

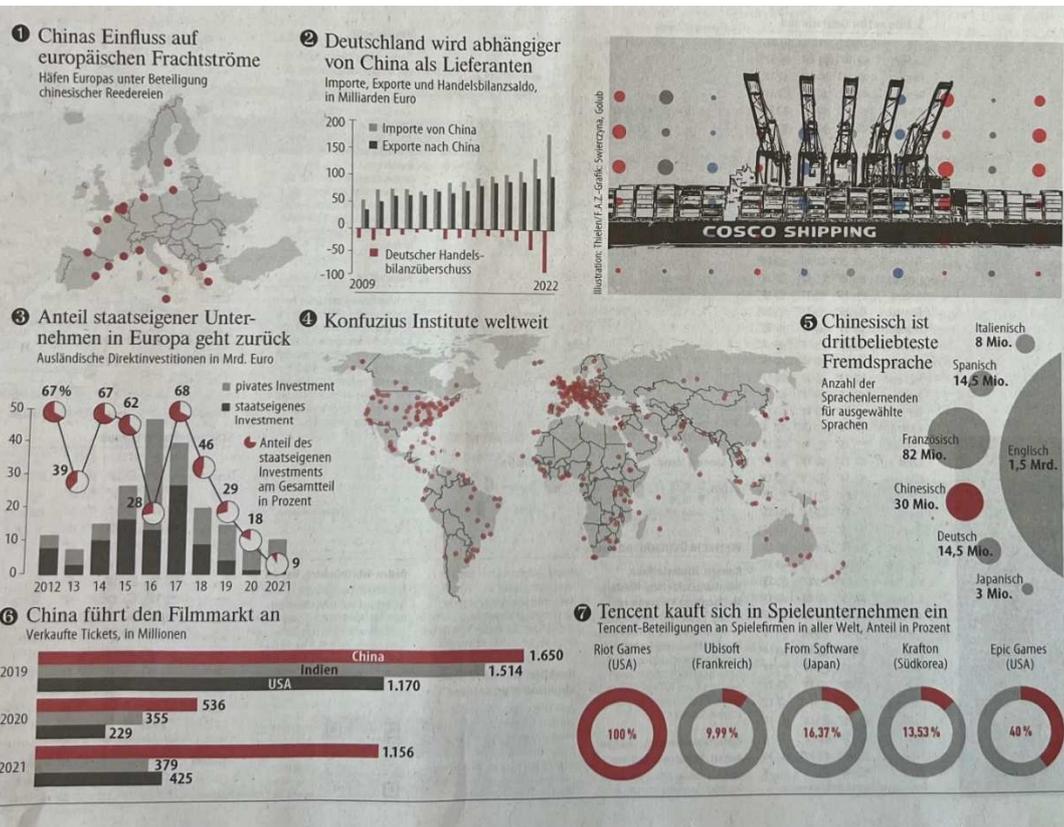
Was zählt



Der grösste Waffenexporteur sind unumstritten die USA, mit einem Anteil von 40% – die hier erfassten Zahlen des Stockholmer Friedensforschungsinstituts SIPRI stellen die Periode 2018 bis 2022 dar. Russland bringt es auf 16%. Beachtlich: Frankreich ist mit 11% auf Rang drei, klar vor China. Die Reihenfolge ist somit die gleiche wie in der vorangegangenen Periode 2013 bis 2017. Die Gewichte haben sich unterdessen jedoch zugunsten der USA bzw. zulasten Russlands verschoben;

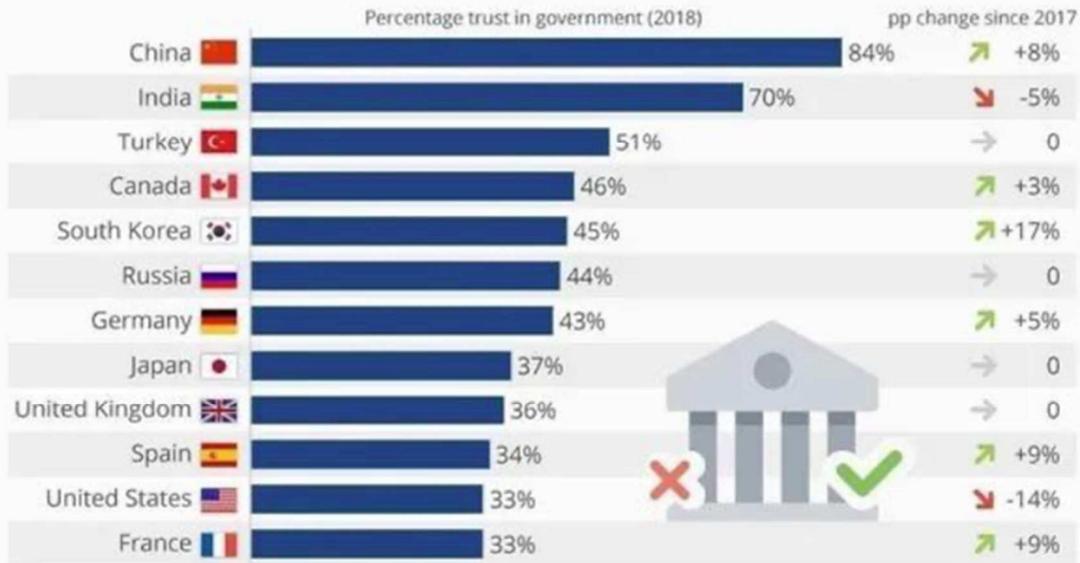
damals standen die USA erst für 33% und Russland noch für 22%. Die grossen europäischen Länder – neben Frankreich sind das Deutschland, Italien, das Vereinigte Königreich und Spanien – stehen addiert für fast 25%. So ganz aus der Wehrtechnik verabschiedet hat sich Europa also insgesamt keineswegs, ergo ist im Hinblick auf die Antwort auf die blutig offenkundig gewordene russische Bedrohung durchaus heimisches Rüstungspotenzial vorhanden. Die

Schweiz übrigens findet sich erst auf Platz 14, mit 0,7%. Die hier dargestellten Top Ten der Rüstungsgüterexporteure stehen für über 90% des Angebots. Auf der Importseite ist die Verteilung viel ausgeglichener. Indien ist ein grosser Kunde Russlands und Frankreichs, Saudi-Arabien und Katar sind bedeutende Abnehmer für die USA und Frankreich. Einzig für den Käufer Australien ist die Schweiz als Bezugsland von gewissem Gewicht – kein Problem in Sachen Neutralität. **MR**



Where Trust in Government Is Highest and Lowest

% trusting the government and change from 2017 to 2018 (selected countries)



@StatistaCharts Source: Edelman Trust Barometer

Forbes **statista**

#KlarnaSchulden – Gen Z lebt auf Pump

Anteil der Befragten verschiedener Generationen, die Klarna Buy now, pay later (BNPL) nutzen



Basis: 1.249 Befragte (18-77 Jahre) in Deutschland; 12.05.-19.12.2022

Quelle: Statista Brand Profiler



statista

Josef **O**bergantschnig

josefbergantschnig.at

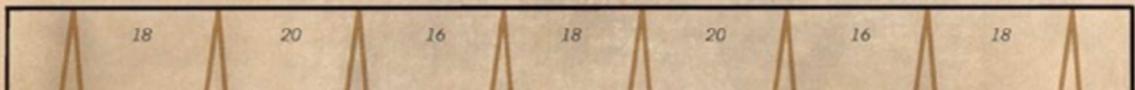


Periods When to Make Money

"A." Years in which panics have occurred and will occur again.



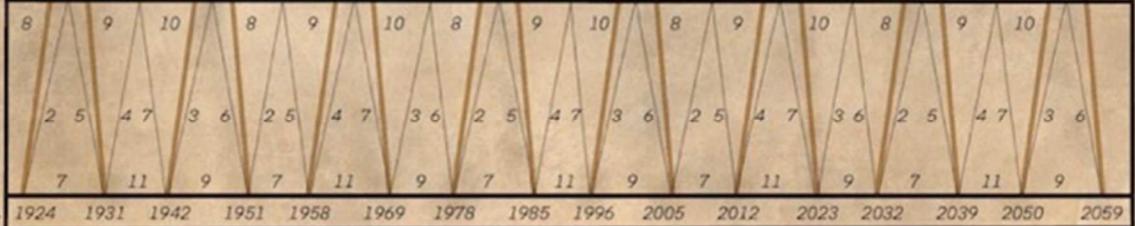
1927 1945 1965 1981 1999 2019 2035 2053



"B." Years of Good Times, High Prices and the time to sell Stocks and values of all kinds.



1926 1935 1945 1953 1962 1972 1980 1989 1999 2007 2016 2026 2034 2043 2053



"C." Years of Hard Times, Low Prices, and a good time to buy Stocks, "Corner Lots," Goods, etc., and hold till the "Boom" reaches the years of good times; then unload.

"Sure thing." Save this card and watch it closely

*Annual
Booms
1875*

Wie Anleger sich jetzt aufstellen sollten

Anlagestrategien im Vergleich

Anlagehorizont	Wenig Risiko	Mittleres Risiko	Hohes Risiko
1 Jahr	Festgeld	50 % Festgeld 50 % Tagesgeld	Tagesgeld
5 Jahre	50 % Festgeld 50 % Anleihen	45 % Festgeld 45 % Tagesgeld 10 % Aktien	33 % Aktien 33 % Tagesgeld 33 % Festgeld
10 Jahre	80 % Festverzinsliche 20 % Aktien	60 % Aktien 40 % Festverzinsliche	Aktien

In der Matrix werden Festgeld und Tagesgeld aufgrund der Einlagensicherung als solideste Geldanlage betrachtet, wobei Festgeld wegen der Zinsgarantie aus Sparsicht verglichen mit Tagesgeld sogar noch etwas mehr Sicherheit bietet. Unter dem Begriff „Festverzinsliche“ werden Festgeld, Tagesgeld und Anleihen zusammengefasst.

Quelle: VZ Vermögenszentrum

HANDELSBLATT

Bentley erreicht Rekordergebnis

Erstmals hat die Marke mehr als 15.000 Autos verkauft – und die Kunden wählen immer teurere Luxusversionen.

Von Philip Plickert,
London

Der britische Autohersteller Bentley hat ein Rekordergebnis erzielt, was an der Vorliebe seiner Kunden zu immer teureren Sonderausstattungen liegt, die höhere Gewinnmargen erlauben. Die zum Volkswagen-Konzern gehörende Luxusmarke verkaufte im vergangenen Jahr erstmals mehr als 15.000 Fahrzeuge, wobei das beliebteste Modell der vierradgetriebene SUV Bentayga ist. Die Zahl der verkauften Autos stieg um 4 Prozent. Den Umsatz konnte Bentley aber um gut ein Fünftel auf 3,4 Milliarden Pfund (3,9 Milliarden Euro) steigern. Der Gewinn wuchs sogar auf 708 Millionen Pfund, etwa 80 Prozent mehr als im Vorjahr.

Entscheidend für den Erfolg sei, dass die Kunden immer teurere Ausstattungen bestellten. „Unsere Kunden wählen immer hochwertigere Autos“, betonte Vorstandschef Adrian Hallmark vor Journalisten. Als Beispiele für Luxusausstattungen nannte er besondere Sitzpolster mit einer Seidennahtstickerei mit exakt 310.675 Stichen und 2,8 Kilometern Seidenfaden oder das rotierende Armaturenbrett. Man habe erwartet, dass nur ein kleiner Teil der Kunden diese teuren Varianten wähle. Tatsächlich bestellten fast 90 Prozent die Luxusversion zum Aufpreis von mehr als 10.000 Pfund. Im Durchschnitt lassen sich die Kunden ihren Bentley nun deutlich mehr als 200.000 Pfund kosten. Das SUV Bentayga, den gut 40 Prozent der Kunden kaufen, startet bei 160.000 Pfund. Noch etwas teurer sind die Limousine Continental oder die sportliche, PS-starke Flying Spur. Bentley verkaufte letztes Jahr zwanzig maßgeschneiderte Sammlerstücke für mehr als 2 Millionen Pfund.

Auch der noch exklusivere Konkurrent Rolls-Royce macht die Erfahrung, dass der Trend zu Luxus- und Sonderanfertigungen den Umsatz und die Gewinne treibt. Der durchschnittliche Preis eines Rolls-Royce kam vergangenes Jahr erstmals auf gut 500.000 Pfund. Rolls-Royce verkaufte 2022 erstmals mehr als 6000 Autos und kam auf gut 3 Milliarden Pfund Umsatz. Angaben zum Gewinn macht die BMW-Tochtergesellschaft nicht.

Bentley habe 2022 „die beste Zeit innerhalb der schlechtesten Zeit“ gehabt, sagte Hallmark mit Verweis auf den

Krieg in der Ukraine, wo Bentley-Zulieferer sitzen, und die globalen Halbleiter-Lieferengpässe, die fast zu einer monatelangen Schließung von Bentley-Fabriken und Stillstand geführt hätten. Letztlich aber konnte der Autohersteller doch Vollgas geben. Die 15.000 Fahrzeuge, die Bentley 2022 produzierte, seien dann auch die Kapazitätsgrenze gewesen. „Wir hätten nicht mehr herstellen können“, so Hallmark. Ein Großteil der Arbeiter in den Werken mache schon Überstunden. Bentley verkauft recht gleichmäßig in der ganzen Welt, Amerika hat einen Anteil von 28 Prozent am Absatz, gefolgt von China und Hongkong (24 Prozent) und Kontinentaleuropa (19 Prozent). Wie auch bei Rolls-Royce hat

der Nahe Osten gut ein Zehntel Marktanteil, ein Zehntel der neuen Bentleys fährt auf den britischen Inseln.

Für die nächsten drei Jahre erwartet Hallmark kein Volumenwachstum, sondern eher leicht sinkende Fahrzeugzahlen. Dennoch sollen Umsatz und Gewinne aber weiter steigen, erwartet der Bentley-Chef, da der Trend zu teureren Modellen und Ausstattungen weitergehe. Das zeige schon das Auftragsbuch. Derzeit habe man den zweithöchsten Orderbestand der Unternehmensgeschichte. Gegenüber 2018, als Hallmark den Chefposten bei Bentley übernahm, hat sich die Lage der mehr als hundertjährigen Luxusmarke radikal verbessert. Damals setzte das Traditionsunternehmen aus Crewe südlich

von Manchester weniger als 10.000 Autos ab. „Der Tiefpunkt“, wie Hallmark erinnert. Seitdem habe das Unternehmen eine Ertragswende in Höhe von umgerechnet fast einer Milliarde Euro erzielt.

In diesem Jahrzehnt steht für Bentley eine große technische Wende an, der Umbau vom weltweit größten Produzenten von Zwölfzylindermotoren zum reinen Elektroautohersteller. Ab 2025 wird Bentley fünf neue Elektromodelle vorstellen. Bis 2030 soll die gesamte Flotte auf Elektroantriebe umgestellt sein. Den „Tod des Zwölfzylinders“ sähen manche zwar durchaus ambivalent, sagte Hallmark. Letztlich wollte es eine wachsende Mehrheit der Kunden aber so. (Kommentar Seite 24.)



Großspurig: Das SUV-Modell Bentley Bentayga während der Qualitätskontrolle in einer britischen Fabrik

Foto Bloomberg

Lebenserwartung im europäischen Vergleich, in Jahren 2021¹⁾

Schweiz.....	84,0
Spanien.....	83,3
Schweden.....	83,2
Italien.....	82,9
Frankreich.....	82,5
Belgien.....	81,9
Deutschland.....	80,9
EU-Durchschnitt.....	80,1
Polen.....	75,6
Rumänien.....	72,9
Bulgarien.....	71,4

TOP TEN

1. Finnland	(Vorjahr: 1)
2. Dänemark	(2)
3. Island	(3)
4. Israel	(9)
5. Niederlande	(5)
6. Schweden	(7)
7. Norwegen	(8)
8. Schweiz	(4)
9. Luxemburg	(6)
10. Neuseeland	(10)

World Happiness Report

LETZTE 10 PLÄTZE

100. Marokko
101. Iran
102. Senegal
103. Mauretanien
104. Burkina Faso
105. Namibia
106. Türkei
107. Ghana
108. Pakistan
109. Niger

World Happiness Report

Geld macht doch glücklich

ZUFRIEDENHEITSFORSCHUNG Das Wohlbefinden hängt auch von den finanziellen Möglichkeiten ab. Reiche haben eine grössere Chance auf Lebenszufriedenheit.

SUSANNE TOREN

Bekanntlich macht Geld allein nicht glücklich. Im Einzelfall lassen sich todunglückliche Hocheinkommensbezieher genauso finden wie Menschen mit geringem Einkommen und hohem Wohlbefinden. Dennoch weist schon die Redewendung darauf hin, dass Vermögen und Zufriedenheit wohl miteinander zusammenhängen, spricht: korreliert sein müssen. Aber gibt es neben der Korrelation auch eine Kausalität, wonach mehr Geld wirklich zu mehr Wellbeing führt?

Das scheint intuitiv, gibt Einkommen doch schon allein mehr Sicherheit, die Grundbedürfnisse zu befriedigen, und mehr Möglichkeiten etwa der medizinischen Versorgung oder der Freizeitgestaltung. «Reiche haben zumindest eine grössere Chance auf eine höhere Lebensqualität», meint Glücksforscher Jan Delhey von der Universität Magdeburg.

Wohlstand ist nicht von ungefähr Ziel der normativen Ökonomie, was schliesslich auch in ihren prominenten BIP- oder BIP-pro-Kopf-Indikatoren zum Ausdruck kommt. Seit der Jahrtausendwende sind diese BIP-Messungen von weiteren Dimensionen zum sogenannten Wellbeing Indicator erweitert worden, in den neben dem (BIP-)Einkommen auch weitere, ob-

ektiv messbare Faktoren einfließen wie beispielsweise die Lebenserwartung.

