

THE NEW YORK FAMILY OFFICE

Ihr Ansprechpartner in den USA

Newsletter: 2. Quartal 2012

Volkswirtschaftliche Betrachtung

Déjà Vue 2010 & 2011: Der Optimismus des 1. Quartals bekommt heftigen Gegenwind (Seite 2)

Wirtschaft & Unternehmen

Big Apple ist nach Silicon Valley das Nummer 2 Tech-Zentrum der USA (Seite 2)

Ausländische Direktinvestitionen in den USA steigen erneut in 2011 (Seite 3)
Südosten der USA: Ballungszentren und die „neue“ Ökonomie des Wettbewerbs (Seite 4)

Immobilien

Große Investoren meiden Immobilienfonds und investieren direkt (Seite 5)
Internet-Käufe verändern die Nachfrage nach Einzelhandelsfläche (Seite 5)
Ausländer kaufen „private Wohnimmobilien“ in den USA (Seite 5)

Zahlen & Daten

Wirtschaftliche Indikatoren & Entwicklung U.S.-Dollar (Seite 6)
Zinsen, Immobilien & Steuern (Seite 7)





Djà Vu 2010 & 2011: Der Optimismus des 1. Quartals bekommt heftigen Gegenwind

Nach zunehmend positiven Trends und steigendem Optimismus im vergangenen Winter trüben wachsende Anzeichen einer Abkühlung der globalen Wirtschaft die wirtschaftliche Stimmung im Frühling. Es vermehren sich Hinweise, dass sich die wirtschaftliche Aktivität rund um den Globus im Gleichschritt verlangsamt. Während Europas Probleme im Zentrum der Aufmerksamkeit stehen, gibt es zunehmende Signale von wirtschaftlichen Schwierigkeiten in China, Indien und anderen Teilen der Welt. Die heutige Weltwirtschaft ist stärker miteinander verbunden als vor 10 oder 20 Jahren. In guten Zeiten verstärkt sich synchrones Wachstum gegenseitig und kurbelt die Konjunktur in allen Ländern an. Allerdings scheint in Zeiten des Abschwungs der gegenteilige Effekt einzutreten.

Die jüngsten wirtschaftlichen Daten aus Amerika deuten darauf hin, dass die bisher für das zweite Halbjahr prognostizierte moderate Beschleunigung der wirtschaftlichen Aktivität nicht eintreten wird. Eine enttäuschende Zunahme der Beschäftigungszahlen signalisiert ein schwächeres Wirtschaftswachstum im 2. Quartal. Zusätzlich war der Anstieg der Gehälter zu gering, um den Konsumausgaben zu mehr Momentum zu verhelfen. Nachdem die U.S.-Wirtschaft von Dezember bis Februar monatlich mehr als 200.000 neue Jobs schuf, begannen viele Konsumenten mehr auszugeben und weniger zu sparen. In drei der vier Monate von Januar bis April 2012 wuchsen die Konsumausgaben schneller als die Gehälter. Die New York Times berichtete, dass Abschreibungen, Zwangsversteigerungen und niedrige Zinssätze die Schuldenverpflichtungen der amerikanischen Privathaushalte Ende 2011 auf 10,9% des verfügbaren Einkommens reduziert haben im Vergleich zu 14% Ende 2007. Der Rückgang der Verschuldung privater Haushalte, die auf dem niedrigsten Stand seit 1994 ist, unterstützte stärkere Einzelhandelsumsätze. Die Daten im nächsten Quartal

werden Aufschlüsse darüber geben, wie die amerikanischen Haushalte auf ernüchternde Informationen aus der Heimat und dem Rest der Welt reagieren. Auf Basis der verfügbaren Daten scheint es jedoch, dass das Wachstum in den USA aufs Jahr gesehen nicht über 2% hinausgehen wird.

