

Baryon

PRIVATE ASSET MANAGEMENT



Sehr geehrte Leserin

Sehr geehrter Leser

Die Neujahrsbotschaften der öffentlichen Meinungsmacher nähren die Hoffnung, der Wille zu grundlegenden und überfälligen Reformen sei für die nahe Zukunft vorhanden. Zum heutigen Zeitpunkt fehlt mir aber das innere Feuer, daran zu glauben, dass man es auch wirklich ernst meint und gute Ideen nicht zur Makulatur verkommen.

Jede Reform besteht aus Veränderung und Anpassungsdruck. Sich diesen Veränderungen zu stellen bedeutet Verzicht auf Besitzstand. Gerade dies ist die Krux in unserem Umverteilungssystem, weil Subventions- und Transferempfänger besser organisiert sind und ihre Interessen schlagkräftiger verteidigen können, als die einfachen Steuerzahler und Konsumenten. Wie anders lässt es sich erklären, dass wir in der Schweiz seit Jahren nicht fähig sind, ein griffiges Kartellgesetz einzuführen, die letzte Meile des Swisscomnetzes zu öffnen oder die Post zu privatisieren.

Wenn es die politischen und wirtschaftlichen Entscheidungsträger mit ihrem Reformwillen wirklich ernst meinen, so sind die Besitzstände, welche von den Interessensverbänden zu Lasten der Allgemeinheit verteidigt werden, klar zu lokalisieren und zu quantifizieren. Anschliessend soll der Wähler demokratisch entscheiden, welche Vorteile er den Profiteuren des Systems gewähren will.

Im Weiteren gilt es aufzuzeigen, dass nur eine starke und innovative Wirtschaft in der Lage sein wird, die sozial Schwächeren zu unterstützen. Das Opfer des Reformprozesses muss erkennen, dass eine Verweigerungshaltung langfristig eben kontraproduktiv wirkt. Nur innerhalb flexibler Strukturen kann die Wirtschaft wachsen und dem Staat jene Mittel zur Verfügung stellen, die dieser für die ihm übertragenen Aufgaben benötigt. Ohne Wachstum wird namentlich eine solide Finanzierung unserer Sozialwerke nicht mehr möglich sein, was den sozialen Frieden mehr gefährdet als jeder Reformprozess.

Reformen sind dann möglich, wenn alle am Prozess Beteiligten wissen, wer sich aus welchen Gründen gegen den Strukturwandel stemmt. Dazu bedarf es transparenter Aufklärung und der Nennung der Interessensvertreter und ihrer Vorteile.

Martin Wipfli

Geschäftsführender Partner der Baryon AG

.....
INHALT

- Editorial
 - Helvetische Widerstände gegen Privatisieren, Deregulieren und Liberalisieren
 - Die Anlagestrategie im 1. Quartal 2004
-

HELVETISCHE WIDERSTÄNDE GEGEN PRIVATISIEREN, DEREGULIEREN UND LIBERALISIEREN

Prof. Walter Wittmann, erfolgreicher Wirtschaftsexperte und Schwimmer gegen den Strom, scheute sich anlässlich eines Businesslunch-Vortrags der Baryon AG nicht, die Gründe der schon länger anhaltenden wirtschaftlichen Stagnation der Schweiz beim Namen zu nennen, Althergebrachtes zu hinterfragen und zu kritisieren, Tabus zu brechen und den Finger auf viele wunde Stellen von teilweise altersschwachen Strukturen zu legen. Nachfolgend werden stichwortartig die wichtigsten Thesen des Referenten zusammengefasst, die gerade heute wieder von grosser Aktualität sind.

Im Gegensatz zu den meisten angelsächsischen Ländern, die ab den 80er Jahren die marktwirtschaftliche Wende hin zu «weniger Staat, mehr Markt» erkannten und konsequent realisierten, blieb es in der Schweiz bei zaghaften Versuchen. Die erforderliche Revitalisierung der alternden Volkswirtschaft blieb auf der Strecke. Der konjunkturelle Aufschwung 1983–1990 erstickte alle mit 10jähriger Verzögerung erkannten Forderungen nach marktwirtschaftlichen Reformen. Die seit 1993 – vom Bundesrat zum Jahr der marktwirtschaftlichen Erneuerung erklärt – vorgenommenen schwachen (Teil-) Reformen verdienen kaum ihren Namen. Die Vorschläge des unter Leitung de Pury's entstandenen Berichts der Arbeitsgruppe Ordnungspolitik wurden stark verwässert, der vom Ausland aufgebaute Druck zur Revitalisierung bei EWR und Bilateralen nicht genutzt, um sich aus eigener Kraft zu erneuern und notwendige Reformen, wie namentlich ein griffiges Kartellrecht, die Liberalisierung des Arbeitsmarktes, die Schaffung eines schweizerischen Binnenmarktes, die Beschleunigung der Bewilligungsverfahren, die Privatisierung staatlicher Monopolbetriebe, der Subventionsabbau, die Entflechtung von Bund, Kantonen und Gemeinden, die Sanierung der Bundesfinanzen u.a.m., durchzuführen. Verschiedene Gründe hindern die Schweiz an ihrer Erneuerung:

Sicherheit über alles: Reformen sind Veränderungen mit ungewissem Ausgang. Die schweizerische Mentalität hat sich als stark experiment- und reformadvers entlarvt.