Die ökonomisch-empirische Zufriedenheitsforschung ist hingegen noch ein relativ junger Zweig der Wirtschaftsforschung, sie analysiert Befragungsdaten zur individuellen, subjektiv empfundenen Zufriedenheit. Etliche Forschungsarbeiten befassen sich mit der Frage, ob mehr Einkommen resp. Vermögen zu mehr Zufriedenheit führt. Gemäss typischer volkswirtschaftlicher Lehre sollte mehr Geld mit mehr Nutzenmöglichkeiten einhergehen, allerdings mit allmählich abnehmendem Grenznutzen.

Das 75 000-\$-Plateau

Aber gilt dieser positive Zusammenhang zwischen Einkommen und Zufriedenheit immerfort? Es war kein Geringerer als der Nobelpreisträger Daniel Kahneman, der zusammen mit dem Ökonomen Angus Deaton in einer 2010 veröffentlichten Forschungsarbeit belegte, dass ab einem Plateau von 75 000 \$ die Zufriedenheit nicht mehr grösser wird. Ihre Erklärung: Ab dieser Schwelle sei es Menschen wahrscheinlich nicht mehr möglich, das zu tun, was für das emotionale Wohlbefinden am meisten zähle, wie Zeit mit der Familie zu verbringen.

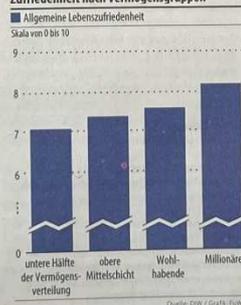
Diesen Grenzwert hat nun der Psychologe Matthew Killingsworth von der University of Pennsylvania mit seiner 2021 herausgegebenen Studie widerlegt. Für seine Arbeit fragte er mehr als 33 000 erwerbstätige Erwachsene in den USA an zufälligen Zeitpunkten des Tages über eine App: «Wie fühlen Sie sich gerade?». Anders als in der Studie zehn Jahre zuvor deuten seine Ergebnisse darauf hin, dass ein höheres Einkommen sowohl mit

einem besseren Gefühl im Alltag als auch mit einer höheren Lebenszufriedenheit insgesamt einhergeht.

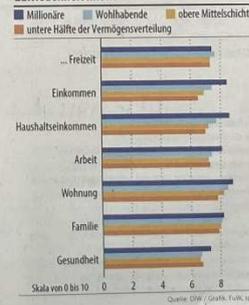
Und auch das Deutsche Institut für Wirtschaft (DIW) hat unlängst festgestellt, dass Menschen mit mehr Vermögen zufriedener sind als solche mit weniger. Den Auswertungen zufolge haben gerade Millionäre in Deutschland die grösste allgemeine Lebenszufriedenheit (vgl. Grafiken).

Gemeinsam haben die beiden Wissenschaftler – Kahneman und Killingsworth – nun eine wissenschaftliche Arbeit mit dem Titel «Ein gelöster Konflikt» veröffentlicht. Sie gingen in den detaillierten Daten von Killingsworth ein weiteres Mal auf die Suche nach der Schwelle und kamen zum überraschenden Schluss: Anders, als es Kahneman und Deaton 2010 annahmen, zeigt sich das Plateau bei 75 000 \$ nicht in der Breite der Bevölkerung, sondern nur bei den unglücklichsten 15% der Stichprobe.

Zufriedenheit nach Vermögensgruppen



Zufriedenheit mit ...



Je reicher, desto glücklicher

Ab einem Einkommen von 75 000 \$ steigt die Zufriedenheit der ohnehin unglücklichen Menschen kaum mehr – der Unterschied zwischen 75 000 und 400 000 \$ ist marginal. Die Zufriedenheit der übrigen Menschen nimmt mit mehr Einkommen aber sehr wohl zu.

Nunmehr kaum verwunderlich rangieren die skandinavischen Staaten beim Anfang der Woche veröffentlichten «World Happiness Report» auch dieses – wie jedes – Jahr auf den vordersten Plätzen. Die nordeuropäischen Länder sind auch im internationalen Vergleich der Pro-Kopf-Einkommen unter den wohlhabendsten zu finden.

Die Verlierer des demografischen Wandels

Voraussichtliche Bevölkerungsentwicklung in Südosteuropa, 1989–2050, in Prozent

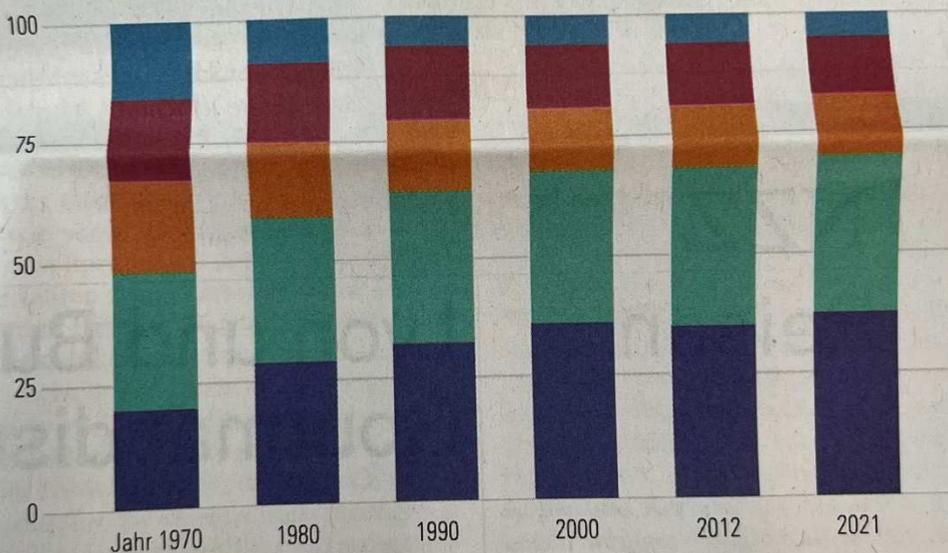


Grafik: mrue/Quelle: UNO, Weltbank, Statistikämter der Balkanstaaten

Die vielen Ein-Personen-Haushalte treiben die Wohnungsnachfrage an

Haushalte in der Schweiz nach Personenzahl, Anteil in %

● 1 Person ● 2 Personen ● 3 Personen ● 4 Personen ● 5 und mehr



1970: Total 2 Mio. Haushalte; 2021: Total 3,9 Mio. Haushalte

QUELLE: IAZI, BFS

NZZ / am.

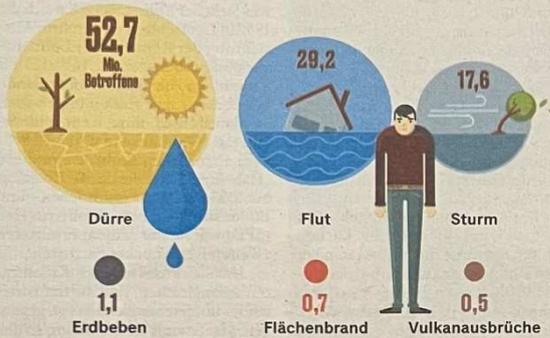
Dürre

Lebenselixier Wasser

In den vergangenen zwei Jahrzehnten haben laut Unicef mehr als zwei Milliarden Menschen Zugang zu sauberem Trinkwasser erhalten. Doch gleichzeitig hat die Zahl der Konflikte, in denen Wasser als Waffe eingesetzt wurde oder die sich um den Rohstoff drehten, deutlich zugenommen. Und auf der Nordhalbkugel der Erde haben die reichen Länder immer häufiger mit Dürre zu kämpfen – mit teuren Folgen für Landwirtschaft und Industrie.

Dürre trifft die meisten Menschen

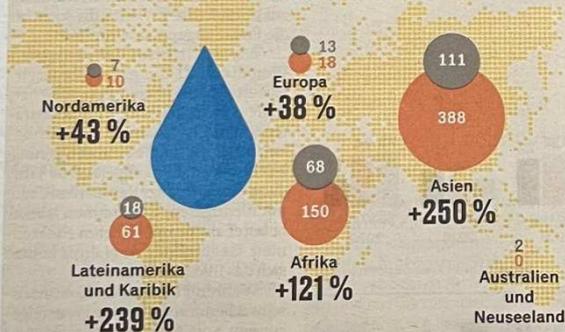
Zahl der von Naturkatastrophen Betroffenen weltweit 2021 nach Art der Katastrophe in Millionen



Kampf ums Wasser nimmt zu

Zahl der Wasserkonflikte* weltweit nach Regionen

● 2000 bis 2009
● 2010 bis 2019



Teure Dürren

Wirtschaftliche Schäden durch Naturkatastrophen weltweit 2022 in Mrd. US-Dollar

1.	Hurrikan Ian, USA und Kuba	27.9. bis 1.10.	95,5
2.	Dürre, Europa	Ganzjährig	22,0
3.	Dürre, USA	Ganzjährig	16,0
4.	Überschwemmungen, Pakistan	14.6. bis 30.10.	15,0
5.	Überschwemmungen, China	1.6. bis 30.9.	15,0
6.	Erdbeben, Japan	16.3.	9,1
7.	Überschwemmungen, Australien	23.2. bis 31.3.	8,0
8.	Dürre, China	Ganzjährig	7,6

*Gezählt werden Vorfälle, in denen Wasser als Waffe in einem Konflikt benutzt wird oder bei denen Wasser Ursache eines Konflikts und Ziel von Gewalt ist

Was tun mit Falschgeld?

Die Zahl der Blüten ist im Euroraum leicht gestiegen. Nicht allen ist klar, was sie machen sollen, wenn sie falsche Banknoten im Portemonnaie haben.

Von Franz Nestler,
Frankfurt

Nur Bares ist Wahres, heißt es so schön im Volksmund. Deutschland ist trotz eines Booms der kontaktlosen Zahlungen während der Corona-Pandemie immer noch Bargeldland. Doch das führt auch zu unangenehmen Nebeneffekten, dazu gehört zweifelsohne auch Falschgeld, im Volksmund gern Blüten genannt.

Im Jahr 2022 wurden insgesamt 44.145 falsche Euro-Banknoten aus dem deutschen Zahlungsverkehr gezogen, so die Bundesbank. Der rechnerische Schaden durch die Blüten betrug insgesamt 2,7 Millionen Euro. Damit stieg die Anzahl der Fälschungen gegenüber dem Vorjahr um 5,2 Prozent. Besonders beliebt bei Kriminellen sind weiter 20- und 50-Euro-Scheine, auf die zusammen 69 Prozent der gesamten in Deutschland entdeckten Falschnoten entfielen. Trotzdem befindet sich der Falschgeldumlauf auf einem eher niedrigen Niveau.

Auch Münzgeld wird ab und an gefälscht, insgesamt waren es im Vorjahr 73.384 Münzen – zu 90 Prozent betrifft das die 2-Euro-Münze. Die Bundesbank erklärt die Zunahme auch mit dem Ende der Corona-Pandemie: „Volksfeste oder Weihnachtsmärkte finden wieder statt. Dort wird überwiegend mit Bargeld bezahlt“, sagt Burkhard Balz, das für Bargeld zuständige Mitglied im Bundesbank-Vorstand.

Die Zahl an falschen Scheinen und Münzen ist gemessen an der gesamten Geldmenge verschwindend gering. Trotzdem hat die Bundesbank mehrere Tipps parat, wie man Falschgeld schnell erken-

nen kann: Sie empfiehlt zu fühlen, ob Geld die typische Griffigkeit habe und auch die hervorgehobenen Teile zu ertasten seien. Natürlich kann man auch schauen, ob der Schein das typische Wasserzeichen und die nötigen Hologramme hat. Zu guter Letzt kann man beim Kippen eines Scheins erkennen, ob diese Hologramme auch korrekt funktionieren. Besonders das sogenannte Theatergeld, das rund ein Fünftel aller Blüten ausmacht, kann man so sehr schnell entlarven, da ihm die wichtigen Sicherheitsmerkmale fehlen. Aber auch viele der professionelleren Fälschungen kann man so schnell erkennen.

Dennoch kann man schneller an Falschgeld gelangen, als einem lieb sein kann: Sei es, weil man auf der Kirmes im schummrigen Licht das Wechselgeld nicht richtig prüft, weil ein Kleinanzeigen-Käufer schnell in bar bezahlt hat oder jemand nach Wechselgeld gefragt hat. Doch was ist dann zu tun?

Man sollte das tatsächlich sofort der Polizei melden. Denn tut man das nicht, kann man sich strafbar machen. Das Bundeskriminalamt empfiehlt folgende Vorgehensweise: Nach der Benachrichtigung sollte das Geld nicht an den Zahler zurückgegeben werden und auch nicht

an andere Personen weitergereicht werden. Der Falschgeldherausgeber, so schreibt das BKA, sollte bis zum Eintreffen der Polizei zum Bleiben bewegt werden – gelingt das nicht, sollte man sich zumindest das Aussehen einprägen oder andere Merkmale wie das Auto, mit dem ein möglicher Falschgeldherausgeber gekommen ist. Das Falschgeld sollte dann in einen Briefumschlag gesteckt werden, denn die Polizei sichert dann das Geld – dazu gehört, Fingerabdrücke zu nehmen und diese mit der Datenbank abzugleichen.

Das Problem daran: Das gefälschte Geld wird von keiner Stelle ersetzt. Es bleibt ein Totalverlust. Daran sieht man, wie wichtig es ist, sein Wechselgeld sofort zu überprüfen, wenn man einmal Blüten im Portemonnaie entdeckt, kann man nur noch Schlimmeres verhindern.

Fast jeder Umgang mit Blüten ist strafbar – sei es die Annahme oder sogar die Weitergabe. Das gilt zumindest, wenn sie vorsätzlich passiert. Der Vorsatz gilt als erfüllt, wenn man zumindest billigend in Kauf genommen hat, dass Falschgeld weiter im Umlauf ist. Doch die Behörden müssen erst einmal nachweisen, dass die Tat vorsätzlich begangen wurde, und ein Gericht muss dieser Auffassung folgen. Dann drohen hohe Geldstrafen, im Extremfall sogar Freiheitsstrafen.

Wer glaubt, nun besonders clever zu sein, und dann das Falschgeld in einen Einzahlungautomaten legt, dem sei gesagt: Diese Automaten haben Erkennungsmechanismen. Außerdem wird das falsche Geld, wenn es erkannt wird, eingezogen. Der Einzahler erhält keine Gutschrift auf seinem Konto – und hat sich eventuell noch strafbar gemacht. Denn auch hier drohen wieder unangenehme Fragen von der Bank und von der Polizei, die man eher vermeiden sollte.

Dass man selbst bei Auszahlungen am Automaten Falschgeld erhält, kann übrigens als ausgeschlossen gelten, erklärt das Bundeskriminalamt. Demnach gibt es eine Vorschrift, die Kreditinstitute und Geldbearbeitungsunternehmen gesetzlich verpflichtet, Geldautomaten nur mit bundesbankgeprüften Banknoten beziehungsweise mit durch bundesbankzertifizierte Maschinen geprüften Banknoten zu befüllen.



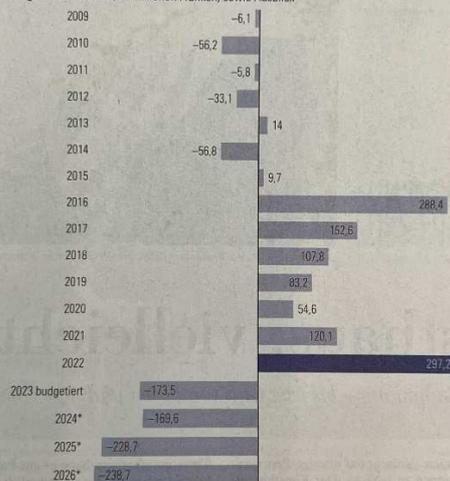
Echt oder gefälscht? Ein Ermittler prüft einen 50-Euro-Schein.

Foto dpa

STANDPUNKT

Eine halbe Milliarde besser als budgetiert

Rechnung der Stadt Zürich, in Millionen Franken, sowie Ausblick



* Gemäss Finanzplan.

QUELLE: FINANZDEPARTEMENT STADT ZÜRICH

NZZ

Steuern auf den Kapitaleleistungen aus den Säulen 2 und 3a

In Prozent, Berechnungsbasis: verheiratet, Konfession katholisch, steuerpflichtig am Kantonshauptort, inkl. direkte Bundessteuer; Stand: Januar 2023

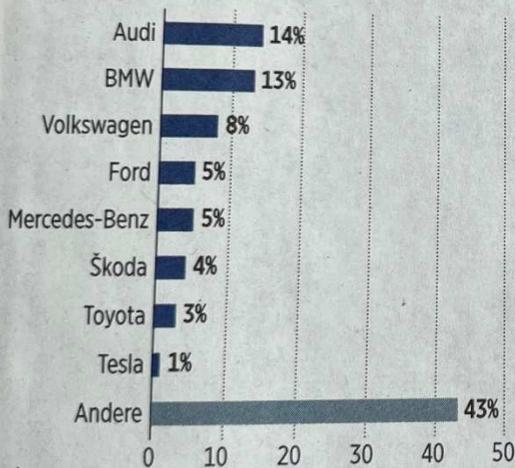
Kanton	50 000 Fr.	100 000 Fr.	300 000 Fr.	500 000 Fr.	1 Mio. Fr.	3 Mio. Fr.
AG	2,4	3,7	7,1	8,1	9	9,5
AI	1,6	2,8	4,9	5,3	5,6	5,6
AR	6	6,3	7,6	8,3	9,3	9,9
BE	3,2	4	6,7	7,9	9,5	11
BL	3,5	3,8	5,1	6,9	9,9	10
BS	3,6	5,1	8,6	9,4	10	10,2
FR	3,6	5,3	10	11,5	12,6	13,2
GE	1,1	3,4	6,7	7,6	8,6	9,2
GL	5,2	5,5	6,8	7,2	7,4	7,4
GR	3,1	3,4	4,7	5	6,3	6,3
JU	4,5	5,3	7,6	8,2	8,6	8,7
LU	2,7	4,4	7,5	8,3	8,9	9
NE	5,1	5,4	8	8,8	9,1	9,3
NW	2,7	3	5,2	5,6	5,8	5,8
OW	5,8	6,1	7,4	7,8	8	8
SG	5,6	5,9	7,2	7,6	7,8	7,8
SH	1,5	2,6	5,3	5,9	6,2	6,2
SO	2	4,1	7,2	8	8,4	8,4
SZ	1	1,6	4,8	6,8	9,6	11,4
TG	5,5	5,8	7,1	7,4	7,7	7,7
TI	3,9	4,2	5,5	5,9	8,1	19,2
UR	4,2	4,5	5,8	6,2	6,4	6,4
VD	2,7	3,7	6,6	7,7	8,7	9,3
VS	4,3	4,6	6,8	9,1	10,3	10,5
ZG	1,5	2,1	5,5	6,1	6,6	6,7
ZH	4,6	4,9	6,2	6,6	8,8	16,2

NZZ / feb.