Wachsende Bedenken hinsichtlich der Zukunft der Eurozone gepaart mit einer sich verschlechternden Situation in den Schwellenländern erhöhen das Risiko für die USA und allgemein die Aussicht der Weltwirtschaft. Ein positiver Effekt der sich verschärfenden Krise in Europa und wachsender Sorgen über einen nachhaltigen globalen Abschwung ist der starke Rückgang der Renditen für U.S.-Staatsanleihen (U.S. Treasuries) und des Ölpreises. Dieser Effekt bietet ein wenig Impulse und kompensiert einige der negativen Auswirkungen durch fallende Aktienkurse und einen stärkeren U.S.-Dollar.

Die USA stehen vor einem massiven fiskalischen Abgrund („Fiscal Cliff“) zum Jahresende, da sowohl Steuererhöhungen als auch die Schuldenbremse in 2013 wirksam werden, sofern Kongress und Präsident nicht handeln. Es wird jedoch erwartet, dass kurzfristige Maßnahmen dazu beitragen werden, einen großen wirtschaftlichen Abschwung zu verhindern. Angesichts der Situation in Washington ist allerdings vor der Präsidentschaftswahl am 6. November 2012 mit keinen bahnbrechenden politischen Entscheidungen mehr zu rechnen. Diese politische Unsicherheit wird die U.S.-Wirtschaft und das gesamte Finanzsystem weiterhin belasten.

Big Apple ist nach Silicon Valley das Nummer 2 Tech-Zentrum der USA

Die Tech-Landschaft verändert sich. Laut dem Center for an Urban Future, einem „Think Tank“ aus New York City (NYC), hat NYC den am schnellsten wachsenden Tech-Sektor in den USA und hat in dieser Kategorie mittlerweile auch die bisherige



Nummer 2, Boston, überholt. Demnach ist NYC nach Silicon Valley das Zentrum für Internet und Mobile Technologien.

Seit 2007 haben 486 digitale Start-Up-Unternehmen, die in NYC gegründet wurden, „Angel-, Seed- oder Venture Capital-Funding“ erhalten. Insgesamt gibt es deutlich über 1.000 Internet-basierte Tech Start-Up-Unternehmen in der Stadt, von denen die meisten noch keine Geldmittel von externen Investoren gesichert haben. Von den sieben führenden Tech-Regionen in den USA war NYC die einzige, die zwischen 2007 und 2011 einen Anstieg in der Zahl der „Venture Capital“-Transaktionen hatte, während landesweit ein 11%-iger Rückgang zu verzeichnen war.

Immer mehr New Yorker Tech Start-Up-Unternehmen verzeichnen ein signifikantes Wachstum. Von den seit 2007 gegründeten Unternehmen haben 15 mehr als US\$ 50 Millionen (einschließlich Gilt Gruppe, ZocDoc, Tumblr und Foursquare), 27 mindestens US\$ 25 Millionen und 81 mindestens US\$ 10 Millionen an Kapital beschafft. In 2011 wurden in der Stadt 55 digitale Unternehmen von anderen Unternehmen aufgekauft und damit mehr als die 54 Käufe in den Jahren 2008 und 2009 zusammen.

Die heutigen IT-Firmen schaffen „Online-Content“, um die enorm gestiegene Nachfrage nach digitalen Lösungen zur Vermarktung von Produkten und zum Angebot von Dienstleistungen zu decken. Dabei geht es weniger um die Schaffung neuer Technologien als um die Anwendung von bereits bestehenden Technologien auf traditionelle Branchen wie Werbung, Medien, Mode, Finanzen und Gesundheitswesen, die alle in NYC zu Hause sind.

Im Laufe der letzten Jahre erlebte NYC eine Vervielfältigung der Tech Start-Up-Unternehmen sowohl in verschiedenen Bereichen Manhattans, wie z.B. dem Flatiron District, Hudson Square und SoHo („Silicon Alley“), als auch seit einiger Zeit in Brooklyn

im Dumbo District. Einen großen Schub gab Google in 2010 mit dem Kauf eines ehemaligen Lagerhauses in Chelsea mit einer Fläche von umgerechnet ca. 278.000 Quadratmetern. Dieser Schritt signalisierte, dass die Tech-Welt NYC ernst nimmt und hat wie ein Magnet andere digitale Unternehmen in die Stadt gezogen. In den letzten fünf Jahren hat der Tech-Sektor 11.800 Arbeitsplätze in NYC geschaffen. Dies entspricht einem Anstieg um 28,7% auf insgesamt 52.900 Jobs in der IT-Branche.

