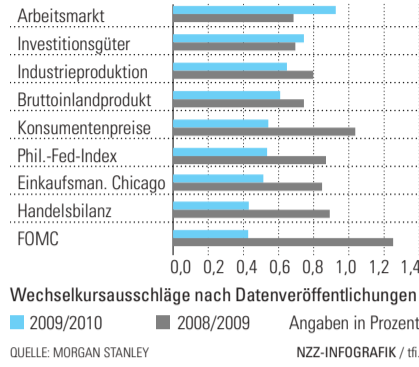
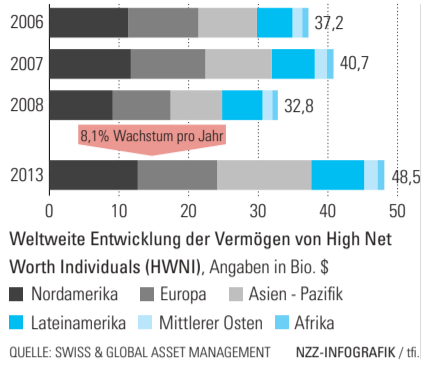
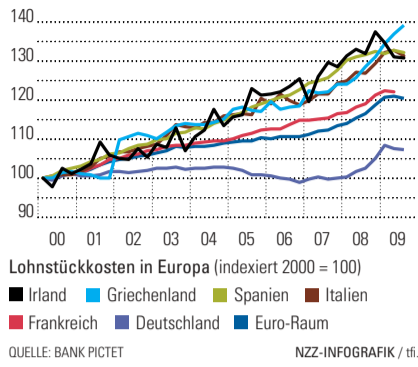


BÖRSE UND KONJUNKTUR



Ausufernde Lohnstückkosten
ra. · Wenn in einem Währungsraum die verschiedenen Regionen unterschiedlich gut aufgestellt sind und jeweils eine eigenständige Wirtschaftspolitik betreiben, wie dies in der Euro-Zone der Fall ist, ergibt sich daraus ein schwerwiegendes Problem. Eine wettbewerbsmässig schlecht aufgestellte Region kann ihre Situation nicht mehr über eine Korrektur des Wechselkurses verbessern. Die Verbesserung muss über interne strukturelle Anpassungen erfolgen, beispielsweise über die Lohnstückkosten. Dieser Prozess ist für Arbeitnehmer schmerzhaft, da er in der Regel mit stagnierenden oder gar real sinkenden Löhnen verbunden ist. Deutschland hat diesen einschneidenden Prozess bereits in den Jahren 2000 bis 2007 durchgemacht und steht als Folge in der Krise nun vergleichsweise gut da. Staaten wie Griechenland, Spanien und Italien haben hingegen noch einigen Nachholbedarf.

Chinesische Lust auf Luxus
feb. · Die Geschäftszahlen vieler Luxusgüterkonzerne sind im ersten Quartal besser als erwartet ausgefallen. Für 2010 erwartet die Branche ein Umsatzwachstum von 5%. Als Wachstumstreiber gelten die asiatischen Länder, allen voran China. Das Reich der Mitte hat derzeit einen Anteil von 15% am weltweiten Umsatz mit Luxusgütern, sein Beitrag zum Wachstum des Sektors beträgt aber 49%. Laut der Fondsgesellschaft Swiss & Global dürften europäische Luxusgüterkonzerne vom schwachen Euro profitieren, da in der Folge mehr ausländische Touristen in der Euro-Zone erwartet werden. Zudem lägen die Bewertungen von Luxusgüter-Aktien unterhalb des historischen Durchschnitts. Die Entwicklung der Aktien hängt aber stark von der Situation an den Märkten ab. In der Vergangenheit haben sich Luxusgüteraktien vor allem in guten Aktienmarkt-Phasen positiv entwickelt.