Vorliebe für das Kollektiv: Die alemannisch geprägte Sozialisierung, z.B. des Eigentums, das immer noch ziemlich verbreitete genossenschaftliche Denken, eine notorische Abneigung gegen Gewinnerzielung aus wirtschaftlicher Aktivität: Die so geprägte Mentalität erlaubt keine Infragestellung, keinen Vergleich, welche Form – privat oder genossenschaftlich – letztlich dem Konsumenten mehr Nutzen bringt.

Korporativ statt marktwirtschaftlich: Der Einfluss der Verbände im schweizerischen Verbändestaat ist immer noch mächtig und zeigt sich unter anderem in der Ablehnung eines echten Kartellgesetzes und im Kampf gegen die Liberalisierung, wo Gewerkschaften, Gewerbe- und Bauernverbände ihre Interessen verteidigen.

Paritätisch statt unabhängig: Paritätische Verhandlungen zur Erhaltung des Arbeitsfriedens, paritätische Entscheidungen und paritätische Finanzierungen via Lohnprozente stehen über individuellen Regelungen. Ziel ist es, möglichst alle Interessen zu berücksichtigen.

Stabilität um jeden Preis: Einer maximalen Stabilität wird Vorrang vor einer optimalen Stabilität gegeben, was eine Anpassung an den Strukturwandel von Wirtschaft und Gesellschaft, die Zumutung von Opfern, die Inkaufnahme von Leistungsabbau und die Durchführung eines Systemwechsels verunmöglicht.

Staat als Retter in der Not: Bei Gefährdung von Grossunternehmen, Branchen oder Regionen in-

terveniert der Staat und verhindert den notwendigen Strukturwandel. Beispiele sind Uhrenstatut, Landwirtschaftsgesetz, Saisonierstatut oder auch die Swissair. Staatliche Lösungen werden marktwirtschaftlichen vorgezogen.

Der Geist des Service public: Für die grosse Mehrheit steht ausser Frage, dass die Leistungen des Service public vom Staat als Monopolist zu erbringen sind. Da aufgrund eines fundamentalen Missverständnisses nicht zwischen dem Angebot öffentlicher, d.h. kollektiver, oder privater, d.h. individueller, Güter und Dienstleistungen unterschieden wird, tritt der Staat häufig auch dort zu höheren Kosten auf, wo Private zu tieferen Kosten dieselben Güter erstellen bzw. Dienstleistungen erbringen könnten.

Wider den Strukturwandel: Der Wachstumsbedingte und -erforderliche Strukturwandel wird entgegen allen historischen Erfahrungen im Lande systematisch be- und verhindert. Dazu gehören der Schutz von Bau- und Landwirtschaft, die Subvention des Tourismus und von Regionen sowie der Protektionismus gegenüber ausländischer Konkurrenz. Letztlich will man niemandem die Härten eines Strukturwandels zumuten.

Verteufelung des Marktes: Die sich an den Schaltebeln der Macht Befindenden, nicht zuletzt Mitglieder der 1968er-Generation, bekämpfen die Marktwirtschaft mit Schlagworten wie «unbegrenzte Freiheit durch Deregulierung», «Shareholdervalue», «mehr Markt führt zu höheren Preisen und zu (Massen-) Entlassungen», «kein Leistungsabbau».

Missbrauchter Föderalismus: Der aktuelle Föderalismus öffnet Tür und Tor für den lokalen, regionalen und kantonalen Protektionismus. Die Schaffung eines helvetischen Binnenmarktes, der marktwirtschaftlichen Kriterien genügt, ist bisher nicht gelungen. Die Schweiz ist, im Gegensatz zur EU, ökonomisch nicht «unifiziert».

Das Gespenst vom Sozialabbau: Mit Argumenten wie «schädlicher Sozialabbau» und »neoliberaler

Kahlschlag» wird systematisch alles bekämpft, was einen Abbau zur Folge haben könnte. Massnahmen im Zusammenhang mit Personalentlassungen gehören ebenso dazu wie solche, die notwendige Anpassungen in den Bereichen Kündigungsschutz, Mieterschutz, Vorsorgeleistungen und Rationalisierung des Service public betreffen.

Ausverkauf bzw. Gefährdung nationaler Interessen: Während schweizerische Grossunternehmen weltweit Firmen aufkaufen und wesentliche traditionelle Schweizermarken wie Hero, Suchard und Uhrenmarken Ausländern gehören, werden Unternehmen aus dem Bereich des Service public wie Elektrizitätswirtschaft, Post, SBB, Swisscom und Swiss den Marktkräften nur ungenügend ausgesetzt.

Abwehr auch im Inland: Autonomie und Autarkie der Gemeinden und Kantone werden hochgehalten. Einmischungen von oben sind verpönt, Beiträge und Subventionen hingegen willkommen. Kantonale Politik wird aus kommunaler, Bundespolitik aus kantonaler Sicht betrieben. Reformen bedrohen die überholten Strukturen und werden deshalb abgelehnt.