Ausländische Direktinvestitionen in den USA steigen erneut in 2011

Nachdem ausländische Direktinvestitionen („Foreign Direct Investments (FDI)“) in 2009 auf dem Höhepunkt der Finanzkrise eingebrochen sind, haben sie sich in 2010 und 2011 wieder erholt. Letztes Jahr verzeichneten sie einen Anstieg um 14% auf insgesamt US\$ 234 Milliarden. Das liegt zwar noch unter dem historischen Höchststand von US\$ 328 Milliarden in 2008, aber auch deutlich über dem Tiefstand von US\$ 64 Milliarden in 2003. Von 2001 bis 2010 beliefen sich die FDI auf insgesamt US\$ 1,7 Billionen. In 2010 floss ein großer Teil – ungefähr 41% – in den Produktionssektor. Grundsätzlich variieren Anzahl und Umfang der FDI von Jahr zu Jahr und folgen überwiegend dem U.S.-Konjunkturverlauf. Von 1997 bis 2010 variierte der Anteil, der in den Produktionssektor floss, vom Tiefstand von 15% in 2004 zu dem Höchststand von 81% in 1998 bei durchschnittlich 39%.

Per Definition, liegen FDI vor, wenn ein Ausländer in eine in den USA belegene „Gesellschaft“ („Affiliate“) investiert. Als „Affiliate“ gilt jedes Unternehmen an dem der ausländische Investor eine Beteiligung von mindestens 10% der stimmberechtigten Anteile hält.

Interessanterweise investierten 2010 relativ wenige Länder in den USA. In der Tat kamen 84% der FDI aus oder über acht Länder: Schweiz, Großbritanni-





en, Japan, Frankreich, Deutschland, Luxemburg, Niederlande und Kanada. In 2011 kamen rund zwei Drittel aus Europa und einige Experten erwarten, dass diese Tendenz aufgrund der zunehmenden Probleme in der Eurozone anhalten wird. Obwohl Amerika einige ungelöste Probleme hat, scheint der wiederkehrende Trend in schwierigen Zeiten zu sein, dass das Land von der Unsicherheit über die globale Wirtschaft profitiert. Die Reputation der USA als „sicherer Hafen“ für langfristige Investitionen dürfte dafür sorgen, dass es der beliebteste Zielort für Kapital aus aller Welt bleibt.

Südosten der USA: Ballungszentren und die „neue“ Ökonomie des Wettbewerbs

Theoretisch sollte die geographische Lage in der heutigen Welt kein Grund mehr für Wettbewerbsvorteile sein. Offene Weltmärkte, schnelle Transportwege und Kommunikation sollten es jedem Unternehmen erlauben, alles von jedem Ort in der Welt zu jeder möglichen Zeit zu beziehen. Praktisch bleibt die geographische Lage jedoch ausschlaggebend für den Wettbewerb. Geographische, kulturelle und institutionelle Nähe ermöglicht den Unternehmen besonderen Zugang, engere Beziehungen, bessere Informationen, stärkere Anreize und andere Vorteile, die aus der Ferne nur schwer zu erlangen sind. Dies gilt umso mehr, je komplexer, wissensbasierter und dynamischer die Weltwirtschaft wird.

Im November 1998 veröffentlichte der Harvard Business School Professor Michael Porter einen Artikel „Clusters and the New Economics of Competition.“ In diesem Artikel erklärt er, dass „paradoxiertweise die dauerhaften Wettbewerbsvorteile in der Weltwirtschaft zunehmend in lokalen Dingen liegen – Wissen, Beziehungen und Motivation –, die Konkurrenten aus der Ferne nicht duplizieren können.“

Die heutige weltwirtschaftliche Landschaft ist laut Porter durch Ballungszentren („Cluster“) gekennzeichnet: Kritische Massen von an einem Ort mitei-

ander verbundenen Industrien und Institutionen – von Zulieferern über Universitäten zu Behörden –, die in einem bestimmten Feld einen ungewöhnlichen Wettbewerbserfolg haben. Die bekanntesten Beispiele finden sich in Silicon Valley und Hollywood. „Cluster“ existieren jedoch auch in anderen Teilen der Welt, wie z.B. Hersteller von Luxusautos im Süden Deutschlands oder Unternehmen für Schuhmode im Norden Italiens.