Quelle: Pensexpert

Schweizer fahren auf Audi ab

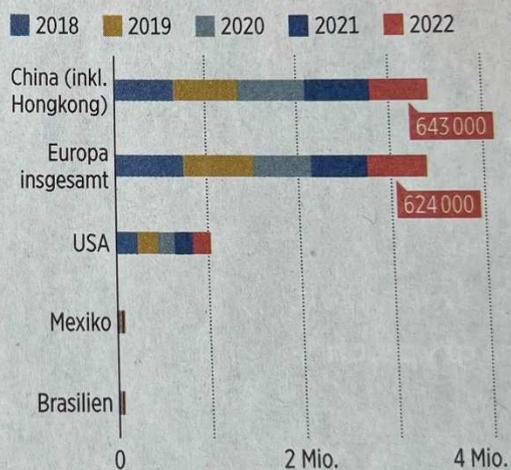
Beliebteste Automarken 2022 (in Prozent)



QUELLE: STATISTA GLOBAL CONSUMER SURVEY, 1653 BEFRAGTE, FRAGE: VON WELCHER MARKE IST IHR HAUPTSÄCHLICH GENUTZTER PKW?

Mehr Audis in China als in Europa

Anzahl ausgelieferter Audi-Fahrzeuge*



* VON 2018 BIS 2022

QUELLE: AUDI

Die 20 Kaderschmieden

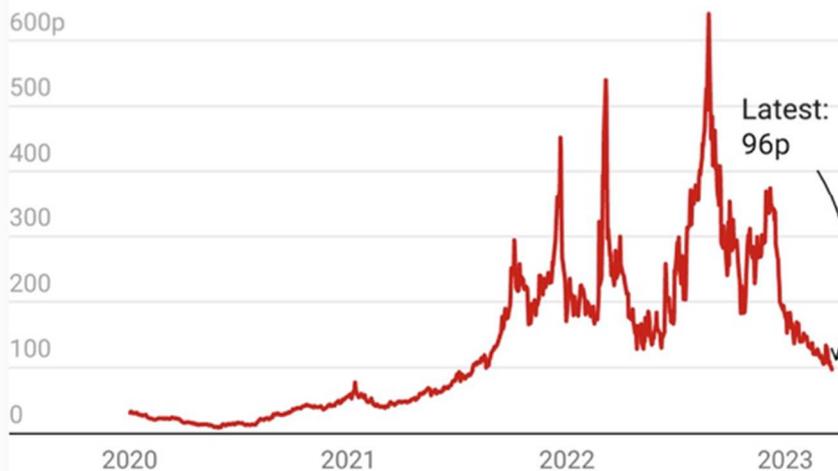
Diese Firmen formen die globale Elite

Name der Organisation	Anzahl Executives in Firma	Anzahl Länder mit Executives	Gewichtung laut Studie
UBS	188	22	257,2
Hewlett-Packard	186	19	247,9
Bank of America	507	27	634,8
General Electric	484	23	637,8
Morgan Stanley	271	24	339,1
JP Morgan Chase	479	27	612,1
Goldman Sachs	227	21	280,2
Citigroup	448	32	652,1
Credit Suisse	204	18	301,3
Deutsche Bank	265	31	397,1
US Government	171	13	328,3
McKinsey & Company	231	28	368,9
Pepsico	170	16	259,8
IBM	261	23	412,2
Deloitte	231	21	393,3
Procter & Gamble	174	18	270,4
Ernst & Young	257	27	433,5
KPMG	281	25	485,2
Price Waterhouse Coopers	456	27	804,4
Arthur Andersen	245	24	422,0

QUELLE: STUDIE UNIVERSITÄT LAUSANNE

UK gas price falls under £1/therm for the first time since 2021

The price per therm of UK natural gas as of 12:51pm on Mon, 20 March



Figures to 20 Mar, published 20 Mar. Contracts for Apr delivery. Closing and current price

Chart: The Spectator (80fMf) • Created with Datawrapper

Frankfurter Allgemeine

ZEITUNG FÜR DEUTSCHLAND

HERAUSGEGEBEN VON GERALD BRAUNBERGER, JÜRGEN KAUBE, CARSTEN KNOP, BERTHOLD

Sehr solide, aber ganz schön groß

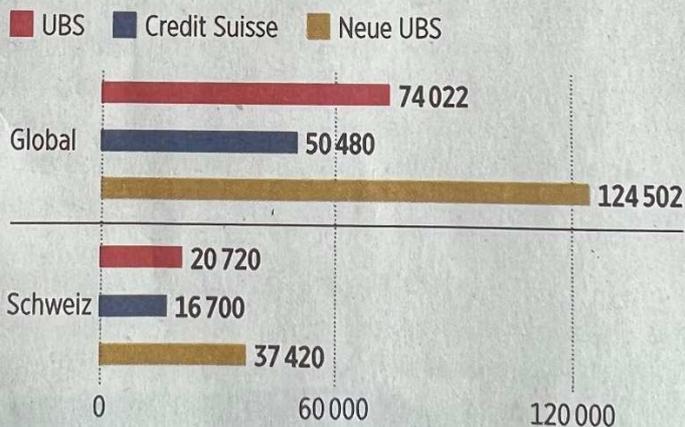


Too big to fail? Die Schweizer dürfen bei allem mitreden. Änderung der Verrechnungsteuer? Neues Gesetz über Filmproduktion? Reform der Hinterlassenenversicherung? Volksabstimmung! Nur jetzt, als die größte Bank des Landes viel größer werden musste, weil die zweitgrößte zu groß

war, um scheitern zu dürfen, da wurde die Sache im kleinen Kreis geregelt, samt Neun-Milliarden-Garantie. Fast so, als würde über Nacht verfügt, dass der Unspunnenstein nicht mehr dreiundachtzig Kilogramm wiegt, sondern doppelt so viel. Dicke Brocken auf **Seiten 3, 9, 15, 17 und 23** Foto Keystone

Weltweit fast 125 000 Stellen

Vollzeitstellen Ende 2022



QUELLE: GESCHÄFTSBERICHTE

Besorgnis über Bankensektor lastet auf Börsen

Innerhalb von nur 11 Tagen sind diesen Monat vier Kreditinstitute zusammengebrochen, drei US-Regionalbanken und die [Credit Suisse](#). Ein weiteres amerikanisches Institut – die First Republic Bank – kämpft ums Überleben. Die Besorgnis gegenüber dem Bankensektor hat an den Börsen zu Verwerfungen geführt. Investoren verloren Milliarden Dollar.

Nun ist es also passiert. Mein Unbehagen für den Fall, dass UBS CS schluckt, habe ich an dieser Stelle bereits vergangene Woche geäußert. Zu den (wenigen) Vorteilen und den (zahlreichen) Risiken dieser Lösung unterbreitet die FuW-Redaktion ein umfassendes Programm. Dass bei einer solchen Transaktion eins plus eins nicht zwei oder mehr gibt, sondern weniger, für dieses Argument hat Karin Keller-Sutter gleich höchstpersönlich, wenn auch unfreiwillig, den Beweis geliefert.

An der geschichtsträchtigen Medienkonferenz vom Sonntag liess sich die Bundesrätin zur Aussage hinreissen, sie sei Kundin von Credit Suisse, um dann gleich nachzuschieben, auch Kundin von UBS zu sein, wie das so üblich sei in der Schweiz, um persönliche Bankbeziehungen zu diversifizieren. So ist das also....

Und was macht Keller-Sutter mit ihren Bankbeziehungen nach der Übernahme von CS durch UBS? Ihre Diversifikation hat sich am Montag in Luft aufgelöst. Und das gilt für viele andere Privat- und Firmenkunden. Wer bisher diversifiziert hat, wird auch künftig diversifiziert sein wollen und wird nicht alles bei UBS/Credit Suisse lassen, sondern zu einer anderen Bank wechseln. Karin Keller-Sutter geht ungewollt mit gutem Beispiel voran. Mittel werden weiter abgezogen, Kundenbeziehungen aufgelöst werden. Das ist programmiert.

Tages Top ↗		Tages Flop ↘	
SMI		SMI	
Zurich Ins. N	+2.4%	CS Group N	-55.7%
Richemont N	+2.4%	Sonova N	-1.3%
Partners Group N	+2.2%	Logitech N	-0.4%
Givaudan N	+2.0%	Nestlé N	-0.3%
Übrige Schweizer Aktien		Übrige Schweizer Aktien	
Julius Bär N	+8.2%	CS Group N	-55.7%
Xlife Sciences N	+7.8%	Relief Therap. N	-8.0%
Addex Therap. N	+7.2%	Kuros Biosciences N	-7.1%
BCV N	+5.4%	Zwahlen & Mayr I	-6.8%



TAGBLATT

Ausgabe für St. Gallen, Gossau und Rorschach tagblatt.ch

Berta Thurnherr
Die Diepoldsauer Wortartistin über ihren Bücherhunger als junge Frau. **Ostschweizer Kultur**

Proteste angekündigt
Österreichs Ex-Kanzler Kurz kommt am Mittwoch nach St. Gallen. **Ostschweiz**

KLAR - wir produzieren auch Kunststoff-Fenster! Übrigens in St. Gallen.

www.klarer.ch

KLARER FENSTER



Marco Bianchi, 1962, Schweiz und USA, seit 2000 im CS-Verwaltungsrat



Uta Bühner, 1965, Schweiz, seit 2012 im CS-Verwaltungsrat



Sylvie Mathys, 1963, Grosszürcherin, seit 2008 im CS-Verwaltungsrat



Clara Brady, 1963, Grosszürcherin, seit 2021 im CS-Verwaltungsrat



Christian Gebelhard, 1968, Schweiz und Schweden, seit 2019 im CS-VB



Amanda Newton, 1966, USA und Grosszürcherin, seit 2000 im CS-VB



Ana Paula Pereira, 1967, Brasilien, seit 2016 im CS-Verwaltungsrat



Axel Lehmann, 1958, Schweiz, seit 2021 im CS-Verwaltungsrat



Seraina Macia, 1988, Schweiz, USA und Australien, seit 2019 im CS-VB



Shan Li, 1963, China, seit 2019 im CS-Verwaltungsrat

Florence Vichard und Patrick Müller

Schick und Katzenstimmung herrschten gestern, am Tag nach der erzwungenen CS-Übernahme durch die URS. Die 167-jährige Bank verschwand, das muss erst einmal verdaut werden. Wie gross ist das Klumpentier mit dem Giganten URS für die Schweiz? Was bedeutet die öffentliche Hand im schlimmsten Fall für die? Braucht es eine Sonderkommission des Parlaments?

Alle wichtige Fragen, doch es sei noch eine andere erlaubt - eine Frage zur Ursachenforschung: Wo waren eigentlich die Verwaltungsräte und Verwaltungsrätinnen der Credit Suisse?

Man hat in den dramatischen Wochen und Monaten hierzulande gehört von dem Gremium, das grosses Obligationenrecht innehat in der Oberteilung der Firma und die Oberaufsicht über die Geschäftsleitung innehat. Von den 12 Damen und Herren haben fünf einen Schweizer Pass, die anderen sieben stammen aus China, Brasilien, den USA und anderen Ländern.

Und wir ergänzen das Dutzend mit einem weiteren Kopf: Mit Ex-Verwaltungsratspräsident Uta Bühner, der im Jahr 2019 den Niedergang der CS führte und 2021 wegen Amtsentbesetzung zurücktrat. Und der viele der amtierenden Mitglieder gehört hat, von denen man nie etwas gehört hat.

Gewiss, in der Schweiz gelten Verwaltungsratsgremien traditionell als eher schwach, auch in der Krise. «In schlechten Zeiten kann man sie nicht brauchen, und in den guten Zeiten braucht es sie nicht», so drückt es Christoph Blöcher aus. Und früher lieferte er recht behalten.



Wang An, 1962, China, seit 2022 im CS-Verwaltungsrat



Richard Miedinger, 1961, Grosszürcherin, seit 2020 im CS-VB

Wo war der Verwaltungsrat?

Viel wird über die Ursachen der CS-Katastrophe gesprochen. Aber das oberste Führungsgremium blieb unsichtbar. Seine Fehler und seine Passivität müssen andere ausbaden: das Personal, Aktionäre, URS und Bund.

Aber im Fall der CS lässt sich das Gremium für seine mehr als diskrete Arbeit gut entschuldigen, wie dem jüngsten Vergütungsbericht zu entnehmen ist. 10,4 Millionen Franken haben die VB-Mitglieder kassiert. Präsident Axel Lehmann hat Anspruch auf eine Basisvergütung von 3 Millionen Franken in cash plus Pensionskassenzuschläge - und das trotz seines mehrwöchigen insanierten Verfalls auf die Verwaltungsschulden von 1,5 Milliarden. Die rest-



Uta Bühner war von 2011 bis 2021 Verwaltungsratspräsident.

lichen Mitglieder des obersten Strategiekomitees erhalten zwischen 170 000 und 450 000 Franken - je nachdem, welchem Ausschuss sie angehören. Rund 200 000 Franken gab es für Michael Klatt, der im Oktober aus dem Verwaltungsrat ausschied, um später dann die Investmentbank übernehmen zu können. Das Gremium besteht - diversifizierungsüblich weiblich - aus sieben Frauen und fünf Männern. Die Hälfte hat einen Banking-Hinter-

grund, die anderen sind Professorinnen, Versicherungsexperten und sogar die ehemalige Finanzchefin des Organisationskomitees der Olympischen Spiele in Brasilien von 2016. Schweizer Staatsangehörige sind in der Minderheit, und ausser der Professorin Iris Hubner, die dem Gremium seit 2012 angehört, und der Versicherungsfachfrau Seraina Macia, die 2019 dazugekommen ist, sind alle 2018 oder später in den VM gekommen. Die Hälfte ist wie Lehmann erst seit 2021 oder gar 2022 dabei.

Ganz anders Uta Bühner: Zehn Jahre hat er den Verwaltungsrat geleitet, davon war er schon im Verwaltungsrat und viele Jahre Chefjurist, hat Krisen um Krisen durchgestanden: Die Finanzkrise, den Streikvertrag mit den USA, den Megabus- und die Besatzungsaffäre von dessen Nachfolger. Sie hat er etwas davon gemusst, sie hätte irgendwas an ihm hingehalten, sie übernahm er für irgendwas die Verantwortung. Die Millionen-Pfennig-Grossbill und Archegos-Fälle unter seiner Regentschaft, die Folgen mussten stets andere ausbaden - und sie sind noch lange nicht ausgestanden.

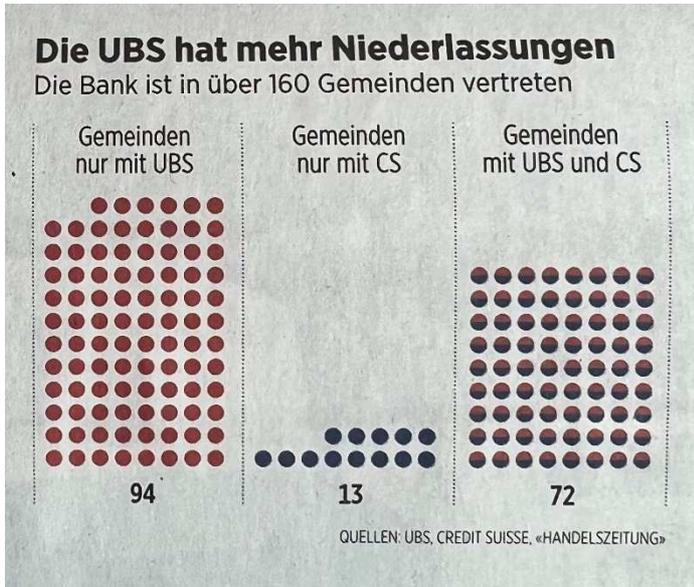
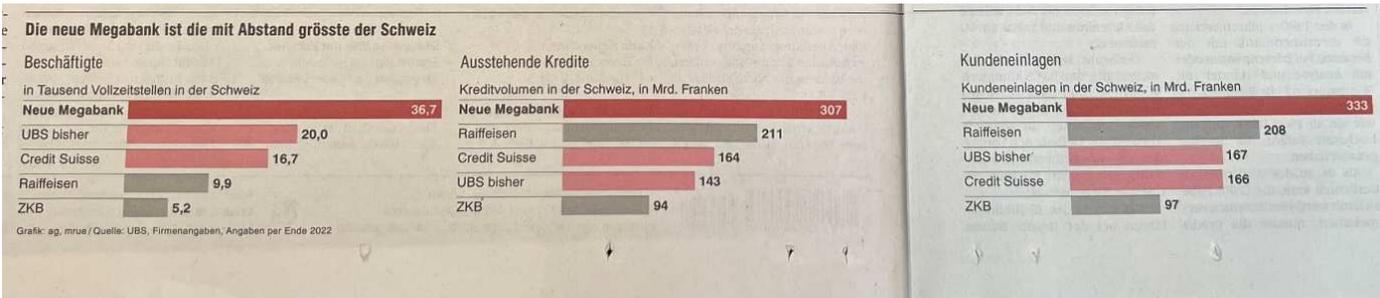
Weiter zur CS in dieser Zeitung:

- «Was tag in tale hat versagt, Das sind die Gründe. **Schweizerpunkt**
- **Alt Bundesrat Courvoisier zieht ein Ende mit Schrecken vor. **Schweizerpunkt****
- **So reagieren St. Galler CS-Kunden auf die Übernahme. **Detektiv****



Inhalt | **Östschweiz** 30 | **Wetter** 31 | **TV und Radio** 34
St. Gallen 40 | **Briefe** 31 | **Diskussion** 32 | **Zeitschriften** 34

LeserService 082 200 33 00 | **E-Mail** leserservice@tagblatt.ch | **Redaktion** 071 202 11 77
E-Mail correspondent@tagblatt.ch | **Vertrieb** 071 202 11 77 | **E-Mail** verkauf@tagblatt.ch



Das bedeutet das CS-Aus für den Finanzplatz

Zahlen und Fakten Jeder zehnte Arbeitsplatz in der Region Zürich ist in der Finanzbranche. Für die Stadt ist dieser Sektor sogar wichtiger als an anderen internationalen Finanzplätzen wie Hongkong oder Luxemburg.

