen Vorbereitungen, «um den Umfang, das Tempo und die Zusammensetzung unserer Massnahmen Anfang 2015 zu verändern, sollte dies notwendig werden, um auf eine lange Periode zu niedriger Inflation zu reagieren».

Reformen und Investitionen

Draghi forderte die europäischen Regierungschefs auf, wirksame Strukturreformen umzusetzen. «Der Dreiklang aus Reformschwäche, Bürokratie und Steuerlast behindert Europas Erholung. Wenn wir das nicht lösen, bleibt unser Wachstum schwach», sagte der EZB-Präsident. Europa habe die höchste Steuerlast in der ganzen Welt. Das sei ein «schwerer Wettbewerbsnachteil».

Konkret forderte Draghi, die Ausgaben für Investitionen, vor allem in Forschung, Bildung und die digitale Agenda, zu erhöhen. «Andere Ausgaben und auch die Steuern sollten reduziert werden», mahnte er.

Rekordhoch bei Ölförderung

MOSKAU sda. Trotz westlicher Sanktionen und Wirtschaftskrise hat Russland im vergangenen Jahr so viel Öl gefördert wie noch nie seit dem Ende der Sowjetunion. Die Produktion stieg 2014 um 0,7 Prozent auf 10,58 Millionen Barrel pro Tag (bpd) respektive insgesamt 527 Millionen Tonnen. Gemäss einer gestern veröffentlichten Mitteilung des Energieministeriums ist vor allem die Produktion kleinerer Privatfirmen gestiegen. Da sich Russland wegen der Strafmassnahmen von EU und USA im Ukraine-Konflikt verstärkt in Asien nach Kunden umschaut, wuchs der Export nach China um 43 Prozent auf den Rekordwert von 22,6 Millionen Tonnen (452 000 bpd).

Nicht zuletzt wegen des Ölpreiserfalls halbierte sich das Wachstum der Produktion allerdings. Für dieses Jahr rechnet das Ministerium mit einem Förderrückgang von 0,3 Prozent auf 525 Millionen Tonnen.

Sika – oder wenn aus einer Perle Geld wird

Sika ist eine Perle – so wurde der Verwaltungsratspräsident und CEO der französischen Gruppe Saint-Gobain, Pierre-André de Chalendar, Anfang Dezember in der NZZ zitiert. Perlen, verstanden als Schmuckstücke, sind Objekte der Verzierung, sie gefallen sowohl den sie tragenden Personen als auch (hoffentlich) dem Umfeld. Anders ist der Sachverhalt beim Schweizer Industriekonzern Sika (Fokus: Chemiespezialitäten für Bau und Industrie) – ein Unternehmen mit einem Umsatz von 5,14 Milliarden Franken und gegen 17 000 Mitarbeiter weltweit. Der sogenannte Ankeraktionär, das heisst die Eigentümerfamilie Burkard, die über die Schenker-Winkler Holding (SWH) 16,1 Prozent des Kapitals und 52,4 Prozent der Stimmen der Sika kontrolliert, entschied sich, ihr Aktienpaket für einen Preis von

Unternehmens entscheiden, es also auch verkaufen), so ist der Ausdruck «Mehrheit am Kapital» wohl schwerer verständlich. Ein vom Rechnungswesen getriebener Blick in den Geschäftsbericht der Gesellschaft hilft, diese Differenzierung zu verstehen. Mit «Kapital» ist in diesem Fall das gesamte Eigenkapital eines Unternehmens gemeint, das heisst die aus der Subtraktion des Fremdkapitals von den Aktiven (Vermögenswerte) resultierende Grösse. Die Bestimmung der Kapi-

