

Notizen aus New York

United States of China

China gibt's auch in den USA. Wer meint, die Vereinigten Staaten seien von der Wachstumsdynamik im Reich der Mitte abgeschnitten, sollte Ellis Island besuchen. Die kleine Insel im Hafenbecken von New York war einst der Landepunkt für US-Immigranten: Von 1892 bis 1954 betraten hier mehr als 12 Mio. Einwanderer erstmals amerikanischen Boden. Heute ist das Areal ein Museum.

Der Schmelztiegel ist intakt

Der Besuch lohnt sich – nur schon wegen des fantastischen Blicks auf die Skyline von Manhattan. Sehenswert ist zudem die Ausstellung in der Museumshalle über die Geschichte der Einwanderung nach Amerika: Im neunzehnten Jahrhundert waren es mehrheitlich Nord- und Mitteleuropäer, die ihr Glück in der Neuen Welt versuchten, darunter Hunderttausende aus der Schweiz. Dann kamen die Süd- und die Osteuropäer. Seit den Sechzigerjahren sind Lateinamerika und Asien die Hauptherkunftsregionen.

China steht nach Mexiko derzeit an zweiter Stelle auf der Liste der Einwanderungsnationen. Die in China geborenen US-Einwohner machen gemäss amtlicher Schätzung 5% der ausländischen Bevölkerung aus. In New York sind die Chinesen extrem präsent. Es gehört zum Alltag, dass ich die Wäsche zum «Chinesen» bringe und mir gelegentlich eine chinesische Fussmassage leiste. Beides ist – verglichen mit Schweizer Preisen – spottbillig.

Mein Besuch aus der Schweiz staunte nicht schlecht, als wir mit der Subway unterwegs waren. Je näher wir dem Stadtteil Queens Flushing kamen, desto mehr fühlte er sich nach Fernost versetzt.

Jobs kommen zurück

China ist der wichtigste ausländische Gläubiger und ein führender Warenlieferant der USA. Die chinesischstämmige Bevölkerung ist aber auch lokal ein bedeutender Wirtschaftsfaktor. Häufig gut gebildet und besonders «geschäftig», haben die Sinoamerikaner ökonomisch derart viel Erfolg, dass sie den Neid anderer Immigrantengruppen auf sich ziehen.

Das Magazin «Fortune» widmete die jüngste Titelgeschichte einem weiteren Phänomen von United States of China: Immer mehr chinesische Konzerne bauen Fabriken in den USA auf. Mit 5 Mrd. \$ (2009) ist China längst noch kein so grosser Direktinvestor wie Japan. Doch der Trend geht in Richtung langfristiger Expansion. Der Zustrom des fernöstlichen Unternehmertums führt dazu, dass Amerika intensiv am chinesischen Wachstum wundert teilhat. Das Land ist ein Magnet für Menschen mit Ambition geblieben, lange nachdem Ellis Island zum Museum mutierte.

JAN BAUMANN, New York

Kurz notiert

Abbott Laboratories akquiriert. Der US-Pharmakonzern Abbott Laboratories kauft für 3,72 Mrd. \$ die Generika-Einheit der indischen Piramal Healthcare. Die Amerikaner bezahlen 2,12 Mrd. \$ in bar bei Vollzug der Transaktion, der für das zweite Halbjahr 2010 erwartet wird, und je 400 Mio. \$ in den vier Jahren ab 2011. Die Piramal-Einheit verkauft Nachahmer-Medikamente in Indien, Sri Lanka und Nepal. Der Umsatz der Einheit stieg im Geschäftsjahr per Ende März 2010 um 25% auf 20 Mrd. Rupien (424 Mio. \$). Abbott, gemessen am Börsenwert die Nummer 3 unter den US-Pharmaunternehmen, wird durch den Zukauf zum grössten Medikamentenhersteller in Indien. Der US-Konzern stärkt dadurch seine Stellung im Generikageschäft und in den rasch wachsenden Schwellenländern. Allein in Indien soll sich der Pharmaumsatz bis ins Jahr 2015 verdoppeln. Die Abbott-Titel verloren am Freitagmorgen 1,3% auf 45,87 \$.