Malte Aeberli und Jigme Garne

— **Wie gross ist die Bedeutung des Zürcher Finanzplatzes für die Schweiz?**
29,9 Milliarden Franken erwirtschaftete der Zürcher Finanzplatz im Jahr 2021. Das ist fast die Hälfte der gesamten Wertschöpfung des Schweizer Finanzplatzes. Dieser umfasst Banken, Versicherungen und weitere Finanzdienstleistungen. Einmal im Jahr weisen Stadt und Kanton Zürich Zahlen zur Branche im Monitor «Finanzplatz Zürich» aus, der neuste Bericht wurde im Januar 2023 veröffentlicht.

Jeder zehnte Arbeitsplatz in der Region Zürich und jeder sechste Wertschöpfungsfranken gingen 2021 auf den Finanzsektor zurück: 97'300 Vollzeitstellen sind in diesem Bereich angesiedelt, 42'400 davon allein im Bankensektor.

— **Wie wichtig ist der Finanzplatz für die Stadt Zürich?**
67 Prozent der 29,9 Milliarden Franken werden in der Stadt Zürich erwirtschaftet. Das entspricht rund 20 Milliarden Franken. Damit trägt der Finanzsektor 27 Prozent der städtischen Bruttowertschöpfung bei. Dieser

«Gewisse Personen werden sich von ihrem bisherigen Lohnniveau verabschieden müssen.»

Balz Hösly
Präsident der Greater Zurich Area

Anteil ist grösser als bei den auf Finanzdienstleistungen spezialisierten Volkswirtschaften Luxemburg, Hongkong und Singapur. Die Banken tragen 46 Prozent oder 13,7 Milliarden Franken zur Wertschöpfung des Finanzplatzes Zürich bei.

Der Wirtschaftsstandort Zürich habe sich in den letzten 20 Jahren strukturell «gewaltig verändert» und sei längst kein reiner Finanzplatz mehr, sagt der Präsident der Greater Zurich Area, Balz Hösly. Er beschreibt Zürich als global wichtigen Technologiestandort; von Robotik über künstliche Intelligenz und IT bis zu Life Sciences. Ausserdem habe der Versicherungssektor an Bedeutung gewonnen. «Dank dieser Diversifizierung ist

der Wirtschaftsraum Zürich viel stabiler als vor der Finanzkrise und nicht mehr gleich abhängig von seinen Banken», sagt Hösly.

— **Welche Rolle spielt die Credit Suisse für Zürich?**
Die Credit Suisse und ihre Heimatstadt haben sich auseinandergelebt. Trotzdem blieb die Grossbank wichtig. Mehr als jeder dritte Arbeitsplatz im Bankensektor in der Region Zürich ist den international orientierten Banken zuzurechnen. Von den 42'400 Vollzeitstellen entfallen 36 Prozent auf eine Grossbank. 14 Prozent sind bei einer Kantonalbank angestellt.

Die Credit Suisse schrieb vor wenigen Tagen, dass sie in der Stadt Zürich 12'500 Personen beschäftige. Schweizweit sind es 16'000 Mitarbeitende.

Wie gross der Anteil der beiden Grossbanken an der Bruttowertschöpfung am Zürcher Finanzplatz ist, weist der kantonale Bericht nicht aus.

— **Wie viele Menschen könnten ihren Job verlieren?**
Mit der Übernahme werden Doppelposturen geschaffen, die zu einem Stellenabbau führen. UBS-Präsident Colm Keller hat bisher keine Angaben zur Zahl

der betroffenen Jobs gemacht. Die Nachrichtenagentur Reuters schätzte, dass die Übernahme global bis zu 10'000 Stellen kosten könnte.

«Infolge des Mergers werden aber wohl weniger Menschen arbeitslos, als wenn man nichts getan hätte», sagt Hösly. «Die Implikationen eines CS-Konkurses wären nicht abzuschätzen gewesen.» Dann hätten nicht nur Mitarbeitende, sondern womöglich auch Hunderttausende Kundinnen und Kunden, Privatpersonen wie Unternehmen, ein grosses Problem bekommen.

Für Hans-Peter Portmann, FDP-Nationalrat und Vizepräsident des Zürcher Bankenverbandes, sind noch viele Fragen offen. Die Liquiditätshilfe und die 9-Milliarden-Garantie seien so oder so zwingend gewesen. Allerdings hätte man das Schweizer Geschäft der Credit Suisse auch in ein Nachfolgeinstitut ausgliedern und hoch kapitalisieren können, sagt er. «Das Geschäft der Schweizer Bank der Credit Suisse hätte überleben können. So wären deutlich weniger Arbeitsplätze verloren gegangen als mit dieser Übernahme.»

Balz Hösly rechnet damit, dass die UBS «den notwendigen Stellenabbau verantwortungsvoll umsetzt», zumal sie wohl keinen allzu schlechten Deal gemacht habe. Hoffnungen bereitet ihm, dass viele Angestellte der Babyboomer-Generation demnächst die Zahl der harten Entlassungen abgedeckt werden.

Aber was können Hunderte arbeitslose Bankerinnen und Banker machen, wenn der Zürcher Bankenplatz erheblich schrumpft? Hösly geht davon aus, dass zahlreiche Betroffene in anderen Sektoren einen Job finden können. «Intelligente Menschen mit Finanzkenntnissen sind überall gefragt. Aber gewisse Personen werden sich von ihrem bisherigen Lohnniveau verabschieden müssen.»

— **Welche Auswirkungen könnte der Reputationsverlust haben?**
Mittel- bis langfristig sieht Balz Hösly «keinen katastrophalen Reputationschaden» für den Standort Zürich. «Wenn man die CS in den Konkurs hätte schlittern lassen, hätte sich der Vertrauensverlust auf den gesamten Finanzplatz und Wirtschaftsstandort ausgeweitet. Das ist aber nicht geschehen.» Stattdessen hätten Regierung, Nationalbank und die CS-Konkurrenz mit

der Übernahme bewiesen: Wenn die Krise akut werde, sei das «Konglomerat Schweiz» handlungsfähig und könne den Finanzplatz stabilisieren. «Das ist ein wichtiges, positives Zeichen. Nicht viele Länder hätten wie die Schweiz in dieser Geschwindigkeit und mit dieser Rigorosität reagieren können.»

Dem stimmt Hans-Peter Portmann zwar zu, ergänzt aber: «Der Reputationschaden für unseren Finanzplatz und unsere Banken ist riesig.» Die vorliegende Lösung bestehe hauptsächlich aus Notrecht, was nun Eigentums- und Anlegerrecht ausser Kraft setze. «Ich kann mir nicht vorstellen, dass das die Aktionäre im Ausland so einfach auf sich sitzen lassen. Da könnte eine Klagelawine auf uns zurollen – mit unklarem Ausgang.»

Besonders ärgerlich sei die Fusion für die vielen KMU-Kunden der neuen Grossbank. Wenn eine Unternehmerin bisher jeweils einen Geschäftskredit von einer Million Franken bei der Credit Suisse und einen bei der UBS hatte, könnte die Kreditlinie gekürzt werden: «Eins und eins gibt bei der neuen Bank nicht zwingend zwei, sondern vielleicht nur 1,2 oder 1,5 Millionen», sagt Bankier Portmann.

Handelsblatt Insight
— Silicon Valley Bank —

Der erste in sozialen Medien ausgelöste Bankensturm

42 Milliarden Euro sollen Kunden von der SVB allein am letzten Tag vor Schließung der Bank zurückgefordert haben. Das Handelsblatt zeigt, welche Rolle Twitter und WhatsApp gespielt haben.

Run auf SKA-Mützen: 222 Franken pro Stück

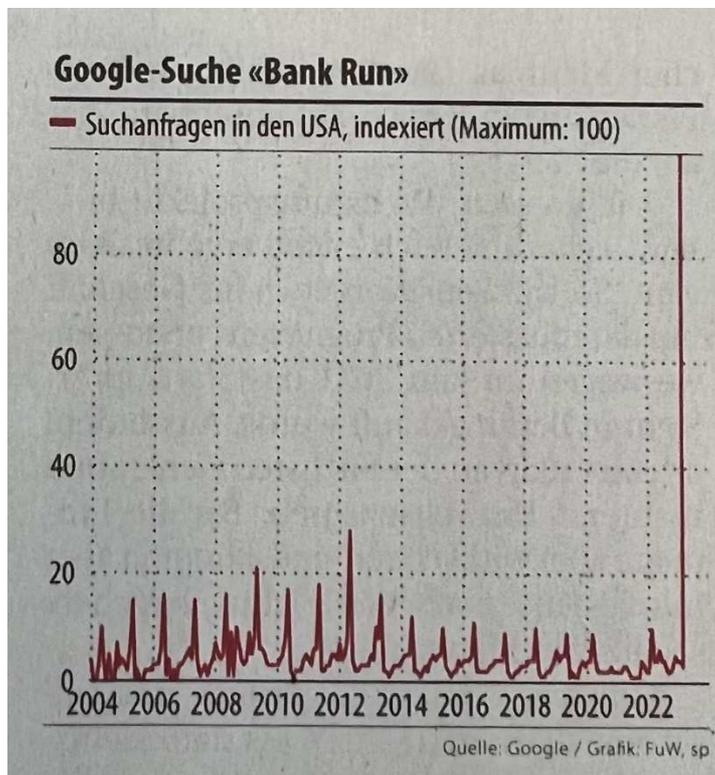
ZÜRICH. Die SKA-Mützen waren in der Schweiz der 80er- und 90er-Jahre allgegenwärtig. Mit dem Aus der Credit Suisse gibt es jetzt einen Run auf die kultigen Accessoires der Schweizerischen Kreditanstalt (SKA), der Vorgängerin der CS. So werden Caps, Mützen und Stirnbänder mit dem SKA-Logo auf Internetauktionshäusern wie Ricardo, das wie 20 Mi-

nuten zur TX Group gehört, zurzeit zu hohen Preisen gehandelt. Es gab mehrere Dutzend entsprechende Angebote. Eine Auktion für eine einzelne «originale SKA-Mütze» erzielte bis gestern Abend insgesamt 80 Gebote – das höchste lag bei 222 Franken. Für drei «originale SKA CS Mützen» erhofft sich ein Verkäufer sogar 750 Franken. **JOB**



Kultiges Accessoire.

TAMEDIA AG



Die Banken nerven wieder

Von Winand von Petersdorff, Washington

Finanzkrisen entzaubern. Nach der letzten Finanzkrise war die Welt an die Unterteilung der Banken in systemrelevante Institute und nicht so wichtige Häuser gewöhnt worden. Nun lösen auch

Banken Rettungseinsätze aus, die einer breiteren Öffentlichkeit unbekannt sind. Damit der staatliche Guthabenversicherer eine Komplettgarantie für die Konten der Silicon-Valley Bank und der Signature Bank abgeben konnte, mussten sie für systemrelevant erklärt werden. Die Kategorie war Großbanken vorbehalten und folgte dem Eingeständnis, dass einige Institute so stark in die Wirtschaft eingewoben waren, dass ihr Untergang die Kreditversorgung gefährdet und eine schwere Wirtschaftskrise ausgelöst hätte.

Für die beiden untergegangenen Institute gilt das nicht. Finanzinvestoren und Silicon-Valley-Größen initiierten eine erfolgreiche Kampagne mit zwei zentralen Argumenten: Die Facebooks von morgen würden im Keim erstickt werden, wenn ihre nicht versicherten Guthaben nicht staatlich garantiert würden. Und zudem würde ein Run auf Banken beginnen von Kunden, deren Guthaben die staatliche Versicherungsgrenze von 250.000 Dollar überschreiten.

Der Run auf die Banken wurde gebremst durch eine Komplettgarantie der Kundengelder und eine schnell ins Leben gerufene Fazilität der Federal Reserve, die unkompliziert Liquidität zur Verfügung stellt. Dass Bankkunden einer weniger politisch vernetzten Feld-Wald-und-Wiesen-Bank aus Ohio auf die gleiche Zuwendung hätten bauen dürfen, muss bezweifelt werden.

Entzaubert wurde mit dem Untergang der Silicon-Valley-Bank auch die Vorstellung, dass Banken zwangsläufig ihr Kerngeschäft beherrschen, die Fristentransformation. Dabei geht es darum, die Guthaben so für Kreditvergaben und andere Anlageformen einzusetzen, dass ein guter Gewinn herauspringt und die Bankkunden trotzdem ihr Geld bekommen, wenn sie es haben wollen. Bank, die das nicht beherrschen, braucht man nicht. Insofern ist der Untergang der Silicon-Valley-Bank eine gute Nachricht.

Auf die Federal Reserve ist Verlass – das ist ein weiterer Mythos, der gerade entzaubert wird. Die Notenbank hat zu lange mit ihrer Zinswende gewartet und dafür umso schneller die Geldpolitik gestrafft. Die lange Phase extrem lockerer Geldpolitik war vermutlich die Ursünde, die viele Akteure Finanzdisziplin über Bord werfen ließ. Geld war ja leicht zu besorgen. Eine stetigere Geldpolitik

wäre überdies für Banken leichter zu managen gewesen. Womöglich noch schwerer wiegt, dass die Federal Reserve in ihrer Rolle als Bankenaufsicht versagt hat. Die Probleme, die Banken haben würden, wenn hohe unrealisierte Verluste und ein großer Anteil staatlich nicht garantierter Bankguthaben zusammenkommen, waren zumindest für Insider erkennbar. Die Fed hat trotzdem nicht eingegriffen.

Die wichtigste Vorstellung aber, die gerade in Luft aufgegangen ist, lautet: US-Staatsanleihen seien nicht riskant und müssten deshalb nicht mit Eigenkapital unterlegt werden.

Banken haben immer noch zu wenig Eigenkapital. Und das ist nur ein Fehler von vielen.

Wie sich zeigt, bergen sie zwar kein Kreditrisiko, aber ein Zinsrisiko, das zum Tragen kommen kann. Nach der Finanzkrise wurden die Banken verpflichtet, etwas höhere Eigenkapitalquoten vorzuhalten als vor der Krise. Doch am Konzept des risikogewichteten Kapitals wurde festgehalten. Das heißt, manche Anlagen der Bank müssen mit weniger Eigenkapital unterlegt werden als andere, weil sie als sicherer gelten.

Als sicher galten übrigens bis zur letzten Krise auch mit Triple-A-Ratings bewertete Hypothekenscheine und griechische Staatsanleihen. Die wahre Lehre aus der letzten Finanzkrise hätte lauten müssen, dass man die Risiken nicht kennt angesichts der beklagenswerten Unfähigkeit, in die Zukunft zu schauen.

Auf dem Papier hatte die Silicon-Valley-Bank eine solide Kapitalausstattung. Die Regulierung erlaubte es ihr, den Großteil der vermeintlich sicheren Anleihen mit den Guthaben ihrer Kunden, sprich mit Fremdkapital, zu kaufen. Die Guthaben waren zu mehr als 90 Prozent nicht durch die staatliche Einlagensicherung garantiert. Damit war die Bank anfälliger für Bankruns als die meisten Institute. Deutlich höhere Eigenkapitalanforderungen hätten das Problem gemildert.

Aktuelle Äußerungen aus dem Kongress lassen die Sorge aufkommen, dass das byzantinische Regelwerk des Dodd-Frank-Acts noch komplizierter wird. Auf die einfache Lösung, die Eigenkapitalquoten rigoros anzuheben, kann man leider nicht bauen. Man gäbe sich nur einer weiteren Illusion hin.



Es geht um die Realwirtschaft

Von Johannes Pennekamp

Der Zusammenbruch von Banken ist atemberaubend, die Rettungsaktionen am Sonntagabend spannender als jeder Tatort. Kein Wunder, dass in sozialen Medien manche gern noch mehr davon sehen würden und die düstersten Prognosen den lautesten Applaus bekommen.

Banker verdienen wenig Mitleid. Was aber in Vergessenheit gerät: Eine Bankenkrise ist für eine Volkswirtschaft eine zutiefst bedrohliche Angelegenheit. Wäre es anders, könnte man die Banken ihrem Schicksal überlassen. Das geht aber nicht, weil Unternehmen ohne funktionierende Banken und Finanzmärkte nicht lange überlebensfähig sind. Es geht bei den Staatsgarantien und Notenbankkrediten am Ende um die Rettung der Realwirtschaft – und damit um Wohlstand und Arbeitsplätze.