talanteile geschieht aufgrund des innerhalb des Eigenkapitals bilanzierten Aktienkapitals. Dies ist sowohl für die Sika AG (die in Zürich im Handelsregister eingetragene Dachgesellschaft) als auch für die Sika-Gruppe (eine Zusammenfassung aller Gesellschaften und Einheiten, an welcher die Sika AG direkt oder indirekt beteiligt ist) identisch. Ein Blick in den Geschäftsbericht 2013 legt offen, was im vorliegenden Fall unter Kapitalanteil zu verstehen ist und warum dieser nicht deckungsgleich mit dem Stimmenanteil ist. Gemäss Geschäftsbericht des Jahres 2013 betrug das Aktienkapital per 31. Dezember 2013 1 524 106,80 Franken. Es gliederte sich in 2 151 199 Inhaberaktien mit einem Nominalwert von 0,60 Franken und 2 333 874 Namenaktien mit einem Nominalwert von 0,10 Franken. Eine Aktie entspricht jeweils einer Stimme – obwohl eine Namenaktie nur gerade einen Sechstel des Nominalwertes einer Inhaberaktie auf-

weist. Somit war und ist es ein Leichtes, mit einer Minderheit des Kapitals eine Mehrheit der Gesellschaft zu besitzen. Letzteres muss nicht à priori schlecht sein: Erfolgreiche Konzerne wie Schindler oder Roche besitzen ähnliche Strukturen.

Daten aus dem Rechnungswesen stellen Werte dar, das heisst basieren auf (formellen) Regeln; für den Sika-Gruppenabschluss sind dies rund 3000 Seiten englischsprachige Buchhaltungsregeln namens IFRS (International Financial Reporting Standards). Diese regeln die Bilanzierung zwar detailliert, verunmöglichen es aber, diejenigen Vermögenswerte zu bilanzieren, welche häufig den massgeblichsten Einfluss auf den Wert eines Unternehmens nehmen können: die selbst geschaffene Marke (Sika), das Image eines Unternehmens, dessen Kunden, Mitarbeitende etc. Der am Markt bezahlte Preis wird aber gerade aufgrund solcher Einflüsse massgeblich zu Stande kommen.

Daten aus dem Rechnungswesen stellen Werte dar, das heisst basieren auf (formellen) Regeln; für den Sika-Gruppenabschluss sind dies rund 3000 Seiten englischsprachige Buchhaltungsregeln namens IFRS (International Financial Reporting Standards). Diese regeln die Bilanzierung zwar detailliert, verunmöglichen es aber, diejenigen Vermögenswerte zu bilanzieren, welche häufig den massgeblichsten Einfluss auf den Wert eines Unternehmens nehmen können: die selbst geschaffene Marke (Sika), das Image eines Unternehmens, dessen Kunden, Mitarbeitende etc. Der am Markt bezahlte Preis wird aber gerade aufgrund solcher Einflüsse massgeblich zu Stande kommen.

HINWEIS

Marco Passardi (41), Prof. Dr. oec. publ., ist Dozent und Projektleiter an der Hochschule Luzern.

AUSSICHTEN

2,75 Milliarden Franken an die französische Gruppe zu verkaufen. Die Familie wollte, wird der Vergleich mit dem Schmuckstück fortgeführt, also die Perlen nicht mehr tragen, sondern dafür Kasse machen. Die von den heutigen Eigentümern verkaufte Firma geht zurück auf eine 1910 von einem Vorfahren, Kaspar Winkler, gegründete Firma. Die ersten Erfindungen waren Produkte für den Schutz und die Reinigung von Granit sowie ein Abdichtungsmörtel, genannt wie das heute zur Diskussion stehende Unternehmen: Sika.

Im Rahmen der medialen Berichterstattung über dieses Ereignis fällt auf, dass zwischen «Stimmen- und Kapitalmehrheit» unterschieden wird. Diese Differenzierung ist nicht in jedem Fall selbst erklärend. Während die «Mehrheit der Stimmen» verständlich scheint (wer mehr wie 50 Prozent aller Stimmen hält, kann über die Zukunft eines



ANZEIGE

MACHT DES GELDES



«Lesen Sie in unserer Kundeninformation Check-Up (www.reichmuthco.ch), warum Sie für die Geldfunktion «Wertaufbewahrung» Ihr eigener Zentralbanker sein sollten.»

Karl Reichmuth
unbeschränkt haftender Gesellschafter

PRIVATBANKIERS
REICHMUTH & CO
INTEGRALE VERMÖGENSVERWALTUNG

CH-6000 LUZERN 7 RÜTLIGASSE 1 +41 41 249 49 49
CH-8002 ZÜRICH TÖDISTRASSE 63 +41 44 299 49 49
www.reichmuthco.ch