Deviseneffekte folgen der Konjunktur
bet. · Die Devisenmärkte reagieren empfindlich auf Konjunkturmeldungen aller Art. Der Einfluss der Daten hängt allerdings stark vom Fortschreiten des Konjunkturzyklus ab. Das zeigt eine Studie von Morgan Stanley, in der die Wechselkursbewegungen von Dollar zu Euro und Yen mit den Veröffentlichungen von US-Wirtschaftsdaten verglichen wurden. In der Phase der Wirtschaftserholung seit Juni 2009 spielten Arbeitsmarktzahlen die bedeutendste Rolle. In den zwölf Monaten zuvor, während der Hochphase der Finanzkrise, war das noch anders. Ebenfalls an Gewicht gewonnen haben Wachstumsindikatoren wie die Ausgaben für Investitionsgüter. Die Bedeutung der Veröffentlichungen des Fed-Offenmarktausschusses (FOMC) ist dagegen drastisch geschrumpft. Solange Notenbanken nur «Gewehr bei Fuss» stehen, setzen sie an den Devisenmärkten offenbar wenig Impulse.

MÄRKTE UND MEINUNGEN

Fehlpass zur Schweizer Bank

bet. · Leidenschaft, Hingabe, Spannung. Das sind keine Begriffe, die zwangsläufig mit Finanzprodukten in Verbindung gebracht werden – eher mit der Fussball-Weltmeisterschaft. Um etwas von der Euphorie um das runde Leder in ihre Schalterhallen zu transportieren, suchen die Geldinstitute die Nähe der Fans, wie zum Beispiel die Credit Suisse mittels TV-Sponsoring. Dem – hoffentlich – betont unaufgeregt entscheidenden Investor, der sich für Südafrika interessiert, wäre mit einer grösseren Auswahl an Finanzprodukten zu dem immerhin sechstgrössten Emerging Market mehr geholfen.

Während sich die hiesigen Derivate-Emittenten mit schwer durchschaubaren Barriere-Konstruktionen auf Schweizer Standardwerte überbieten, sitzt der potenzielle Südafrika-Anleger beinahe auf dem Trockenen. Bei grossen Schweizer Anbietern liessen sich, wenn überhaupt, insgesamt nur eine Handvoll Produkte auf dem eigenen Haus konstruierte Indizes aufreiben, die oft ganz Afrika einschliessen und gelegentlich sogar «exotische» Werte wie Nokia und British American Tobacco enthalten. Und nur ein aktiv gemanagter Anlagefonds zu Südafrika war zu recherchieren. Die Auswahl bei ausländischen Derivate-Emittenten, die Produkte an der Börse Scoach kotiert haben, war auch nicht vielfältig. Sie bieten aber zwei an der Schweizer Börse kotierte Exchange-Traded Funds auf den südafrikanischen Leitindex Top 40 an. Der notiert auf dem Niveau vom Jahresbeginn und damit besser als viele europäische Indizes. Gegenüber China steht die Johannesburger Börse sogar exzellent da, und ihre Korrelation mit anderen Emerging Markets ist gering.

Rohstoffunternehmen, besonders Goldförderer, spielen in Südafrika und im Top 40 eine wichtige Rolle. Für sicherheitsbedürftige Investoren mag dies verlockend sein. Der Kurs des weltweit grössten Förderers, Anglogold Ashanti, hat in diesem Jahr um 11% und seit dem Tief im November 2008 um 120% zugelegt. Der Goldpreis stieg derweil «nur» um 74%. Da Rohstoffwerte dennoch nicht mehr als 30% der Marktkapitalisierung an der Johannesburger Börse ausmachen, lässt man sich mit einem Finanzprodukt, das den gesamten südafrikanischen Markt umfasst, auf ein überschaubares Klumpenrisiko ein – anders als bei einem reinen Rohstoffprodukt. Nur mangelt es für die beste Aufstellung einer südafrikanischen Depotbeimischung noch an Auswahl.

Im Gebühren-Dschungel der Banken

Bei der Geldanlage fällt eine Vielzahl an ausgewiesenen und versteckten Kosten an

Geldanlage hat zum Ziel, das Vermögen zu sichern oder zu vermehren. Die hohen Gebühren der Banken erzeugen aber so hohe Nebenkosten, dass dies gerade in einem Niedrigzinsumfeld immer schwerer wird.

feb. · Gerade bei Privatinvestoren sind die Kosten einer Geldanlage am Ende stark ausschlaggebend für den Anlageerfolg. Banken und Fondsgesellschaften erheben aber eine Vielzahl an ausgewiesenen und auch versteckten Gebühren. So bewahrheitet sich am Ende die alte Anleger-Weisheit «Am Ende gewinnt immer die Bank». Vielen Kleininvestoren fressen die hohen Kosten ihrer Konten und Finanzprodukte die Renditen weg. Deshalb lohnt es sich für Anleger, sich über die Gebühren genau zu informieren.