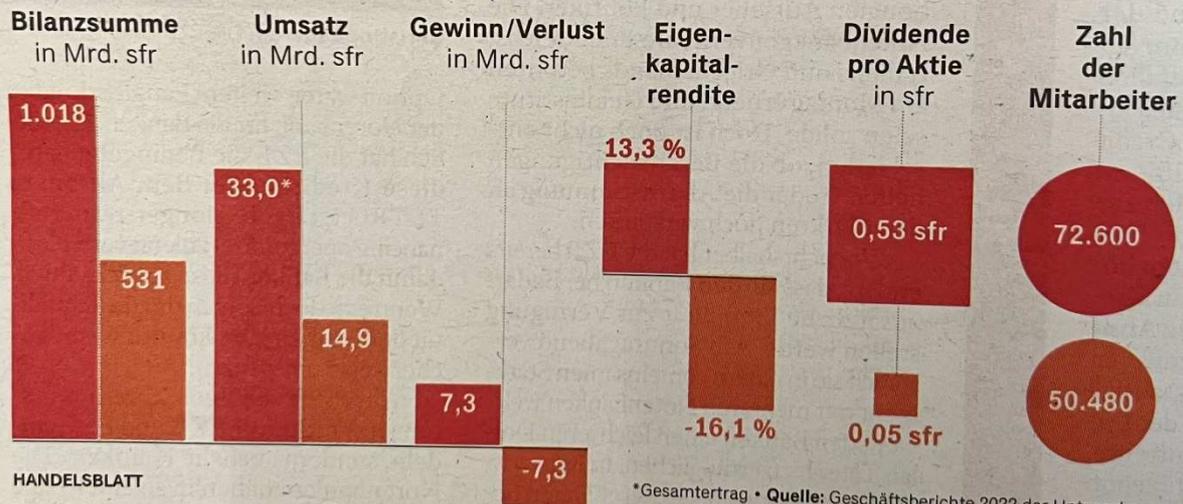
Taumelnde Banken können dem Normalbürger nicht egal sein. Die letzte Finanzkrise hat das gezeigt. 2009 schrumpfte die deutsche Wirtschaftsleistung um 5,6 Prozent. Als 2020 wegen der Pandemie Geschäfte wochenlang geschlossen waren, brach das Bruttoinlandsprodukt „nur“ um gut 4 Prozent ein.

2009 vertrauten sich die Banken nicht mehr und verfielen in Schockstarre. Die Unternehmen kamen nur noch schwer an Kredite. Statt in Maschinen und Personal zu investieren, fuhren sie ihre Geschäfte zurück. Konjunkturpakete mussten die Wirtschaft wieder zum Laufen bringen. Diese Kettenreaktion ist auch dieses Mal das Drohszenario. Zum Glück ist es so weit noch nicht, und es ist auch nicht ausgemacht, dass es so weit kommt. Allerdings wäre gerade die deutsche Volkswirtschaft, die schon jetzt stagniert und kaum Wachstumspotential hat, für eine Bankenkrise schlecht gerüstet.

Als Arbeitskraft und auch als Bürger muss man darauf hoffen, dass der Crash ausbleibt. Denn Beschäftigte, die in einer tiefen Rezession ihren Arbeitsplatz verlieren, verdienen auch Jahrzehnte später noch weniger. Zudem haben sich Finanzkrisen in der Vergangenheit als Katalysator für Populismus erwiesen. Auch das kann niemand wollen. Es ist also ärgerlich, wenn Notenbanken und Staaten jetzt wieder Rettungsmilliarden in die Hand nehmen müssen – es kann sich aber lohnen.

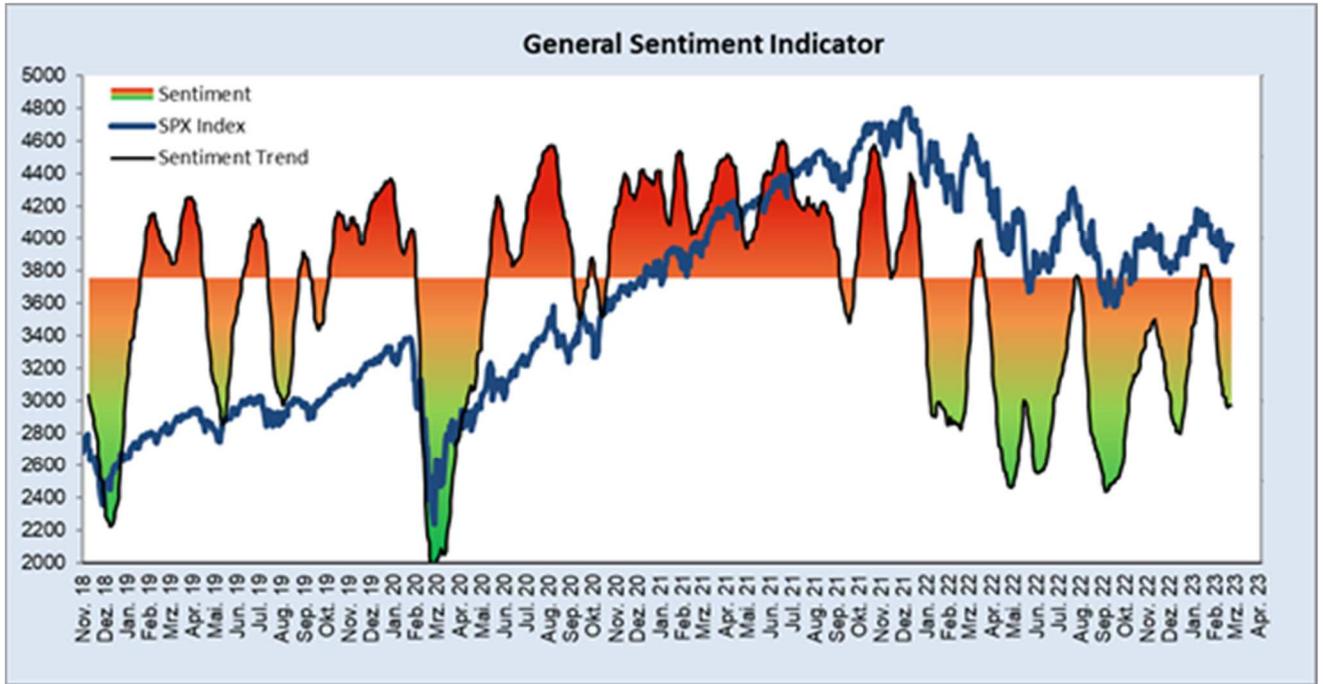
UBS und Credit Suisse

Kennzahlen der Schweizer Banken ■ UBS und ■ Credit Suisse
Angaben in Schweizer Franken



HANDELSBLATT

*Gesamtertrag • Quelle: Geschäftsberichte 2022 der Unternehmen



FRANKFURTER ALLGEMEINE ZEITUNG

Finanzen

Mit scharfen Waffen gegen eine Finanzkrise

Die Notenbanken zeigen schon mal, was sie tun könnten, wenn die Bankenkrise weiter um sich greifen sollte. Im Extremfall: alles Erforderliche.

Von Winand von Petersdorff, Washington, und Christian Siedenbiedel, Frankfurt

Europäischer Bankenindex

Euro Stoxx 600 Banken, in Punkten

1.1.2023 17.3.2023

1) Stand: 17.3., im Tagesverlauf. Quelle: Bloomberg / Foto dpa / F.A.Z.-Grafik Broker

Banken im Vergleich

Verluste der Aktienkurse seit dem 9. März 2023, in Prozent¹⁾

-30	First Republic
-24	Credit Suisse
-20	Banco de Sabadell
-20	Société Générale
-20	Commerzbank
-19	Deutsche Bank
-18	ING
-18	BNP Paribas
-16	BBVA
-16	Unicredit
-16	Erste Group
-15	UBS
-15	Banco Santander
-13	Intesa Sanpaolo
-13	HSBC Holdings
-12	Caixabank

Bilanzbericht hervorhebt, dass die Bank für den ersten Quartal einen Gewinn von 1,1 Milliarden Dollar erzielt hat, was ein Anzeichen für die Erholung der Bank ist. Die Bank hat sich demzufolge Bank für den ersten Quartal einen Gewinn von 1,1 Milliarden Dollar geliehen nach 4,5 Milliarden Dollar in der Woche zuvor. Der Ansturm auf die Bank hat die Bank am Sonntag zu Verhinderung des Banksturms auf die Bank. Die Bank hat die Kraft gesetzte „Bank Term“ gab Kredite in Höhe von 10 Milliarden Dollar aus.

Das klassische Diskontfenster seit 110 Jahren und ist in der Not als Nothilfe gedacht. Die Reform 2003 ist es in zwei Teilen: Der Primärkredit geht in den Markt und hat sehr kurze Laufzeiten. Die Banken müssen sich für die Kredite entscheiden. Die Notenbanken müssen sich entscheiden, ob sie die Kredite gewähren, etwa ihr Kapital. Die Banken müssen sich entscheiden, ob sie die Kredite gewähren, etwa ihr Kapital. Die Banken müssen sich entscheiden, ob sie die Kredite gewähren, etwa ihr Kapital.

Sylt verbietet neue Ferienwohnungen

Bürgermeister: Wir brauchen auch Menschen, die hier leben. *Von Julian Staib*

HAMBURG. Im zentralen Bereich Sylts dürfen keine neuen Ferienwohnungen mehr gebaut werden. Das beschloss die Gemeindevertretung der Nordseeinsel am Donnerstag. Einstimmig wurde ein entsprechendes neues Beherbergungskonzept beschlossen. Damit können keine neuen Ferienwohnungen mehr genehmigt und auch keine neuen Pensionen, Gasthäuser und Rehakliniken mehr gebaut werden. Die nicht angemeldete private Kurzzeitvermietung ist demnach ebenfalls ausgeschlossen. Die Gemeinde teilte auf ihrer Website mit, das sei „ein deutliches Signal für ein ausgewogenes Miteinander von Einheimischen und Gästen; ein deutliches Signal für eine lebens- und liebenswerte Gemeinde.“

Damit will die Gemeinde die Zahl der Beherbergungsbetten auf dem gegenwärtigen Stand halten. Auf der Insel gibt

es seit Längerem eine Diskussion über die Nachteile des Massentourismus, auch angesichts immer weiter steigender Immobilienpreise. Einer Version des Beherbergungskonzepts vom Mai 2022



Nikolas Häckel

zufolge herrscht auf Sylt ein zunehmendes „Ungleichgewicht“ zwischen Flächen, die zur Beherbergung genutzt werden, sowie jenen, die dem Wohnen und der Daseinsvorsorge dienen. Diese „längst eingetretene Fehlentwicklung“ gelte es „einzufangen“, heißt es. Von einer „Belastungssituation“ ist die Rede. Notwendig sei eine „verträgliche Mischung“ aus touristischer und übriger Daseinsvorsorge, zudem müssten

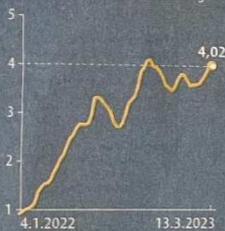
„Verdrängungsprozesse“ auf dem Wohnungsmarkt vermieden werden.

Der Bürgermeister der Gemeinde Sylt, Nikolas Häckel (parteilos), sagte dem NDR: „Dauerwohnen ist so wichtig, weil wir einfach Menschen hier vor Ort brauchen: in der Feuerwehr, in der Pflege, im Schichtdienst, die hier leben und arbeiten, damit wir eine lebendige Gesellschaft sind.“ 2022 gab es auf der Insel fast drei Millionen Übernachtungen, mehr als an jedem anderen Ort in Schleswig-Holstein. Wie im Beherbergungskonzept angegeben ist, waren im Jahr 2020 von rund 11.340 Wohnungen in der Gemeinde Sylt fast 4600 Ferienwohnungen. Einen Nebenwohnsitz in der Gemeinde hatten fast 2900 Menschen. Die Regeln des neuen Beherbergungskonzepts gelten nicht im Norden sowie im äußersten Süden der Insel.

Zinsentwicklungen im Vergleich

Hypothekenzinsen

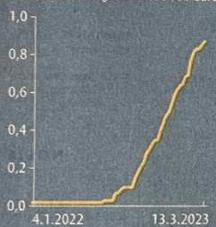
in Prozent, 10 Jahre Zinsbindung



Quelle: FMH Finanzberatung
Foto: dpa / F.A.Z. - Grafik: Rodrigues

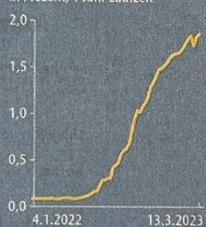
Tagesgeldzinsen

in Prozent, Anlagesumme 5000 Euro



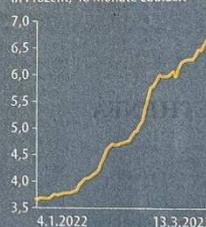
Festgeldzinsen

in Prozent, 1 Jahr Laufzeit



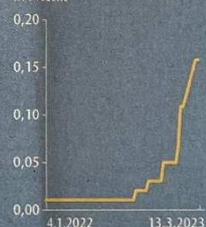
Ratenkreditzinsen

in Prozent, 48 Monate Laufzeit



Sparbuchzinsen

in Prozent



Ab wann es sich lohnt, zu viel gezahlte Quellensteuer zurück zu fordern

Bank/Land	Comdirect	Consors	Commerzbank	Deutsche Bank	DKB	Flatex	ING
Frankreich:							
Kosten des Erstattungsantrags	20,00 € ¹	94,93 €	20,00 € ¹	keine ²	4)	k. A.	50,00 €
Gebühr von Clearstream	63,00 € ¹		63,00 € ¹	63,00 € ¹		k. A.	71,40 €
Erstattung lohnt sich ab einer Dividende von ... pro Ausschüttung	99,00 €	95,00 €	99,00 €	75,00 €	4)	k. A.	122,00 €
Schweiz:							
Kosten des Tax-Vouchers	14,90 € ¹	keine	10,00 € ¹	keine	11,90 €	5,90 €	keine
Weitere Gebühren	20,00 € ¹		20,00 € ¹	47,15 ⁵	keine	keine	keine
Erstattung lohnt sich ab einer Dividende von ... pro Ausschüttung	42,00 €	2)	36,00 €	48,00 €	12,00 €	6,00 €	1 €
Norwegen:							
Gebühren	20,00 € ¹		20,00 € ¹	3)	keine	k. A.	k. A.
Erstattung lohnt sich ab einer Dividende von ... pro Ausschüttung	24,00 €	2)	24,00 €	10,00 €	1 €	k. A.	k. A.

1) Zuzüglich MwSt.; 2) Da lediglich eine Umtauschmarge im Centbereich anfällt lohnt sich die Erstattung ab Dividenden von über einem Euro; 3) Der zu erstattende Betrag muss bei mindestens zehn Euro liegen, damit die Deutsche Bank tätig wird; 4) Die DKB bietet eine Vorabbe freiung für einen Gebühr von 11,90 € an; 5) Inkl. 5,50 € Überweisungsgebühr
Stand: 12. März 2023 • Quellen: Angaben der Institute, eigene Recherchen

Global Inflation Rates

Country/Region	CPI Inflation (YoY %)	Trend vs. Prior Reading
CHINA	1.0%	Lower
TAIWAN	2.4%	Lower
SWITZERLAND	3.4%	Higher
SAUDI ARABIA	3.4%	Higher
THAILAND	3.8%	Lower
JAPAN	4.3%	Higher
SOUTH KOREA	4.8%	Lower
INDONESIA	5.5%	Higher
BRAZIL	5.6%	Lower
CANADA	5.9%	Lower
SPAIN	6.0%	Higher
US	6.0%	Lower
FRANCE	6.2%	Higher
INDIA	6.4%	Lower
SINGAPORE	6.6%	Higher
SOUTH AFRICA	6.9%	Lower
NEW ZEALAND	7.2%	Unchanged
AUSTRALIA	7.4%	Lower
MEXICO	7.6%	Lower
IRELAND	7.8%	Lower
NETHERLANDS	8.0%	Higher
PORTUGAL	8.2%	Lower
EUROZONE	8.5%	Lower
PHILIPPINES	8.6%	Lower
GERMANY	8.7%	Unchanged
FINLAND	8.8%	Higher
ITALY	9.2%	Lower
UK	10.1%	Lower
RUSSIA	11.0%	Lower
SWEDEN	11.7%	Lower
POLAND	17.2%	Higher
TURKEY	55.2%	Lower
ARGENTINA	98.8%	Higher
VENEZUELA	156%	Lower

Kunst bleibt ein Reservat der Reichen

EINFACH ANLEGEN Teure Kunstwerke werden rasch noch teurer. Der grosse Rest bleibt wertlos. Kunst zur Kapitalanlage ist nur mit viel Einsatz sinnvoll.

ALEXANDER SAHEB

Rekordpreise sorgen für Aufsehen: Zuletzt war fast eine 0,5 Mrd. \$ für «Salvator Mundi» fällig, ein Bild, welches Leonardo da Vinci zugeschrieben wird. Kein Wunder, zieht es immer mehr Kapital in den Markt für Kunst und Sammelobjekte. Der ist gross und umfasst Gemälde und Skulpturen, aber auch alte Möbel, Oldtimer und digitale Werke wie Non-Fungible Tokens (NFT).

Aus der Welt digitaler Werke gelang kürzlich dem Bitcoin der Sprung zum Kunstwerk: Das Pariser Centre Pompidou erwarb ein Exemplar von der Künstlerin Sarah Meyohas geschaffenen Digitalwährung. Ein Bitcoin kostet auf dem Marktplatz Opensea derzeit rund 3000\$. Viel mehr Aufmerksamkeit erfuhren natürlich die Kurskapriolen des als nützliche Währung gescheiterten Bitcoin, ohne dass dieser indessen als Kunst anerkannt wurde.

