

Aussichten

Ängstliche Investoren bremsen Expansionspläne

Wir befinden uns bereits auf dem Weg zu höheren Zinsen. In den durch die Steuerreform konjunkturell angefeuerten USA liegt das derzeitige Wachstum über dem langfristigen Trend. Deshalb wird die Zentralbank Federal Reserve (Fed) ihre Leitzinsen von knapp 2 Prozent bis Ende nächsten Jahres schrittweise um 1 Prozent erhöhen. Damit wäre der «neutrale» kurzfristige Zinssatz erreicht. Jede weitere Erhöhung wäre die Überleitung in eine restriktive Geldpolitik. Inzwischen fühlt sich die Fed sicher, dass die Konjunktur robust bleiben wird.

In China ist die Zentralbank direkt der politischen Führung angegliedert. Diese nutzt ihre Bank nicht nur, um die Leitzinsen zu steuern, sondern die Wirtschaft per se. Da überlappen sich binnenpolitische Anliegen wie die Bekämpfung eines überhitzten Immobilienmarktes mit wechselkursbezogenen Zielen. Sie hat kreditpolitisch bereits eine bremsende Wirkung eingeleitet, weil die robust wachsende chinesische Wirtschaft sich als genügend anpassungsfähig erwiesen hat.

Auch in Europa bewegt sich die Wirtschaft wieder auf Kurs. Nach der kurzen Rezession von 2011/12 wuchs die reale Wirtschaft zunächst in einem Schneckentempo. Erst allmählich hat sich die wirtschaftliche Verfassung verbessert. In den Jahren 2016/17 resultierte jeweils eine überraschend hohe Expansion, die über jener der USA lag. Die konjunkturellen Signale in Europa bleiben anhaltend gut. Die Beschäftigungslage entwickelte sich auf ein Rekordhoch, und Fachkräfte sind von Portugal bis Finnland zur Mangelware geworden. Durch eine erhöhte Kreditvergabe werden die Investitionsabsichten finanziert, aber durch die Bankenregulie-

rung wird ein europäisches Unternehmen vermehrt den Kapitalmarkt in Anspruch nehmen müssen, um alle zukunftsträchtigen Pläne zu realisieren.

Die Zeiten sind günstig, denn die europäischen Zentralbanken lassen sich Zeit mit Zinserhöhungen. Inzwischen liegt die Inflation beispielsweise in Deutschland zum zweiten Monat in Folge über 2 Prozent, dem Zielwert der Europäischen Zentralbank (EZB). Das gab es zuletzt im Jahr 2012. Im gesamten Euro-Raum waren es im ablaufenden Monat auch 2 Prozent.

Die EZB kaufte als wichtiges Instrument ihrer expansiven Geldpolitik Staats- und Unternehmensanleihen. Inzwischen wurde dies stark gekürzt und endet in sechs Monaten. Die weniger expansive Geldpolitik dürfte sich im kommenden Jahr fortsetzen.

Das kommt in eine schwierige Phase, denn ein Grossteil der Investoren ist skeptisch gegenüber Anleihen geworden. Bei Schweizer Pensionskassen liegt der Anteil mit gut 40 Prozent so tief wie noch nie. Es gibt inzwischen einige Beispiele von Anleihen, deren Emission in jüngster Zeit abgesagt werden musste. Was vor einigen Monaten noch problemlos platziert werden konnte, trifft heute auf eine skeptische Anlegerschaft. Zur Verunsicherung über Zinsen führen die anhaltenden Handelskonflikte der US-Regierung insbesondere mit China und Europa zu einer fragilen Lage an den Anleihenmärkten.

Das spüren die Unternehmen. Hochdorf AG, der expandierende, profitable Veredler von landwirtschaftlichen Rohstoffen, deren Produkte weltweit in über

90 Ländern verkauft werden, wollte eine mit 3,5 Prozent verzinst, nachrangige Franken-Anleihe im Umfang von 100 Millionen platzieren. Die Nachfrage war enttäuschend gering, sodass am Donnerstag die Kapitalsuche eingestellt werden musste. Die Anleihe hätte unter anderem Bankkredite ablösen und zur Übernahme der solothurnischen Bimbo-san, der Bio-Folgemilch ohne Palmöl, dienen sollen. Die Strategie der Expansion wird gewiss beibehalten, aber verunsicherte Anleger hinterlassen ihre Bremsspuren.