Hohe Belastungen

Ein Vermögensverwalter, der anonym bleiben will, hat dazu eine Modellrechnung erstellt, die die hohe Gebührenbelastung vor allem kleiner Kunden bei manchen Banken aufzeigt. Bei diesem fiktiven Anlage-Szenario eröffnet eine Privatperson ein Fremdwährungskonto bei einer Schweizer Bank. Dieses lautet auf Euro, nicht auf Franken, und die

Person zahlt **50 000 €** in bar ein. Anschliessend kauft sie zwei Anlagefonds, nämlich für 20 000 € einen Schweizer Aktienfonds und für 20 000 € einen deutschen Aktienfonds. Zudem erwirbt der Anleger für die restlichen 10 000 € eine norwegische Staatsanleihe.

Für die Bareinzahlung berechnet die Bank ein Disagio von bis zu 1%, also 500 €. Der Tausch von 20 000 € in Franken für den Schweizer Aktienfonds kann bei Beträgen dieser Grösse eine Gebühr von 1,5%, also 300 €, kosten, und der anschliessende Fondskauf schlägt mit zusätzlichen 1,25% bzw. 250 € zu Buche. Hinzu kommt in der Regel eine Ausgabekommission von bis zu 5%, also 1000 €. Ob diese dem Fonds-Emittenten oder der Bank zugutekommt, ist für den Kunden nicht ersichtlich. Die Kaufgebühr für den deutschen Aktienfonds liegt ebenfalls bei 1,25% bzw. 250 €, hinzu kommt wieder eine Ausgabekommission von bis zu 5%, also 1000 €.

Beim Anleihekauf berechnet die Bank für den Tausch von 10 000 € in norwegische Kronen eine Gebühr von 1,5% bzw. 150 € und zusätzlich eine Kaufgebühr für die Anleihe in Höhe von 0,9%, also 90 €. Hinzu kommen Kontoführungs- und Depotkosten in Höhe von 125 € und Gebühren innerhalb der Anlagefonds von über 1,5%, also weitere 600 €. Zusätzlich gewähren Fonds häufig Bestandskommissionen,

so dass sich eine weitere Einnahmequelle ergibt. Am Schluss summieren sich die **Gebühren** in dem Beispiel im ersten Jahr auf sage und schreibe **4265 €**, was **8,53%** der Anlagesumme entspricht. Selbst ohne das Einzahlungs-Disagio und die Ausgabekommissionen sind es noch **1765 €**, also **3,53%**. Im derzeitigen Niedrigzinsumfeld ist es bereits schwierig, diese Rendite zu erzielen, so dass nicht gut informierte Anleger im ersten Jahr oft Verluste machen dürften. Sicherlich liegen bei dem Beispiel die Aufwendungen am oberen Ende, völlig unrealistisch sind sie aber nicht.

Andere Marktteilnehmer und Beobachter kommen zu ähnlichen Schlüssen. Laut Florian Schubiger von der Winterthurer Gesellschaft VermögensPartner nehmen die Banken neben dem vereinbarten Vermögensverwaltungs-Honorar von ihren Kunden zahlreiche weitere, für den Kunden nicht überprüfbare Gebühren und Kommissionen ein. Besonders kundenunfreundlich sei, dass verschiedene Anbieter durch die mangelnde Transparenz nur schwer miteinander verglichen werden könnten. Zudem fehlten Branchenstandards zur Gebührenberechnung.