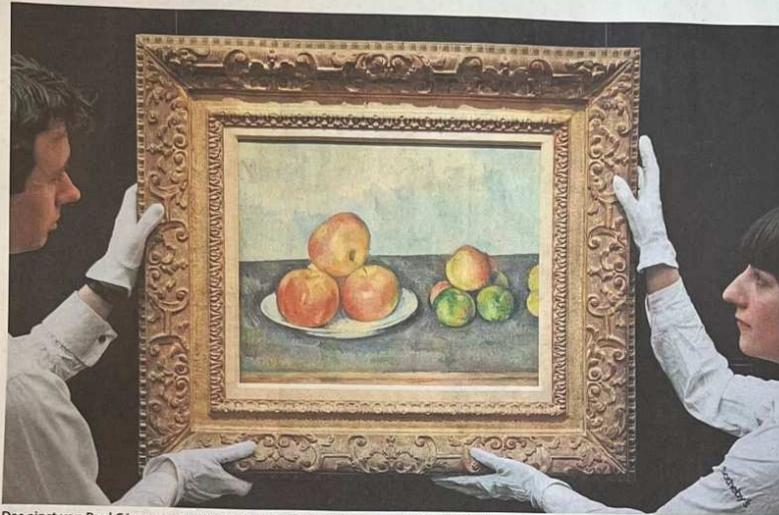
Wer definiert «Kunst»?

Wer in ein Kunstobjekt investieren will, muss eine Auswahl treffen. Die Unsicherheit bei dieser Auswahl zu minimieren, ist anspruchsvoll. Bei einem Aktieninvestment ist es wesentlich einfacher, denn das Unternehmen publiziert jährlich Geschäftsberichte und schüttet idealerweise Gewinne aus. Daraus errechnet sich dann ein mehr oder weniger fairer Aktienkurs. Diese Bewertung ist bei einem durch einen Kreativprozess geschaffenen Objekt nicht möglich.

Die Werthaltigkeit bekommt es allein durch eine breitere Akzeptanz in einer an Objekten dieser Art interessierten Community, in der stets auch genügend kapitalkräftige Individuen vorhanden sein müssen, um Käufe und Verkäufe zu stetig höheren Preisen über einen jahrelangen Zeitraum zu gewährleisten. Wegen des grossen Angebots und der vergleichsweise hohen Marktliquidität stehen Gemälde meist im Fokus des Kunstmarkts. Das Segment eignet sich gut zur exemplarischen Behandlung des Themas der Kapitalanlage in Kunstobjekte.

Für Transparenz bei der Preisentwicklung sorgen mittlerweile diverse Indizes. So reflektiert beispielsweise der von Sotheby's publizierte Mei-Moses-Index die Entwicklung der Gemälde-Auktionspreise in den vergangenen 200 Jahren. Seit 1950 ist er um 8,5% jährlich gestiegen. Der vom Unternehmen Artmarket (übrigens in Paris kotiert) publizierte Artprice 100 Index wiederum zeigt die Preisentwicklung von 100 besonders gefragten Künstlern weltweit an.

Die Basis für die Indexaufnahme sind die Auktionserlöse der letzten fünf Jahre, es müssen aber auch jährlich zehn Werke des Künstlers umgesetzt werden. Dadurch enthält der Index Pablo Picasso als Indexbestandteil (rund 50000 Werke insge-



Das einst von Paul Cézanne gemalte Bild einiger Äpfel kostete schon 2013 42 Mio. \$.

samt), nicht aber Leonardo da Vinci (nur 15 ihm zugeschriebene Werke). Auch der Artprice 100 Index zeigt einen regelmässigen Wertzuwachs. Den S&P 500 übertraf er seit seiner Lancierung 2000 jedes Jahr. 2022 legte er 3% zu, während der S&P 500 um 19% verlor.

Die verhaltene Entwicklung 2022 lag daran, dass sogar Werke von Paul Cézanne keineswegs immer nur teurer den Besitzer wechselten. Eines kostete mehr als das Doppelte der Auktionsschätzung, ein anderes ging aber nur für gut die Hälfte weg.

Allerdings publiziert Artmarket auch den breit gefassten Global Artprice Index. Für diesen Index werden weltweit 1 Mio. Versteigerungspositionen erfasst, und 56% der verkauften Positionen kosten weniger als 1000 \$. Dieser Index fiel 2022 um 18%

und damit ähnlich stark wie der S&P 500. Die Gegenüberstellung beider Indizes zeigt, dass vor allem Objekte von wenigen arrivierten und begehrten Künstlern intakte Aussichten auf weitere Wertsteigerungen haben. Allerdings können nur die wenigsten Menschen ein Werk der Artprice 100-Künstler direkt kaufen. Es gibt auch keine Finanzprodukte auf diesen Index.

Viel billige Kreativität

Je günstiger aber die Preise, desto grösser wird die Auswahl im Markt für kreative Menschenwerke, und sie steigt exponentiell. Je weniger man jedoch in ein Kunstwerk investieren kann oder will, desto grösser ist das Risiko, später keine finan-

ziellen Vorteile aus dem Kauf schlagen zu können.

Die Preisstruktur des Gemäldemarkts zeigt ein Blick auf die Plattform Artprice.com selbst. Dort werden unter «Verkaufen» aktuell rund 73000 Objekte auf 2400 Internetseiten angeboten, die meisten sind Gemälde, Grafiken und Zeichnungen. Allerdings kosten nur rund 150 Objekte über 100000€ und für rund 3000 weitere werden über 10000€ verlangt. Der allergrösste Teil des Angebots kostet damit relativ wenig.

Wer nun nicht die teuren Topwerke kaufen kann, braucht Hinweise, welche der anderen Werke bereits eine vorteilhafte Rezeption erzielten und damit das Risiko für Fehlkäufe verringern. Einen davon steuert Artmarket in den Ausführungen

zum Kunstmarktindex bei. So konnte man 2000 das Bild «Untitled» von Christopher Wool, Maler und Grafiker aus den USA, für 35000\$ kaufen. Fünfzehn Jahre später kostete es mit 2,4 Mio. \$ das rund 70-Fache.

Allerdings gelangten Wools Werke erstmals 2006 in die bekannten Galerien von Gagosian oder Simon Lee, und bei Auktionen erzielten sie über 1 Mio. \$. Dadurch war das Risiko des unbeachteten Versinkens des Künstlers schon wesentlich geringer. Das wäre laut Artmarket der richtige Zeitpunkt für ein Investment gewesen: Knapp zehn Jahre später erreichten Wools Werke Auktionsrekorde von fast 30 Mio. \$.

Kunst in Häppchen

Konzeptionell ähnlich arbeitet Partasio bei seinen Kunstinvestments. Das Unternehmen fokussiert auf Bilder nach 1945. Zu den zehn Bewertungsparametern gehören die Präsenz in einer guten Galerie, die Bekanntheit des Künstlers in Europa, den USA und Asien sowie Verkaufszahlen. Aus vier bis sechs Bildern wird ein Portfolio gebildet, in welches professionelle Anleger ab 30000 Fr. investieren können.

Eine Stückelung teurer Werke betreibt auch die US-Plattform Masterworks. Sie bietet die Beteiligung an Werken von Warhol, Picasso oder Haring für teilweise unter 1000 \$ an. Das 2017 gegründete Unternehmen hat nach eigenen Angaben derzeit Anteilsscheine von mehr als 200 Kunstwerken unter Investoren gestreut, die sich auf der Internetplattform entsprechend registriert haben.

Ähnlich wird wohl auch der frisch gestartete Liechtensteiner Handelsplatz Artex funktionieren. Dort möchte man jeweils ein Kunstwerk in Besitz einer eigens dafür gegründeten Aktiengesellschaft bringen und dann deren Anteile via IPO auf Artex platzieren. «Artex strebt an, in den kommenden Quartalen Kunstwerke im Wert von mehr als 1 Mrd. € zu listen», hiess es seitens des Unternehmens im Januar 2023.

Mit viel Geld oder gar nicht

Die Kapitalanlage im Kunstmarkt ist ein anspruchsvolles Unterfangen. Wer genug Geld hat, kauft oder beteiligt sich an einem möglichst teuren Objekt eines möglichst bekannten Künstlers. Bei einer hohen einzelnen Anlagesumme, beispielsweise rund 10000 Fr., ist es ferner ratsam, sich hinsichtlich der Werthaltigkeit des Kaufobjekts von einer qualifizierten Fachperson beraten zu lassen.

Eine kleinere Investitionssumme wiederum geht mit hoher Unsicherheit über die künftige Wertentwicklung einher. In solchen Fällen ist es eher ratsam, ein Kunstwerk nach dem eigenen Geschmack zu erwerben und das Ziel eines profitablen Investments in einer anderen Anlageklasse zu realisieren.



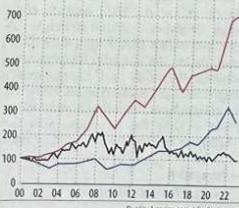
Der Bitcoin ist schon «Kunst».

Geballtes Wissen

Sein eigenes Geld selbst an der Börse zu investieren, ist nicht schwierig, sofern man dabei einige wichtige Punkte beachtet sowie die gängigsten Fallstricke und Fehler vermeidet. Mit «Einfach anlegen» präsentiert die Redaktion der «Finanz und Wirtschaft» in loser Folge Erklärstücke rund um die Börse und das Anlegen, die sowohl Einsteigern wie auch Fortgeschrittenen zu mehr Erfolg verhelfen sollen. www.fuw.ch/blogs/einfach-anlegen

Nur begehrte Kunstwerke steigen im Wert

— Artprice 100 — Artprice Global — S&P 500



Quelle: Artprice.com / Grafik: Fuw.ch

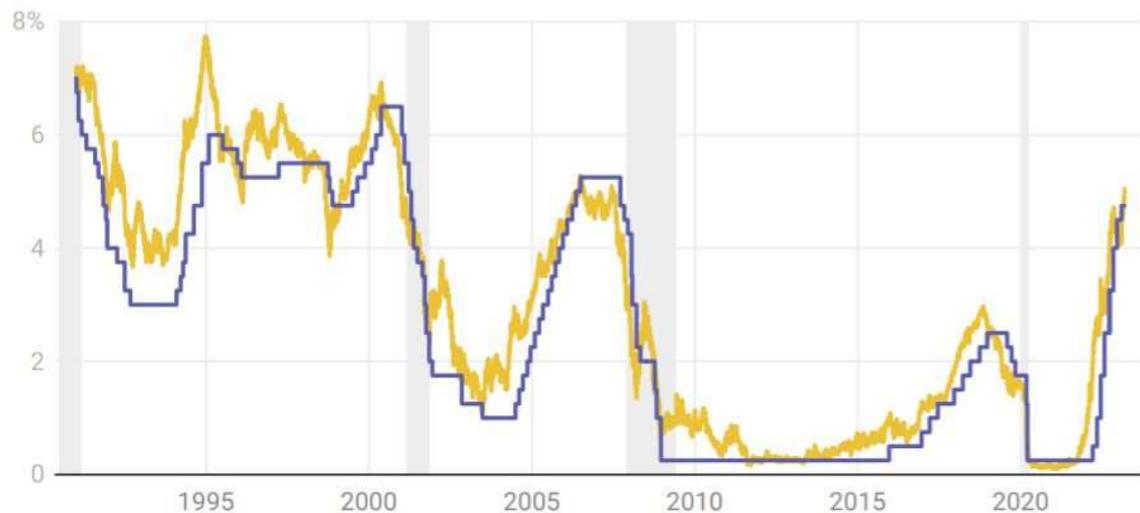


Nach Absturz bei Banken-Aktien **Anleger flüchten in den Schweizer Franken**

Leitzins der US-Notenbank

Grafik: themarket.ch – Quelle: S&P Global Market Intelligence

— Fed Funds Target Rate — Rendite auf zweijährige US-Staatsanleihen

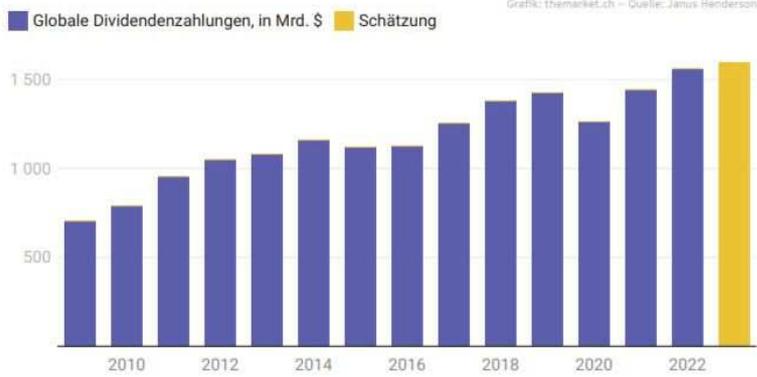


Graue Balken: Rezessionen gemäss Definition des National Bureau of Economic Research

«Der SPI inklusive Dividenden hat sich im Zehnjahresvergleich verdoppelt. Der SPI ohne Dividenden hat 50% zugelegt»

„In den letzten zwanzig Jahren (von 2002 bis 2022) erzielten die im MSCI Europe SMID Cap-Index geführten Aktien eine annualisierte Performance von +8,%, die Werte im MSCI Europe-Index dagegen nur 6,4%.“

1) Entwicklung der globalen Dividendensumme

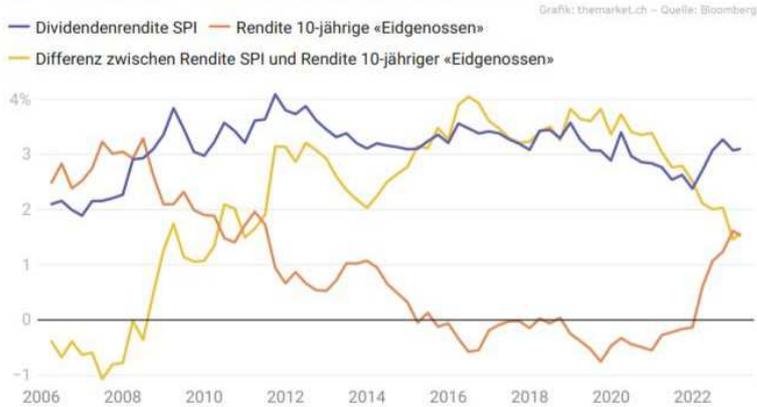


2) Verlässliche Dividendenentwicklung

per Anfang 2020 indiziert



3) Dividende hat relativ an Attraktivität eingebüsst



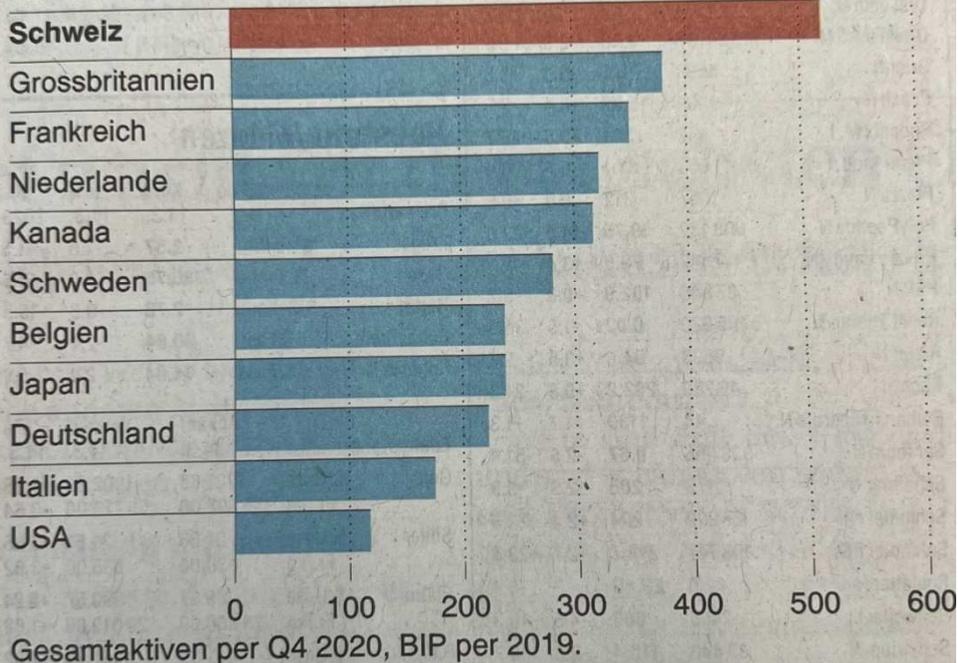
4) Dividenden bringen 50% mehr Rendite

Zehnjahresentwicklung, indiziert



Die Schweiz hat den grössten Bankensektor

Grösse des Bankensektors im Verhältnis zum BIP, in Prozent



Gesamtaktiven per Q4 2020, BIP per 2019.

Grafik: mrue / Quelle: SNB

Insolvenzverfahren von Galeria Karstadt Kaufhof

Das Warenhaus stirbt, das ist kein Grund zur Trauer

MICHAEL RASCH, FRANKFURT

Handel bedeutet Wandel. Deswegen kann man das langsame Sterben der Warenhäuser zwar bedauern, darüber grämen sollte man sich jedoch nicht. Die Einkaufsstempel des vorigen Jahrhunderts bieten heutzutage für den deutschen Markt meist zu wenig, um ausreichend Kunden anzuziehen. Am Konsumwillen liegt es nicht. Zwischen Nordsee und Alpen ist der Einzelhandelsumsatz seit 2009 kontinuierlich gestiegen, auf 645 Milliarden Euro im Jahr 2022. Der Handel erneuert sich kontinuierlich. Fachleute nennen das schöpferische Zerstörung.