Im Südosten Amerikas haben sich solche Produktions-„Cluster“ entwickelt, wie zum Beispiel in South Carolina im Korridor Greenville/Spartanburg. In diesem Gebiet koordinieren Unternehmen wie General Electric, Michelin und BMW mit lokalen „Colleges“, das Angebot an Ingenieuren und Maschinenbauern für ihre Fabriken. Diese Hersteller haben eine Symbiose zwischen Fabriken und Schulen aufgebaut und duale Ausbildungsprogramme entwickelt, in denen die Studenten zur Schule gehen, parallel in den Unternehmen arbeiten und die Unternehmen die Studiengebühren tragen. Die Idee mit den dualen Ausbildungsprogrammen ist nicht neu. Die Robert Bosch GmbH betreibt ein solches Programm seit den 70er Jahren in Charleston, South Carolina. Trotz der hohen Arbeitslosenquote in Amerika haben viele Unternehmen Schwierigkeiten, qualifizierte Arbeitskräfte für bestimmte Positionen zu finden. Volkswagen (VW) erkannte, dass es besser ist, selbst Arbeitskräfte auszubilden, als sich auf den Arbeitsmarkt zu verlassen. Als VW die Produktion für seine neue Passat-Fabrik in Chattanooga im Bundesstaat Tennessee hochfuhr, war eine nationale Werbekampagne erforderlich, um den Bedarf an einhundert Fachkräften decken zu können. Um künftigen Arbeitskräftebedarf zu stillen und um expandieren zu können, hat VW ein dreijähriges duales Ausbildungsprogramm für Arbeiter gestartet, die Roboter und Fertigungsstraßen warten und betreuen.

Die Vorteile, die in vielen Fällen für ein Investment in Amerikas Südosten sprechen, sind technische Schulen, nicht gewerkschaftlich organisierte Arbeiter, eine gute Infrastruktur, Fördermittel der Bun-



desstaaten und eine effektive Zulieferkette in der Region. Die Kombination all dieser Bestandteile führt in diesen „Clustern“ zu höherer Produktivität und Qualität, was die Nachteile höherer Unternehmenssteuern und Gehälter in Amerika im Vergleich zu anderen Ländern wie China regelmäßig mindestens ausgleicht.

Große Investoren meiden Immobilienfonds und investieren direkt

In zunehmendem Maße tätigen Investoren Direktinvestitionen in Immobilien ohne Fondsmanager. Laut dem Artikel „Large Investors Choose to Swim on Their Own“ im Wall Street Journal bauen große Institutionen wie die Harvard Universität, der Canada Pension Plan und die Abu Dhabi Investment Authority intern eigene Abteilungen auf, um Immobilien direkt zu erwerben. Eine Umfrage unter 472 Investoren weltweit, die „Assets“ von mindestens US\$ 10 Milliarden halten, ergab, dass 80% entweder bereits direkt in Immobilien investieren oder es in Betracht ziehen. Diese Investoren entscheiden sich gegen Immobilienfonds aufgrund hoher Gebühren von Fondsmanagern, enttäuschenden Ergebnissen und den mit Fondsinvestments verbundenen Risiken. Bei eigenen Investitionen haben die Investoren einen besseren Überblick und mehr Kontrolle über ihre Immobilien. Außerdem können steuerliche Konsequenzen abgemildert werden, indem die Investoren z.B. einen für sie günstigen Veräußerungszeitpunkt selbst bestimmen. Für Direktinvestitionen in Immobilien benötigen Investoren die Fähigkeiten und lokale Expertise zur Strukturierung des Erwerbs und für das anschließende Management dieser Objekte. Regelmäßig ist auch das Wissen um örtliche Besonderheiten und Spezialthemen bei verschiedenen Gebäudearten unentbehrlich. Die Hauptvorteile von Direktinvestitionen liegen in niedrigeren Gebühren, erhöhter Transparenz und größerer Eingebundenheit in wichtige Entscheidungen.