US-Restaurantketten optimistisch

Umsätze im ersten Quartal mehrheitlich gestiegen – Tausende neuer Stellen geschaffen – Starbucks mit neuer Wachstumsstrategie

MARTIN GOLLMER

Nach den schlechten Jahren 2008 und 2009 beginnen Restaurants in den USA im laufenden Jahr Ansätze einer Besserung zu sehen. Der Umsatz mehrerer Verpflegungsketten ist im ersten Quartal 2010 gestiegen. Zeichen der Zuversicht ist, dass die Unternehmen wieder zusätzliches Personal einstellen. «Keine Frage, die Branche spürt eine Erholung», erklärte Harry Balzer, Chefökonom bei NPD Group, gegenüber der «New York Times». NPD Group ist ein Researchunternehmen, das die Geschäftsentwicklung von 47 US-Restaurantketten mit insgesamt 103 000 Gaststätten verfolgt.

Nicht alle Restaurantketten spüren den Aufschwung gleich stark. Das zeigt ein Vergleich der Umsätze im ersten Quartal 2010 mit den Vorjahresresultaten. Unter den zehn grössten Unternehmen der Branche am meisten zulegen konnte die Bäckerei- und Kaffeehausgruppe Panera Bread mit einem Ertragsplus auf vergleichbarer Geschäftsfläche von 9,5%. Mehrumsatz erzielten auch Starbucks (+7%), Chipotle Mexican Grill (+4,3%), McDonald's (+4,2%), Darden Restaurants (u.a. Red Lobster, Olive Garden und Longhorn Steakhouse; +4,2%), Cheesecake Factory (+2,8%) und Yum Brands (u.a. Kentucky Fried Chicken und Pizza Hut; +1%).

Magere Jahre vorbei

Ein gemischtes Resultat lieferte für die Monate Januar bis März die Schnellimbisskette Wendy's/Arby's Group ab: Der Absatz von Wendy's nahm 0,8% zu, während die Einnahmen von Arby's 11,5% einbrachten. Einen Umsatzrückgang in Kauf nehmen mussten auch Burger King (-3,7%) und Brinker International (u.a. Chili's Grill & Bar; -4,2%).

Diese mehrheitlich positiven Resultate folgen auf zwei magere Jahre. 2008 reduzierte sich der Umsatz branchenweit um 1,2%, im vergangenen Jahr resultierte ein Ertragsminus von 2,9%. Was das laufende Jahr anbelangt, ist Hudson Riehle, Senior Vice President für Research bei der Natio-

nal Restaurant Association, vorsichtig. Er rechnet damit, dass die Einnahmen im Branchendurchschnitt gehalten werden können. Die Arbeitslosigkeit im Land sei immer noch hoch, die Menschen würden nur zögerlich wieder vermehrt auswärts essen gehen.

Die Manager der Restaurantketten sind demgegenüber zuversichtlicher. In den ersten drei Monaten 2010 schufen sie gemäss dem Büro für Arbeitsstatistiken 42 500 neue Stellen. Doch der Personalbestand ist noch weit entfernt vom Stand vor der Rezession. Riehle weist darauf hin, dass der Sektor gegenwärtig immer noch 251 000 Menschen weniger beschäftigt als im Jahr 2007. Zurzeit gibt es rund 9,5 Mio. Angestellte im Restaurantsektor.

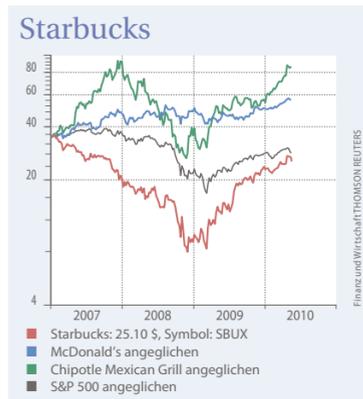
Dass es der Verpflegungsbranche grösstenteils wieder besser geht, hat auch die Ratingagentur Moody's festgestellt und den Ausblick für den Sektor im vergangenen April von «negativ» auf «stabil» revidiert. Der negative Ausblick war seit Mai 2008 in Kraft gewesen.