In Deutschland sind längst viele der einst zum Teil klingvollen Namen verschwunden – Hertie, Hordt, Kaufhalle. Das Gleiche gilt seit kurzem für die Marken Kaufhof und Karstadt, deren Zahl an Kaufhäusern stetig schrumpft und die inzwischen unter dem Namen Galeria firmieren. Doch Galeria gilt schon lange als teuer. Der Konzern hat darauf zwar mit unterschiedlichen Konzepten reagiert. Das Haus auf der Frankfurter Zeil hat ein anderes Angebot als jenes in der Einkaufsmeile von Kleve. Doch die über die Jahre veränderten Konzeptionen haben den Niedergang bestenfalls verzögert, aber nicht aufgehalten. Der Schweizer Markt ist etwas anders. In Zürich schliesst Ende 2024 zwar auch die Warenhaus-Ikone

Jelmoli, und das Flaggschiff-Geschäft von Manor musste bereits Ende Januar 2020 seinen Platz räumen. Doch die von Signa und Central übernommenen Globus-Warenhäuser, die Berner Loeb-Gruppe oder die Coop-City-Kaufhäuser sind gut unterwegs. International sollen vor allem weiblichere Marken wie das KaDeWe in Berlin, die Galeries Lafayette in Paris und Harrods in London noch starke Zahlen liefern. Das mag auch damit zu tun haben, dass sie weiterhin Magnete für Touristen sind.

In der «Geiz ist geil»-Nation Deutschland hat die mangelnde Profitabilität vieler Kaufhäuser eine lange Vorgeschichte. Schon in den 1980er und 1990er Jahren gewannen Einkaufszentren an den Rändern der Städte an Beliebtheit. Mit ähnlich vielfältigen Angeboten wie Innenstadt-Kaufhäuser und grossflächigen Parkmöglichkeiten ersparten sie der Landbevölkerung die Fahrt in die City, in der Stadtverwaltungen schon damals den Autofahren den Kampf angesagt hatten. Die neuen Zentren wurden dann auch für die Städter immer attraktiver.

Zudem setzte eine fortschreitende Spezialisierung unter den Händlern ein, man denke an das Aufkommen von Media Markt und Saturn für Elektronikgeräte, erstmals ebenfalls eine Domäne der Kaufhäuser. Und ein Konzern wie Adidas verkaufte Schuhe und Bekleidung heutzutage vor allem über

spezialisierte Sportgeschäfte und den hauseigenen Online-Store. Der Absatz über Kaufhäuser wie Galeria spielt eine viel geringere Rolle als früher.

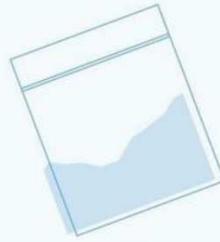
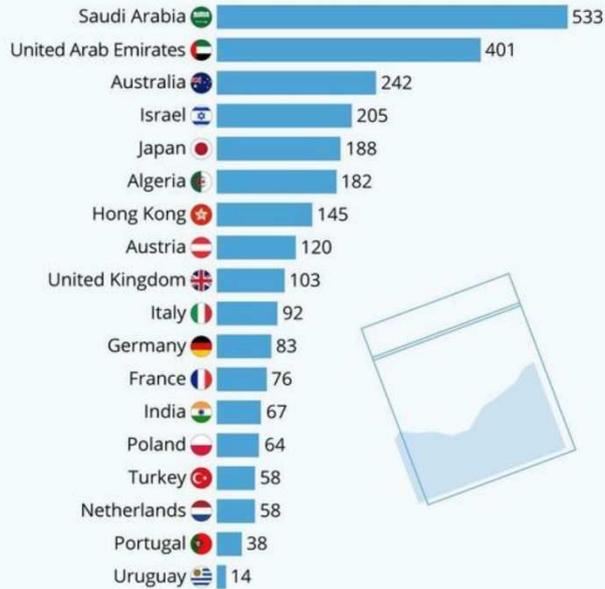
Überhaupt entwickelte sich das Internet zum Sargnagel für Teile des stationären Handels im Allgemeinen und für Kaufhäuser im Speziellen. Viele Manager haben darauf nie eine überzeugende Antwort gefunden, oder diese kam zu spät. Für wohl fast jedes Produkt gibt es im World Wide Web einen spezialisierten Anbieter wie Zalando oder einen Vollsortimenter wie Amazon. Und wem die in Deutschland verfügbaren Waren nicht reichen, der kann problemlos bei Amazon in Grossbritannien oder dem chinesischen Pendant Alibaba bestellen. Die Lieferung erfolgt jeweils bequem bis in die Wohnung, das spart Zeit und oft auch Geld.

Dazu fordern die heutigen Besitzer der Liegenschaften in den Herzen der Innenstädte womöglich unrealistisch hohe Mieten. Das Ergebnis dieser Entwicklungen ist die Schliessung von Hunderten Kaufhäusern. Mitarbeitern, die derzeit davon betroffen sind, muss aber nicht bange sein, denn auf dem deutschen Arbeitsmarkt werden Tausende Fachverkäufer dringend gesucht. Die Kunden haben ihr Urteil über das Kaufhaus ohnehin längst gefällt. Sie präferieren die modernen Möglichkeiten des Shoppings – einfach, vielfältig und oftmals günstig.

In der «Geiz ist geil»-Nation Deutschland hat die mangelnde Profitabilität vieler Kaufhäuser eine lange Vorgeschichte.

The Street Price of a Gram of Cocaine

Average cocaine* retail street prices in selected countries in 2020 (in U.S. dollars per gram)

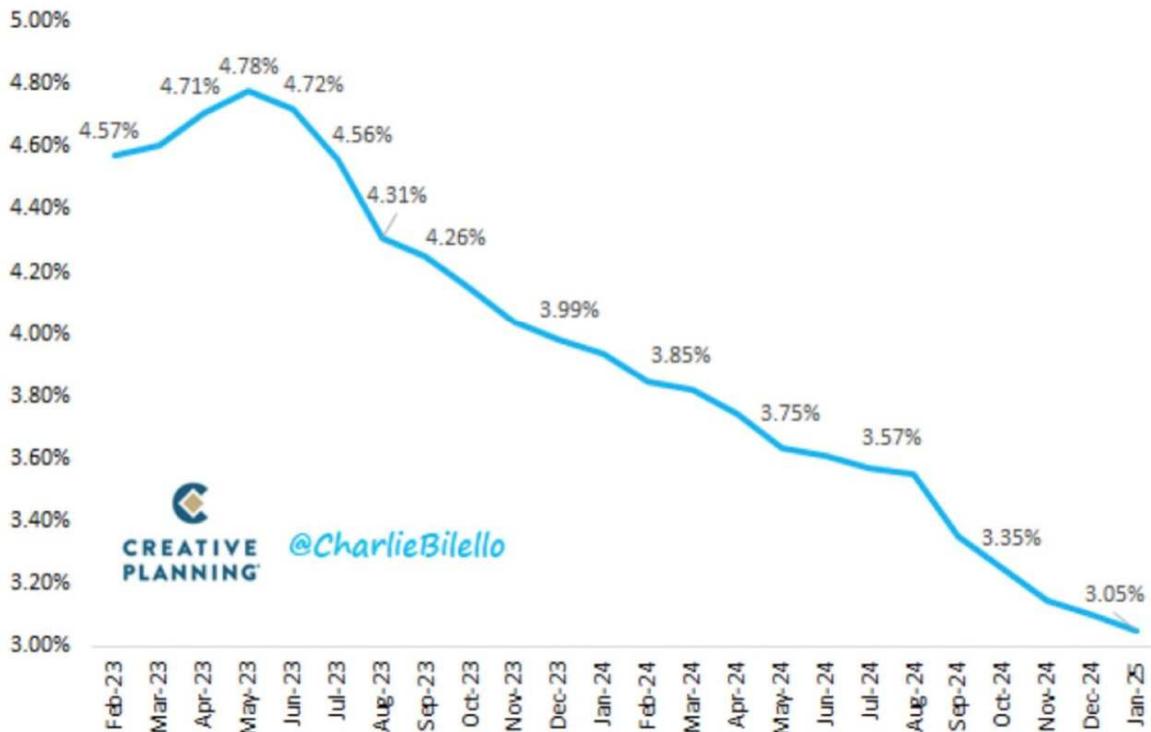


Out of 39 countries/territories where data was available (mainly Europe)
 * cocaine or cocaine hydrochloride: Japan, France, Israel & Turkey: cocaine-type drugs
 Source: UNODC



statista

Market Expectations for Fed Funds Rate (Data via Fed Funds Futures, Feb 2023 - Jan 2025)



CREATIVE PLANNING

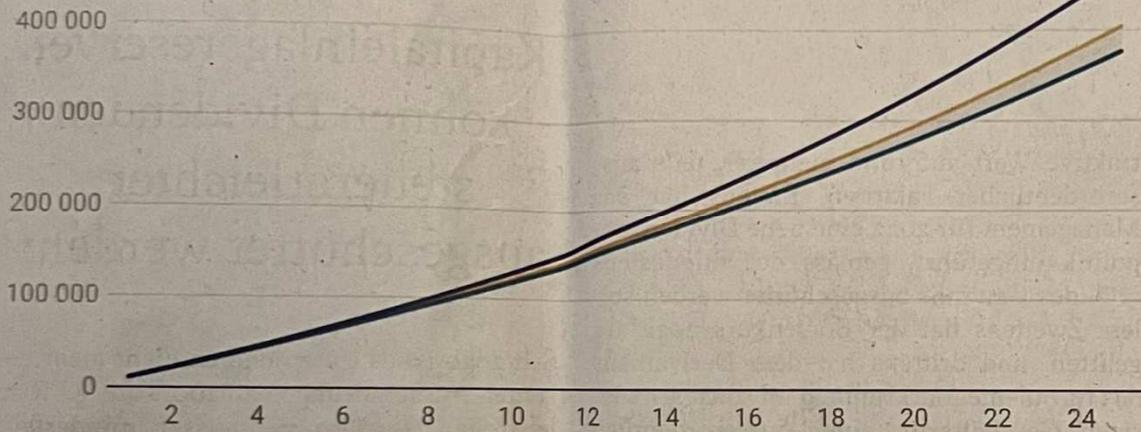
@CharlieBilello

1) Die Kosten sind ein entscheidender Faktor

Entwicklung des Vermögens über 25 Jahre bei einer durchschnittlichen Bruttorendite von 4,5% im Jahr, in Fr.; Annahme: Jährlich werden 10'000 Fr. investiert.

Grafik: themarket.ch

— Ohne Gebühr — 1% Gebühr im Jahr — 1,5% Gebühr im Jahr



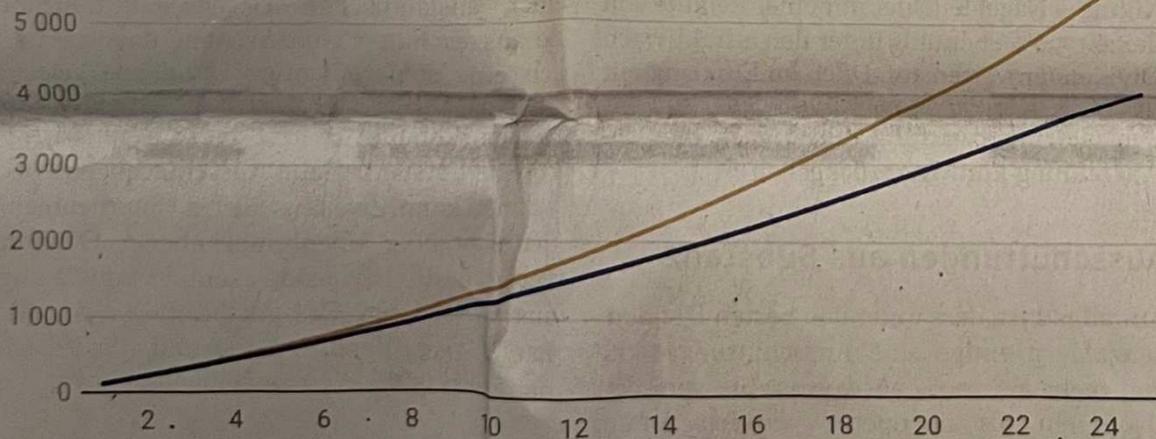
2) Je höher die Rendite, desto schneller steigen die Kosten

Jährliche Kosten über eine Laufzeit von 25 Jahren bei Gebühren von 1% im Jahr, in Fr.;

Annahme: Jährlich werden 10'000 Fr. investiert.

Grafik: themarket.ch

— 4,5% Bruttorendite — 7% Bruttorendite

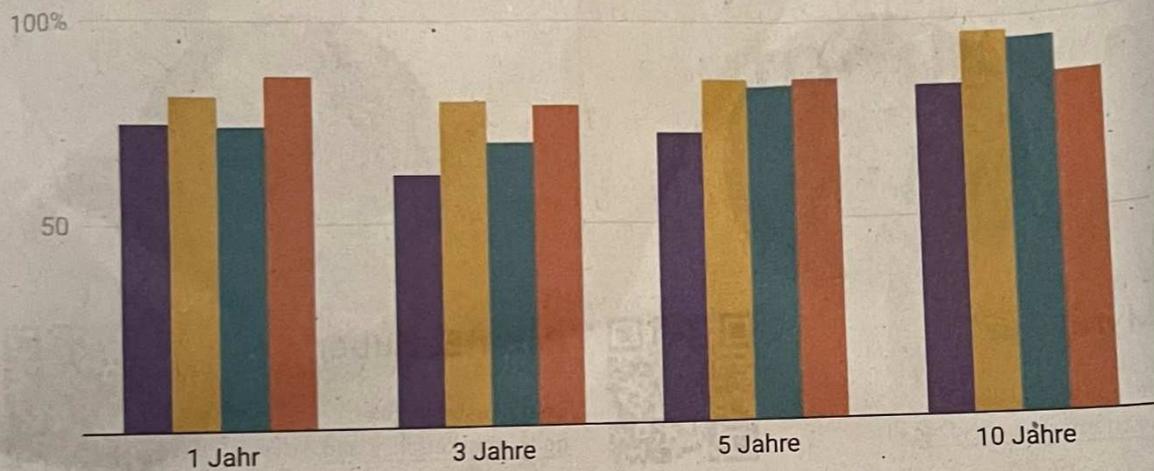


«ETF bringen nicht zuletzt wegen der tieferen Kosten die bessere Rendite»

3) Mit wachsendem Zeithorizont steigt die Überlegenheit von ETF Anteil europäischer Fonds, die ihre Benchmark nicht schlagen (über verschiedene Laufzeiten).

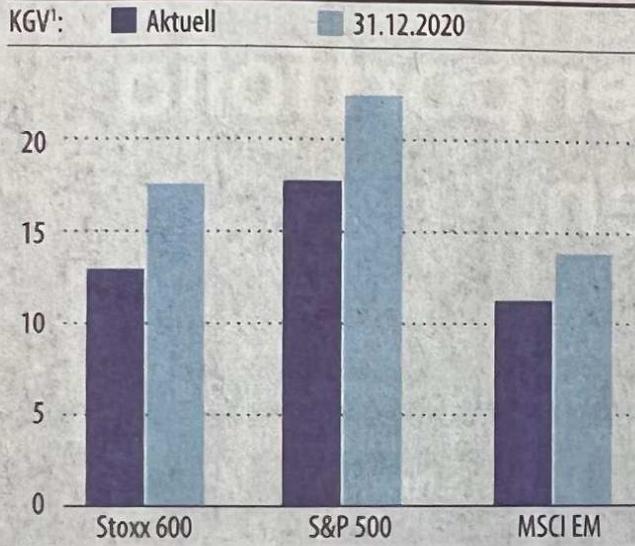
■ Europa ■ Global ■ Schwellenländer ■ USA

Grafik: themarket.ch - Quelle: SPIVA Europe Scorecard



Daten per Ende 2021, Vergleichsindizes: S&P Europe 350, S&P Global 1200, S&P/IFCI Composite, S&P 500

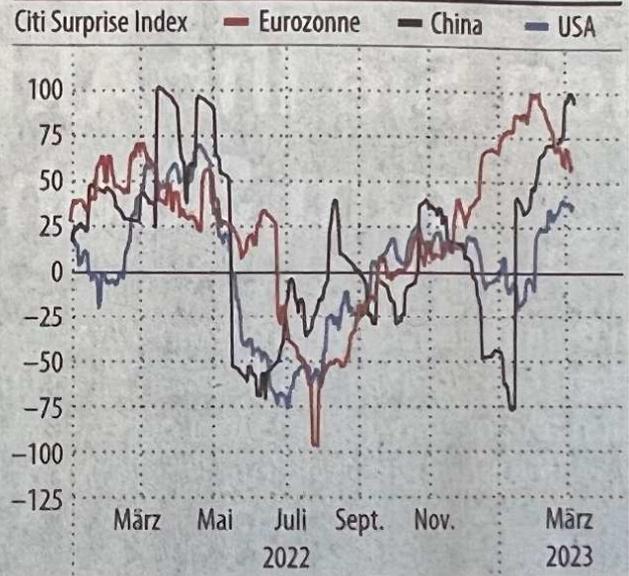
1 Tiefe Bewertung von Emerging Markets



1) Gewinnschätzungen für die nächsten 12 Monate

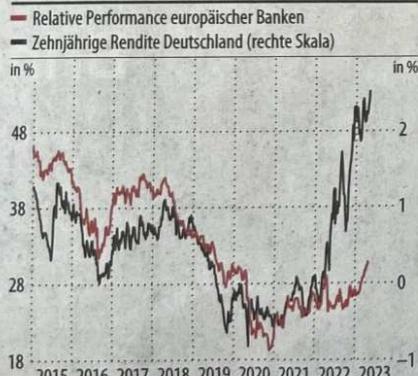
Quelle: DekaBank / Grafik: FuW, sp

2 Kräftige Erholung in China



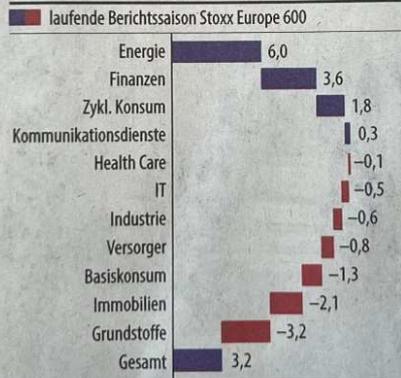
Source: Macrobond, Bank J. Safra Sarasin, 8.3.2023 / Grafik: FuW, sp