Milizsystem – ein Hindernis: Die abzulehnende Verflechtung zwischen Politik und Wirtschaft zieht vor allem in der öffentlichen Wirtschaft mit ihren gemischtwirtschaftlichen und staatlichen Anstalten, Betrieben und Unternehmen enorme Kosten und ungenügende Kontrollen nach sich. Nach Parteiproporz und nicht nach fachlichen Qualifikationen zusammengesetzte Verwaltungsräte und Geschäftsleitungen haben ein grosses Interesse an der Aufrechterhaltung des Status quo.

Fazit: Solange die Schweiz genau auf das stolz ist, was sie ändern müsste, um die Wirtschaft und das ganze Land zu revitalisieren, haben marktwirtschaftliche Reformen, die ihren Namen verdienen, keine Chancen. Erst wenn der Leidensdruck gross genug ist, erst wenn keine Trotzreaktion im Sinne von «Jetzt erst recht nicht, wir sind nicht auf Reformen angewiesen» einsetzt und erst wenn nicht, wie stets in Krisenzeiten, zum Notrecht Zuflucht genommen wird, besteht Hoffnung.

DIE ANLAGESTRATEGIE

IM 1. QUARTAL 2004

Das Wirtschaftswachstum in den USA wird auch 2004 andauern und sich positiv für Japan und Europa auswirken. Wir gehen von steigenden Zinsen und einer Stabilisierung des USD aus. Das Umfeld für Aktien ist attraktiv – im Vordergrund stehen konjunkturabhängige Sektoren.

Wirtschaftliches Umfeld

Die US-Wirtschaft befindet sich seit Ende 2002 auf einem Wachstumspfad. Wir gehen davon aus, dass das 4. Quartal 2003 und das 1. Quartal 2004 mit zirka je 4% Zuwachs im Rahmen eines längerfristigen Trends ausfallen werden. Die bis weit ins nächste Jahr wirkenden Steuersenkungen und die höheren Investitionsbudgets der Unternehmen werden zu einem nachhaltigen Wirtschaftswachstum führen. Die Wachstumsimpulse aus den USA werden im Laufe des ersten Halbjahres 2004 auch Auswirkungen auf die europäische Wirtschaftsdynamik haben. Das Wachstum dürfte allerdings schwächer ausfallen, da weitreichende Strukturbereinigungen noch immer nicht vollzogen wurden und der erstarkte EUR die Wettbewerbsfähigkeit belastet. Wir gehen davon aus, dass die Deflationsspirale in Japan im Jahre 2004 gebrochen und aufgrund der bereits spürbaren höheren Investitionsbereitschaft der Unternehmen mit Wachstumsraten im Bereich jener der USA gerechnet werden kann. Die Bereinigungen in der Finanzindustrie zeigen erste Resultate.

Aktienmärkte

Die USD-Schwäche sowie der Skandal im US-Fondsgeschäft haben den Aufwärtstrend der Börsen im Sommer gestoppt. Es ist anzunehmen, dass Anzeichen einer Wirtschaftserholung in Europa im Verlauf des 1. Quartales 2004 zu einer neuen Belebung führen werden. Das Umfeld für Aktienanlagen ist attraktiv, obwohl mit Zinserhöhungen zu rechnen ist. Diese werden aber nicht so stark

sein, dass sie das Wachstum der Unternehmensgewinne gefährden könnten. In den Aktiensektoren favorisieren wir zyklische Werte mit Schwergewicht Technologie/Industrie/ Basisgüter. In den defensiven Sektoren Gesundheit und Nahrungsmittel werden wir mittelfristig Reduktionen vornehmen, da diese Bereiche in einer Phase der wirtschaftlichen Erholung unterdurchschnittlich abschneiden werden. Gegenüber Versicherungen sind wir aufgrund der hohen Zinssensitivität vorsichtig. Bei den Bankaktien bevorzugen wir börsenzyklische Investmentbanken, die von einer Belebung der eigenkapitalbezogenen Unternehmensfinanzierung profitieren.

Anleihen

Das aktuelle Wirtschaftsszenario deutet klar auf steigende Zinsen hin. Die Notenbanken werden versuchen, diese Entwicklung so lange wie möglich hinauszuschieben, um die Konjunkturerholung nicht vorzeitig im Keim zu ersticken. Allerdings baut sich damit ein mittelfristiges Inflationspotenzial auf, was gegen Engagements mit längeren Laufzeiten spricht. Für Neuanlagen bevorzugen wir variabel verzinsten Anleihen.

Währungen

Die Meinungen bezüglich der USD-Entwicklung sind generell negativ, könnten jedoch gerade deshalb zum Gegenteil führen. Das höhere Wachstumspotenzial der USA sowie fehlende Strukturbereinigungen in Europa würden zumindest eine Stabilisierung der Relationen rechtfertigen.

.....

Baryon AG, Private Asset Management

Weisses Schloss, General Guisan-Quai 36, CH-8002 Zürich

Telefon +41. 1. 206 20 50, Telefax +41. 1. 201 90 89

info@baryon.com, www.baryon.com

.....