Damit kämpfen auch der Schweizer Immobilienkonzern SPS und die in Genf domizilierte MSC Cruises. Letztere sieht ein hohes Wachstumspotenzial vor sich. Die weltweit viertgrösste Kreuzfahrtfirma hat im Rahmen ihres zehnjährigen Investitionsplanes in der weltberühmten Werft St-Nazaire (Frankreich) ein weiteres Schiff der Luxusklasse mit umweltschonender Technologie geordert. Auf die Milliardeninvestition reagierte die Franken-Anleihe mit einem Kursverlust, obschon Renditen von rund 3 Prozent locken.

Schade, wenn das realwirtschaftliche Potenzial nicht optimal ausgeschöpft werden kann, nur weil Schweizer Anleger Angst haben, unternehmerisch geführten Firmen längerfristiges Fremdkapital zur Verfügung zu stellen.



Maurice Pedergnana ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern – Wirtschaft und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen (IFZ).

Adoboli muss gehen

London Nach dreijährigem juristischem Tauziehen steht der frühere UBS-Trader vor der Ausweisung.



Kweku Adoboli vor einem Gerichtstermin. Bild: Facundo Arrizabalaga/Keystone (London, 16. November 2012)

Sebastian Borger, London

Schwerer Rückschlag für Kweku Adoboli: Nach dreijährigem juristischem Tauziehen steht dem früheren UBS-Trader die Abschiebung in sein Geburtsland Ghana bevor. Das Londoner Appellationsgericht hat in letzter Instanz entschieden, die Einsprüche des 38-jährigen gegen die Entscheidung des britischen Innenministeriums seien wirkungslos. Der Betroffene nahm den lang erwarteten Bescheid mit Tränen auf. «Ich bin hier zu Hause», sagte er.

Adoboli ist der Sohn eines früheren UNO-Diplomaten aus Ghana. Mit seiner Familie verliess er das Land seiner Geburt als Vierjähriger, seit einem Vierteljahrhundert lebt er in Grossbritannien, wo er auch die Universität besuchte, ehe er beim Schweizer Weltkonzern UBS anheuerte.

In der Londoner UBS-Investmentbank arbeitete Adoboli als Trader am Desk für börsenkotierte Aktienbündel (ETFs). Dort missbrauchte er seine Vertrauensposition und führte über Jahre hinweg eine Schattenbuchhaltung. Als die Deals auflogen, entstand der Bank im September 2011 ein Schaden von 2,3 Milliarden Dollar. CEO Oswald Grübel verlor

den Job, Adoboli wurde in Haft genommen. Weil der «rogue trader» sich zunächst kooperativ zeigte, konnte schlimmerer Schaden von der Bank abgewendet werden. Während seines Prozesses plädierte Adoboli in allen Punkten auf unschuldig; Kollegen und Vorgesetzte seien in seine Schattenbuchhaltung, den sogenannten Regenschirm, eingeweiht gewesen – oder hätten über Unstimmigkeiten hinweggeschaut, solange die Gewinne stimmten.

Adoboli liess sich nie einbürgern

Tatsächlich sprachen die Aufsichtsbehörden FSA in England sowie die Schweizer Finanzmarktaufsicht Finma in einem Bericht von «schwerwiegenden Mängeln, mangelhafter Überwachung und unklaren Verantwortlichkeiten» in der Abteilung Global Synthetic Equities (GSE), die für Adobolis Handelsraum zuständig war. «Wir haben dieses Kapitel abgeschlossen», teilte die UBS damals mit und verwies auf Disziplinarverfahren und Entlassungen gegen die Betroffenen.

Die Geschworenen sprachen den Trader vom Vorwurf der falschen Bilanzierung frei, hielten ihn aber des Betrugs für schuldig.

Der Vorsitzende Richter verhängte eine Freiheitsstrafe von sieben Jahren und liess kein gutes Haar an Adoboli: Dieser habe «einen Hang zum Glücksspiel und war arrogant genug, alle Vorschriften zu missachten».

Die harte Urteilsbegründung liegt der Ausweisungsverfügung durch das Innenministerium zu Grunde. Zwar verhielt sich der Straftäter im Gefängnis so untadelig, dass er nach Verbüßung der Hälfte seiner Strafe im Juni 2015 auf Bewährung entlassen wurde. Dem Gesetz zufolge werden aber grundsätzlich alle Verurteilten ausgewiesen, deren Strafen über vier Jahre hinausgehen. Eine grosse Gruppe von Freunden hat Adoboli mit mehr als 20 000 Pfund unterstützt, eine Petition für seinen Verbleib erhielt 50 000 Unterschriften, seine örtliche Unterhaus-Abgeordnete Hannah Bardell hält ihn für «einen Gewinn für unser Land».