Besser als der S&P 500

Den Anlegern ist die verbesserte Geschäftslage der Restaurantketten ebenfalls nicht verborgen geblieben. Von den Aktien der zehn grössten Unternehmen der Branche verzeichneten acht Titel seit Anfang Jahr teilweise deutliche Kursgewinne (vgl. Tabelle), während der US-Leitindex S&P 500 in diesem Zeitraum 3,9% fiel.

Vom Wirtschaftsdaten-Dienstleister Bloomberg beobachtete Analysten empfehlen mehrheitlich die Aktien von McDonald's, Starbucks, Darden, Chipotle und Panera zum Kauf. Speziell hervorzuheben sind die Titel von Starbucks. In den nächsten Tagen bringt die Kaffeehauskette ihren Instantkaffee Via in Zehntausende von Supermärkten und Lebensmittelläden. Bisher war die sofort lösliche Mischung nur in Lokalen von Starbucks selbst erhältlich. In den nächsten zwölf bis achtzehn Monaten will das Unternehmen eine Reihe weiterer Produkte nach dem Muster von Via auf den Markt bringen: Zuerst wird mit viel Werbung in den Starbucks-Geschäften lanciert, dann geschieht mit noch viel mehr Promotion die Einführung im Detailhandel.

Die Schaffung eines «sehr bedeutenden» Geschäfts mit abgepackten Konsumgütern ist das «Kernstück» einer neuen Wachstumsstrategie von Starbucks, wie CEO Howard Schultz gegenüber dem «Wall Street Journal» sagte. Lebensmittelprodukte wie Kaffeebohnen, Frappuccinos oder Eiscreme haben zurzeit einen Anteil von 10% am Umsatz von Starbucks, steuern aber – weil Supermärkte die Infrastrukturkosten tragen – schon 25% zum Betriebsgewinn bei. Ein stolzes Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für 2010 von 20 zeigt, dass die Erwartungen an die neue Strategie schon hoch sind.



Die meisten US-Restaurantketten können das Ergebnis 2010 und 2011 verbessern

Kette	Kurs am 20.5. in \$	Perf. seit 1.1. in %	Börsenwert in Mio. \$	Umsatz in Mio. \$			Gewinn/Aktie in \$			KGV 2010 ^a	Div.-Rendite 2010 ^a in %
				2009	2010 ^a	2011 ^a	2009	2010 ^a	2011 ^a		
McDonald's	67,66	+8,4	72 788	22 745	23 831	24 599	3,98	4,50	4,89	15	3,4
Starbucks ¹	25,10	+8,9	18 702	9 775	10 569	11 000	0,83	1,21	1,41	20	1,0
Yum! Brands	39,64	+13,4	18 529	10 836	11 272	11 741	2,17	2,43	2,77	16	2,3
Darden Restaurants ²	41,93	+19,6	5 895	7 218	7 140	7 544	2,81	2,92	3,26	14	2,4
Chipotle Mexican Grill	133,84	+51,8	4 211	1 518	1 763	2 026	4,07	4,99	5,80	27	0
Burger King ³	18,71	-0,6	2 539	2 537	2 974	2 668	1,48	1,36	1,51	14	2,3
Panera Bread	75,34	+12,6	2 412	1 353	1 517	1 687	2,83	3,51	4,07	22	0
Wendy's/Arby's Group	4,43	-5,5	1 905	3 581	3 512	3 605	0,19	0,14	0,22	28	1,4
Brinker International ¹	17,31	+16,0	1 776	3 621	2 915	2 824	1,44	1,21	1,42	14	2,7
Cheesecake Factory	25,50	+18,1	1 540	1 602	1 651	1 741	1,00	1,37	1,55	19	0

^aSchätzung ¹Geschäftsjahr per Ende September ²Geschäftsjahr per Ende Mai ³Geschäftsjahr per Ende Juni Quelle: Bloomberg



Die Kaffeehauskette Starbucks will ihre Spezialitäten – neben Kaffee etwa Frappuccinos oder Eiscreme – künftig auch über Supermärkte und Lebensmittelläden verkaufen.