3 Weiteres Potenzial bei Banken



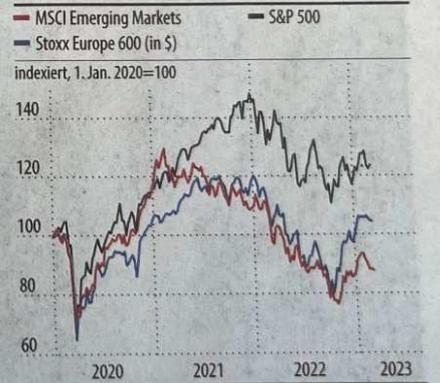
Source: Macrobond, Bank J. Safra Sarasin, 9.3.2023 / Grafik: FuW, sp

4 Wachstumsbeitrag Gewinne



Quelle: DekaBank / Grafik: FuW, sp

5 Emerging Markets mit Nachholbedarf



Quelle: Refinitiv / FuW

Regulierung atmet

Von Martin Hock

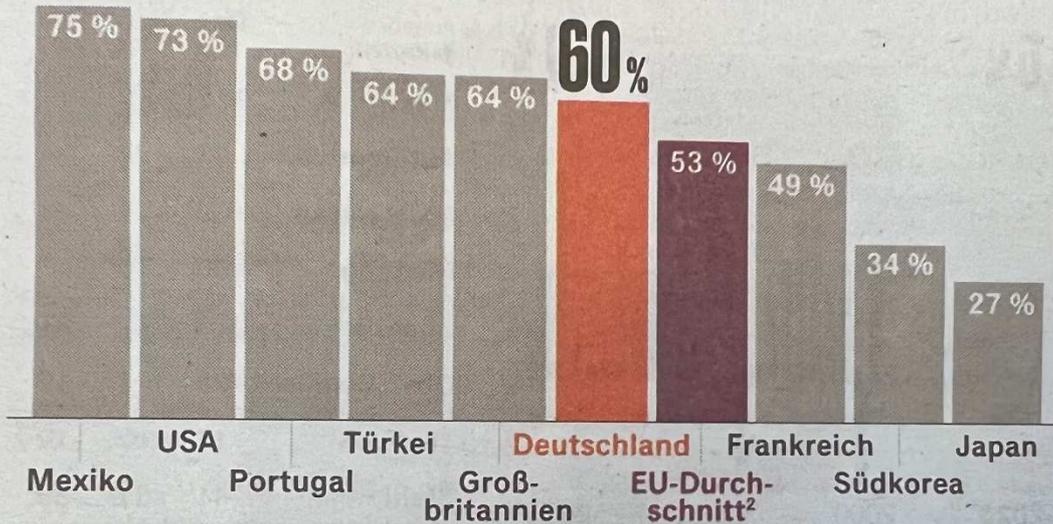
Die Kryptoszene hat sich in den vergangenen zehn Monaten nicht gerade durch positive Schlagzeilen hervorgetan: erst der Zusammenbruch des Stablecoins Terra und dann der Kryptobörse FTX. Das waren die spektakulären Gipfel eines Gebirges, das einen düsteren Schlag Schatten auf eine Branche warf, in der viele glaubten: Hier darf ich machen, was ich will. Pleite? Nicht mein Problem. Betrug? Bin doch nur clever. Klar, dass der Schrei ertönte, der Regulator müsse handeln. Aber auf welcher Grundlage? Eine Diktatur wie China kann schnell mal etwas verbieten, ein Rechtsstaat nicht. Dazu müssen erst Grundlagen geschaffen werden – was umso schwerer ist, wenn der Gegenstand so neu ist, dass sich Juristen erst einmal fragen müssen: Wovon reden wir eigentlich? Gibt es dafür schon ein Gesetz? Was ist zu tun? Will man dann auch noch eine vollumfängliche Regulierung zimmern, die allem und jedem gerecht wird und alle Risiken und Nebenwirkungen ausschließt, wird man nie etwas zuwege bringen. Man muss schrittweise vorgehen, die Folgen neuer Gesetzesvorschriften abwarten und darauf reagieren. Auch die Regulierung der nun seit Jahrhunderten existierenden konventionellen Finanzbranche ist eine Daueraufgabe. „Regulierung atmet“, heißt es in Juristenkreisen. Die ersten Atemzüge sind nun gemacht. Die Kryptobranche hofft mittlerweile, dass ihr das Leben eingehaucht wird, und sieht es nicht mehr als erdrückend an. Vielleicht wird so etwas Gutes daraus.

Dividendenrekord von 62 Milliarden

dpa. FRANKFURT. Anleger dürfen sich über Rekorddividenden von deutschen Konzernen freuen. Die 100 größten Börsenunternehmen werden für das abgelaufene Geschäftsjahr voraussichtlich rund 62 Milliarden Euro ausschütten, schätzt die DZ Bank in einer am Donnerstag veröffentlichten Studie. Das sei trotz aller Krisen ein neuer Rekord und eine Steigerung von rund zehn Prozent gemessen am Vorjahr. Die bisherige Rekordsumme für das Geschäftsjahr 2021 betrug laut den Angaben 56,5 Milliarden Euro. Den Löwenanteil der Dividendenzahlungen steuere erneut die Autobranche mit 28 Prozent bei vor dem Industriesektor mit knapp 15 und der Versicherungsbranche mit 12 Prozent, hieß es. Versicherungen verdrängten damit die Chemiebranche, die mit der Energiekrise kämpft, von Platz drei. Die durchschnittliche Dividendenrendite, also der Anteil der Ausschüttung am Börsenkurs, liege im Leitindex Dax bei 3,5 Prozent und damit ungefähr im langfristigen Mittel. Dividendenkönig bleibt laut der Studie wie im letzten Jahr die Mercedes-Benz Group mit einer Gewinnausschüttung von 5,6 Milliarden Euro, gefolgt vom Konkurrenten BMW (5,1 Milliarden) und dem Versicherungskonzern Allianz (4,6 Milliarden).

Immer mehr Übergewichtige

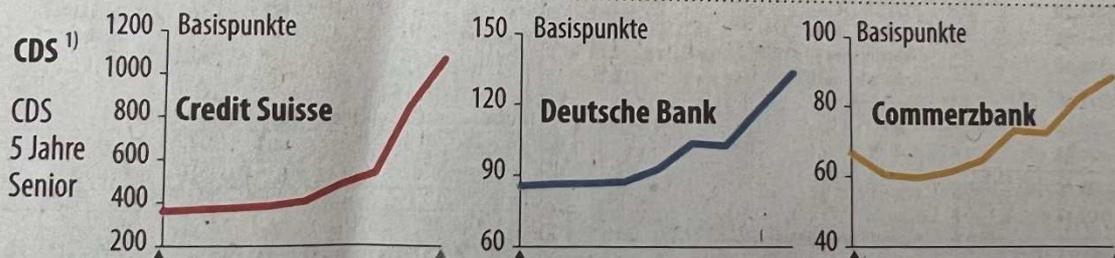
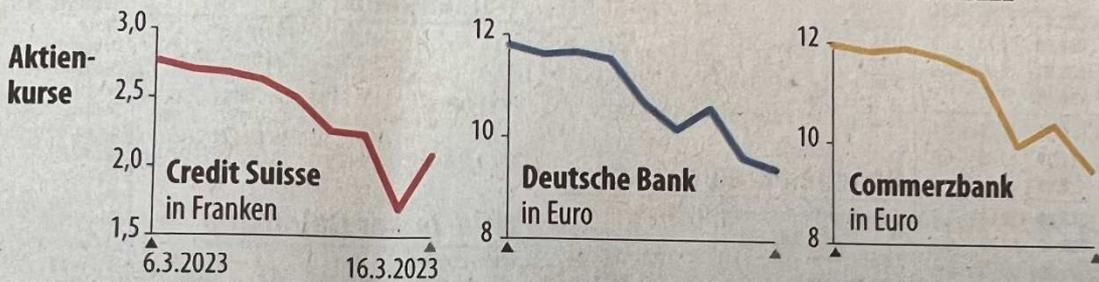
Anteil der Menschen mit Übergewicht/Fettleibigkeit 2019
in ausgewählten Ländern in Prozent¹



HANDELSBLATT

1) 2019 oder aktuellstes verfügbares Jahr, ab 15 Jahren; 2) Ab 18 Jahren • Quellen: OECD, Eurostat

Credit Suisse, Deutsche Bank und Commerzbank



Quelle: Bloomberg 1) Jahresprämie für eine 5-jährige Kreditausfallversicherung über eine Forderung von 10 Mio- Euro in Basispunkten F.A.Z.-Grafik sjs.

Fast 180.000 Motorräder 2022

Absatz von Motorrädern in Deutschland¹



BMW und Honda mit dem höchsten Absatz

Absatz von Motorrädern in Deutschland nach Hersteller
Anteil in Prozent¹



Alles wird teurer. Auch Motorräder

Durchschnittlicher Preis pro Straßenmaschine in Euro¹



Vorwiegend älter als 50 und männlich

Anteil der Kraftrad-Fahrerlaubnisse in Deutschland
nach Alter und Geschlecht in Prozent²



Kleiner Wagen, hoher Preis

Preisvergleich ausgewählter Kleinwagen bei E-Autos und Verbrennern¹

Hersteller	Modell	Kraftstoff	Preis
Cupra	Born e-Boost (77 kWh)	Strom	46.450 €
Cupra	Leon 2.0 TSI DSG	Benzin	38.420 €
Fiat	500e (23,8 kWh)	Strom	30.990 €
Fiat	500 1.0 GSE Hybrid Club	Benzin	16.490 €
Opel	Corsa-e GS	Strom	37.245 €
Opel	Corsa GS 1.2 Direct Injection Turbo (96 kW)	Benzin	26.950 €
Peugeot	e-208 Allure Pack (100 kW)	Strom	36.050 €
Peugeot	208 1.5 BlueHDi 100 Allure Pack (75 kW)	Diesel	27.050 €

HANDELSBLATT

1) Stand: Okt. 2022; 2) Volumengewichteter Durchschnittspreis in realen Preisen 2022 in US-D

SWITZERLAND IS THE #1

#	NATION	PKT	TOTAL	DAMEN	HERREN
1	 SCHWEIZ	11318	5020	6298	
2	 ÖSTERREICH	8729	3973	4756	
3	 NORWEGEN	7611	2339	5272	
4	 ITALIEN	6698	4188	2510	
5	 USA	4389	3264	1125	
6	 FRANKREICH	3674	1259	2415	
7	 DEUTSCHLAND	3164	1414	1750	
8	 KANADA	2075	919	1156	
9	 SLOWENIEN	1767	1095	672	
10	 SCHWEDEN	1677	1508	169	

Depotwechsel: So viel kostet der Titeltransfer

	Transferkosten Depot 1 (inkl. MWSt)	Transferkosten Depot 2 (inkl. MWSt)	Transferkosten pro inländischem Posten (ohne MWSt, elektronisch)	Transfer pro ausländischem Posten (ohne MWSt, elektronisch)
Swissquote	269.25	753.90	50	50
Raiffeisen	430.80	1206.24	80	80
Postfinance (E-Trading)	538.50	1507.80	100	100
Zürcher KB	538.50	1507.80	100	100
Migros Bank	538.50 ¹	1507.80 ¹	100	100
UBS	807.75	2261.70	150	150

Annahmen: Wechsel des Depots zu einer anderen Schweizer Bank. Depot 1: 5 Fonds mit Schweizer Sitz; Depot 2: 9 Fonds mit Schweizer Sitz, 3 Schweizer Aktienpositionen und 2 ausländische Aktienpositionen. Alle Fonds mit Domizil Schweiz; Lieferung nicht physisch an Drittbank. Angaben in Franken. Stand: Februar 2023. ¹ Migros-Bank-Fonds kostenlos

Quelle: Eigene Recherchen

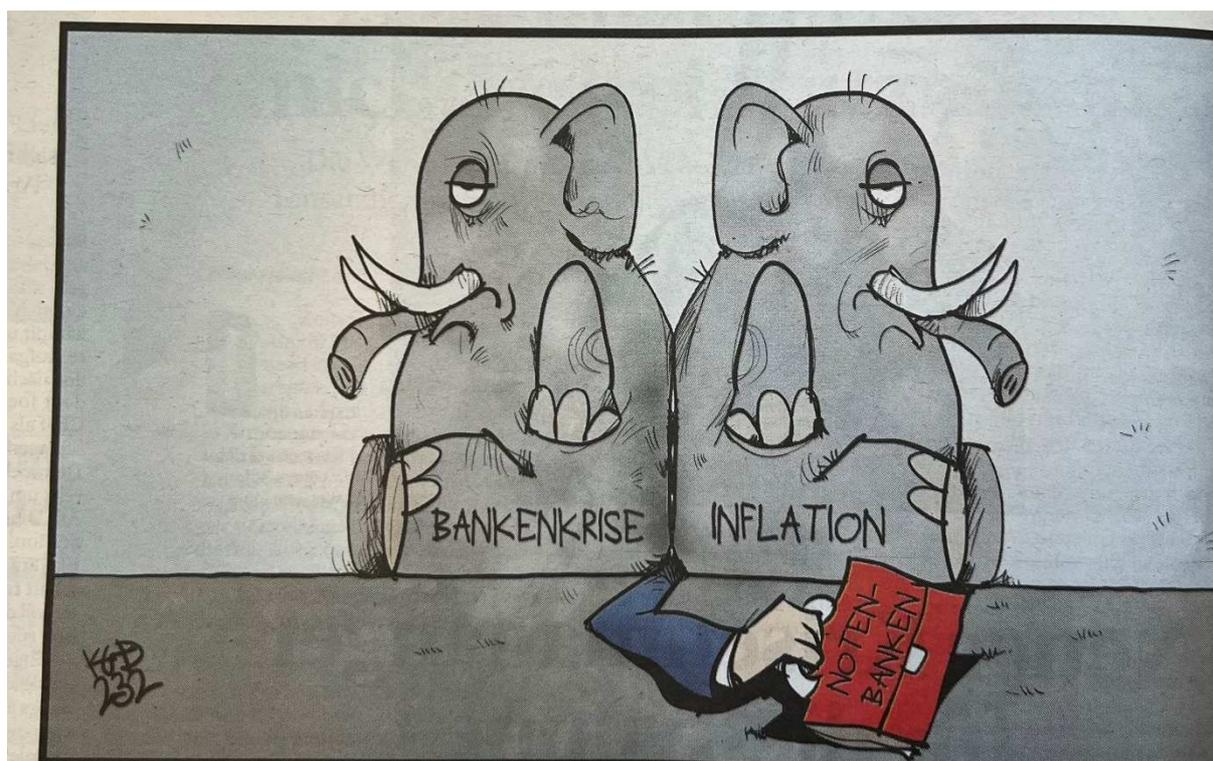
feb.





Die neue
Normalität
der Inflation
wird bei drei-
einhalb bis
vier Prozent
liegen.

Charles Goodhart
Ökonom



Poundland



'I bought a bank.'

MATT

BANKING CRISIS



*'We've attached the bank
to the pen. The pen is
worth more'*

«Das Schönste an einem freien Staat ist, dass keiner zuzuhören braucht, wenn ihm die Lust dazu fehlt.»

AMBROSE BIERCE
amerikan. Schriftsteller (1842–1914)

«Drei Dinge treiben den Menschen zum Wahnsinn. Die Liebe, die Eifersucht und das Studium der Börsenkurse.»

JOHN MAYNARD KEYNES
brit. Ökonom (1883–1946)

«Wenn Sie einen Schweizer Bankier aus dem Fenster springen sehen, springen Sie hinterher. Es gibt bestimmt etwas zu verdienen.»

VOLTAIRE
franz. Philosoph (1694–1778)





AQUILA
Partner.

- Name der Gesellschaft: **ARP Vermögensverwaltungs AG**
- Partnergesellschaft der Aquila AG seit: **2002**
- Anzahl Partner und Mitarbeiter: **5**
- Standort: **Zürich**
- USP: «Viele sprechen von unabhängiger, individueller und erfolgsorientierter Vermögensverwaltung. Wir leben sie tagtäglich auf höchstem Niveau. Das seit 20 Jahren.»
- Wir sind Aquila Partner, weil: «**wir auf den Branchenführer setzen und dessen Professionalität, Qualität und Kontinuität schätzen.**»

Rudolf Roth
Geschäftsführer, Gründer und Mitinhaber



Presse und Statistik / Rudolf Roth, Zürich, 23. März 2023

ARP Vermögensverwaltungs AG
 Integrale Vermögensverwaltung
 CEO / Geschäftsführer
 Bahnhofstrasse 43 / am Paradeplatz
 CH-8001 Zürich

Telefon: +41 44 213 65 75
 Fax: +41 44 213 65 70
 Mobile: +41 79 395 99 00
 rudolf.roth@arp-vvag.ch
 www.arp-vvag.ch

ARP - Ihr unabhängiger Vermögensverwalter seit 2002 - FINMA lizenziert



Please don't print this e-mail unless you really need to.

NOTICE

This e-mail message is intended for the above-named recipient(s) only. It may contain confidential and/or privileged information. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any dissemination, distribution or copying of this e-mail and any attachment(s) is strictly prohibited. If you have received this e-mail in error, please immediately notify the sender by replying to this e-mail and delete the message and any attachment(s) from your system. Thank you