Zum Verhängnis wird Adoboli, dass er vor seiner Verurteilung die ihm zustehende Einbürgerung ins Vereinigte Königreich versäumte. Er hat jetzt eine Verwaltungsbeschwerde gegen das Innenministerium verfasst, deren Erfolgsaussichten allerdings als gering gelten.

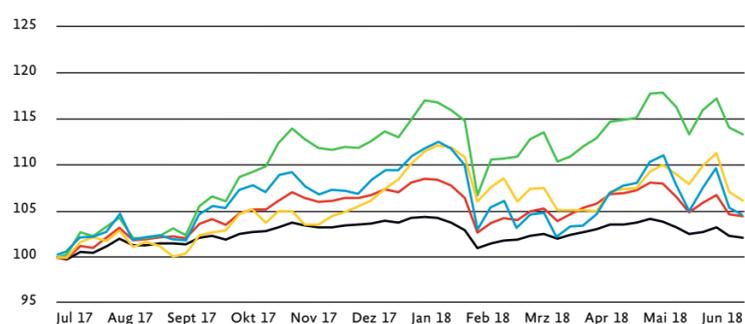
ANZEIGE

Finanzmärkte und LUKB Anlagefonds

29. Juni 2018

In der Berichtswoche wurden nur wenige nennenswerte Konjunkturdaten veröffentlicht. So meldete die Konjunkturforschungsstelle KOF, dass das Konjunkturbarometer der Schweiz im Juni erstmals seit drei Monaten wieder leicht anstieg. Am stärksten dazu beigetragen haben der Export sowie die inländische Nachfrage. Das Barometer ist ein wichtiger Frühindikator für die Entwicklung der Schweizer Wirtschaft. An den globalen Aktienmärkten beschäftigten auch diese Woche viel mehr politische als konjunkturelle Themen. Der anhaltende Handelsstreit sowie die Uneinigkeit in der europäischen Asylpolitik belasteten die Märkte. Dies spürten auch die LUKB Anlagefonds, welche im Wochenvergleich tiefer notierten.

Entwicklung der LUKB Anlagefonds indexiert per Juli 2017



Aktien	akt. Index	Wochenfrist	seit 1.1.
SMI	8'577	0.5%	8.6%
MSCI World	502	2.0%	2.2%

Strategiefonds	akt. Kurs	Wochenfrist	seit 1.1.
LUKB Expert-Ertrag	145.50	0.1%	1.5%
Zuwachs	192.70	0.3%	2.2%
TopGlobal	167.50	0.6%	0.9%

Aktienfonds	akt. Kurs	Wochenfrist	seit 1.1.
LUKB Expert-Tell	109.00	0.8%	1.8%
Aktien Schweiz	96.40	0.1%	6.0%
Aktien Euroland	94.40	1.2%	2.9%
Aktien Nordamerika	109.10	1.2%	1.3%
Aktien Ausland	103.00	1.0%	2.6%
LUKB Crowders TopSwiss	128.20	0.7%	3.7%

Obligationenfonds	akt. Kurs	Wochenfrist	seit 1.1.
LUKB Expert-Obligat. CHF	99.40	0.1%	0.6%
Obligat. FW	100.10	0.2%	0.6%
Gl. Convert. Bond F.	99.40	0.7%	1.6%

Vorsorgefonds	akt. Kurs	Wochenfrist	seit 1.1.
Vorsorge 25	101.80	0.1%	1.0%
Vorsorge 45	147.40	0.2%	0.9%
Vorsorge 75	104.80	0.5%	1.3%

* Der Inventarwert (Net Asset Value) pro Fondsanteil wird in CHF ausgewiesen, mit Ausnahme der Fonds LUKB Expert-Aktien Euroland -P. (EUR), LUKB Expert-Aktien Nordamerika -P. (USD)

Luzerner Kantonalbank

Wir unterstützen das 112. Innerschweizer Schwing- und Älplerfest

weil wir Ihre Begeisterung dafür teilen.

lukb.ch/sponsoring

Anlageberatung und LUKB Anlagefonds

Informieren Sie sich unter lukb.ch/expert-markt

Lassen Sie sich persönlich oder telefonisch unter 0844 822 811 beraten.

LUKB E-Banking App E-Banking und Börsenkurse auch unterwegs lukb.ch/e-banking-app

Für jeden Anleger die passende Lösung.