Für Kanada ist ein Kreditausfall nicht vorgesehen

Inexistenter Handel mit Credit Default Swaps für das nordamerikanische Land – Musterknabe in Sachen öffentliche Finanzen

BERNADETTE CALONEGO, Vancouver

Kreditausfallversicherungen, oder englisch Credit Default Swaps (CDS), kann man fast für alle Länder der Welt kaufen. Mit CDS versichern sich Anleger gegen das Risiko, dass ein Land seine Schulden nicht mehr bezahlen kann. Es gibt aber eine Nation, die als Ausnahme heraussticht: Kanada. Selbst Experten wundern sich, warum es keinen Markt mit CDS für Kanada gibt.

Im aktuellen Fall von Griechenland etwa sichern sich Investoren mit CDS gegen das Risiko ab, dass die Regierung in Athen den Staatsbankrott erklären muss. Solche CDS und die damit verbundenen Märkte existieren selbst für hoch entwickelte Industriestaaten wie Deutschland und die Vereinigten Staaten, aber auch für arme Länder wie Pakistan und Venezuela. Nicht aber für Kanada. Hier sind die Investoren offenbar der Auffassung, dass die Regierung nie vor ihren Schulden wegläufen und pleitegehen wird. Für die höchst

ungewöhnliche Situation hat niemand eine simple Erklärung. «Ich bin erstaunt, dass es für Kanada keinen Markt gibt», sagt Millan Mulraine, ökonomischer Stratege bei der kanadischen TD Bank in Toronto. «Ich würde wenigstens einen Preis erwarten, auf den sich die Käufer und Verkäufer einigen.» Aber auch den gibt es nicht. Mulraine kann nur vermuten, warum das so ist: «Es könnte eine Frage von Angebot und Nachfrage sein.»

Beneidenswerte Verfassung

Halten die Investoren die kanadische Regierung für so vertrauenswürdig, dass sie es für völlig unmöglich erachten, dass sie jemals nicht ihre Anleihen würde zurückzahlen können? Das schliesst Mulraine nicht völlig aus, aber er hält dem entgegen: «Das kann man auch von Australien sagen, das in einer ähnlich beneidenswerten finanziellen Verfassung ist.» Für Australien dagegen kann man Kreditausfallversicherungen erwerben, die auch

aktiv gehandelt werden. Nach elf fetten Jahren gibt es inzwischen auch in Kanada ein Defizit im Staatshaushalt. Im Jahr 2009 betrug es 50 Mrd. kan. \$ oder rund 3% des Bruttoinlandsprodukts (BIP). In den USA, Grossbritannien oder Griechenland sind es 10% oder mehr. Vorbei ist die Zeit von 1997 bis 2008, als Kanada jedes Jahr einen Haushaltüberschuss ausweisen konnte und fleissig seine Schulden reduzierte. Die Schulden belaufen sich gegenwärtig auf 523 Mrd. kan. \$, was knapp 40% des BIP entspricht.

Kanada war hinsichtlich der öffentlichen Finanzen der Musterknabe unter den G-7-Industrienationen. Auch die sogenannten Maastricht-Kriterien der Europäischen Union – Haushaltdefizit nicht höher als 3% des BIP, Staatsschulden nicht höher als 60% des BIP – würde das Land mit Leichtigkeit erfüllen.

Die Regierung in Ottawa musste eben während der jüngsten Wirtschaftskrise keine der kanadischen Banken retten, die im Allgemeinen eine konservative Kredit-

politik betreiben und eine dominante Stellung im kanadischen Finanzmarkt einnehmen. Insgesamt kam Kanada relativ gut durch die Wirtschaftskrise.

Unbeschriebenes Blatt

Die Londoner Finanzdatensammlerin Markit Group erstellt einen Index über die Kreditwürdigkeit der wichtigsten Industrieländer. Kanada fehlt darin, obwohl das Land zur G-7-Gruppe gehört. Das hat einen einzigen Grund: Es gibt keine aktiv gehandelten CDS für Kanada. «Das ist wirklich sehr ungewöhnlich», sagt Gavan Nolan, ein Kreditanalyst bei Markit. Laut Nolan ist die Wahrnehmung der Investoren, dass Kanada finanziell sehr solide sei, eine der häufigsten Begründungen, warum es keine CDS für Kanada gebe.

Doch während Kreditausfallversicherungen selbst für das ölreiche Norwegen aktiv gehandelt werden – den besten Schuldnerstaat derzeit –, bleibt Kanada in Sachen CDS ein unbeschriebenes Blatt.