Drei Kostenblöcke

Um Anlegern einen Überblick zu geben, hat das Finanzunternehmen eine Tabelle mit den verschiedenen Kosten und Gebühren, die bei der Vermögensverwaltung anfallen können, erstellt (vgl. Tabelle). Diese unterteilt die Gebühren in drei Blöcke: **erstens Verwaltungskosten, zweitens Bankgebühren und drittens Produktkosten.** Verwaltungskosten fallen für die Betreuung des Portfolios sowie des Kunden und zudem für das Research an. Zu den Bankgebühren gehören die Depotführungs-kosten, die Spanne zwischen dem An- und dem Verkaufskurs bei Devisengeschäften sowie Courtagen für Transaktionen. Hinzu kommt eine Vielzahl weiterer Kommissionen, die die Bank kassiert. Produktkosten entstehen, wenn Vermögensverwalter anstatt Direktanlagen wie Aktien oder Anleihen Finanzprodukte wie Hedge-Funds oder strukturierte Produkte kaufen. Laut Schubiger bleibt dabei oft nichts anderes übrig, als Annahmen über die Gebühren zu treffen, da die Banken diese nicht bekanntgeben.

Kostenblöcke in der Vermögensverwaltung

Kostenblock	Übliche Bandbreite	Verbreitung 1-4
Verwaltungskosten		
Verwaltungsgebühr	0-1,5% p. a. des verwalteten Vermögens	4
Gewinnbeteiligung	5-20% der erzielten Rendite/Mehrendite	2
Einstiegsgebühr	0-5% des zu investierenden Betrages	1
Bankgebühren		
Depotführungsgebühr	0,1-0,5% p. a. des Depotvermögens	3
Administrationsgebühr	0-0,2% p. a. des Depotvermögens	1
Fremdwährungszuschlag	0,05-0,15% auf den Titeln in fremder Währung	2
Kontoführungsgebühr	0-100 Fr. p. a. pro Konto	2
Positionsgebühr	10-40 Fr. pro Position im Depot	2
Courtage	0,2-2% des Handelsvolumens. Ticket Fee üblicherw. 20-250 Fr.	3
Spread bei Devisen	0,01-2,5% pro Währungswechsel	4
Produktkosten		
Spreads bei Wertpapieren	0,05-3% des Handelsvolumens	4
Ausgabeaufschlag	0-5% des Kaufbetrags	2
Verkaufskommission	0-3% des Kaufbetrags	3
Produktverwaltungsgebühr	0,1-2,5% des investierten Kapitals	4

1: bedeutet, dass die Gebühr selten zur Anwendung kommt; 2: bedeutet, dass die Gebühr mässig zur Anwendung kommt; 3: bedeutet, dass die Gebühr oft zur Anwendung kommt; 4: bedeutet, dass die Gebühr weit verbreitet ist und von fast allen Anbietern verrechnet wird. QUELLE: VERMÖGENSPARTNER

AGENDA

Konjunktur und Politik

- 22. 6. Ifo-Geschäftsklima-Index Deutschland**
Juni (Vormonat: 101,5)
- Richmond-Fed-Manufacturing-Index USA**
Juni (E): 21 (Vormonat: 26)
- Häuserpreise USA**
April (Vormonat: 0,3%)
- 23. 6. Federal Reserve Bank USA**
Geldpolitische Lagebeurteilung
- 25. 6. Bruttoinlandsprodukt Frankreich**
1. Quartal (Vorquartal: 0,1%)

Bruttoinlandsprodukt USA
1. Quartal, 3. Schätzung (E): 3% (Vorquartal: 3%)

Konsumentenvertrauen Univ. Michigan
Juni (E): 75,4 (Vormonat: 75,5)

Unternehmen und Märkte

24. 6. Carlo Gavazzi GJ 2009/10
G/A (E): Fr. 11,90 (i. V.: Fr. 9,14)

Erwarteter Wert: G/A: Gewinn pro Aktie; GJ: Geschäftsjahr; i. V.: in der Vorperiode; Q: Quartal.

QUELLE: BLOOMBERG, REUTERS, SDA, DIV. BANKEN. (OHNE GEWÄHR UND ANSPRUCH AUF VOLLSTÄNDIGKEIT)

ANZEIGE

NZZ Shop

- Bücher
- DVDs
- Abonnemente
- NZZ-Geschenkartikel
- Archiv-Ausgaben
- Anzeigen
- Leidzirkulare



NZZ-Shop | Falkenstrasse 11 | Ecke Falken-/Schillerstrasse | 8008 Zürich
 Telefon 044 258 11 11 | Öffnungszeiten: Montag bis Freitag von 8 bis 18 Uhr