Internet-Käufe verändern die Nachfrage nach Einzelhandelsfläche

Für Investoren in gewerbliche Immobilien („Commercial Real Estate“) ist es vielleicht von Interesse, dass es in den USA aufgrund von Internet-Käufen einen zunehmenden Trend der Vermieter zu Verkleinerungen der Einzelhandelsflächen gibt. Große Handelsketten (sog. „Big Box Stores“) und viele andere Einzelhändler sind zunehmendem Margendruck von Internethändlern ausgesetzt. Als Folge davon tendieren Läden dazu zu schließen oder die Flächen zu verringern. In Manhattan haben Vermieter Schwierigkeiten, einzelne Mieter für 25.000 Quadratfuß (ca. 2.300 Quadratmeter) zu finden und beginnen, diese Flächen für kleinere Läden und Restaurants aufzuteilen. Auch wenn die USA weit davon entfernt sind, dass die physischen Läden verschwinden, sind Veränderungen in der Einzelhandelslandschaft unverkennbar.

Ausländer kaufen „private Wohnimmobilien“ in den USA

Der Rückgang der Preise auf dem U.S.-Häusermarkt und die Schwäche des U.S.-Dollars gegenüber einigen Währungen hat Ausländer angezogen, die „private Wohnimmobilien“ („Residential Real Estate“) in den USA erwerben.

Gemäß der National Association of Realtors haben internationale Käufer in den 12 Monaten bis Ende März 2012 „private Wohnimmobilien“ im Wert von US\$ 82,5 Milliarden oder 8,9% gekauft bei einem Umsatzvolumen von insgesamt US\$ 928 Milliarden. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum bedeutet dies einen Anstieg um 24% von US\$ 66,4 Milliarden. Ungefähr 55% aller internationalen Käufer kommen aus Kanada, China, Mexiko, Indien oder Großbritannien. In den Bundesstaaten Florida, Kalifornien, Texas, Arizona und New York erfolgten ca. 55% aller Verkäufe an internationale Erwerber.



Zahlen & Daten: Wirtschaftliche Indikatoren & Entwicklung U.S.-Dollar

Wirtschaftliche Indikatoren	Mai 2012	März 2012	Mai 2011	Mai 2009	Mai 2007
neu geschaffene Arbeitsplätze	69.000	143.000	54.000	-345.000	157.000
Arbeitslosenquote	8,2%	8,2%	9,0%	9,4%	4,5%
Ø Wochenarbeitsstunden (Industrie)	40,5	40,7	40,5	38,5	40,0
Ø Überstunden (Industrie)	3,2	3,3	3,1	2,1	3,2
Baugenehmigungen	780.000	769.000	624.000	556.000	1.493.000
Baubeginne	708.000	706.000	551.000	540.000	1.415.000
Verbrauchervertrauen-Index	64,4	69,5	61,7	54,8	108,5
Einkaufsmanager-Index	53,5	53,4	54,2	42,0	52,5

Andere Indikatoren	31. Mai 2012	30. März 2012	31. Mai 2011	29. Mai 2009	31. Mai 2007
S&P 500 Index	1.310,33	1.408,47	1.345,20	919,14	1.530,62
S&P 500 - Handelsvolumen (in Tausend)	4.557.620	3.676.890	4.696.240	6.050.420	3.335.530
VIX (Volatilitäts-Index)	24,06	15,50	15,45	28,92	13,05

Reales BIP	2012 1. Q.	2011 4. Q.	2011	2009	2007
Reales BIP	1,9%	3,0%	1,7%	-3,5%	1,9%

Inflation	Mai 2012	März 2012	2011	2009	2007
Inflation	1,7%	2,7%	3,2%	-0,4%	2,8%

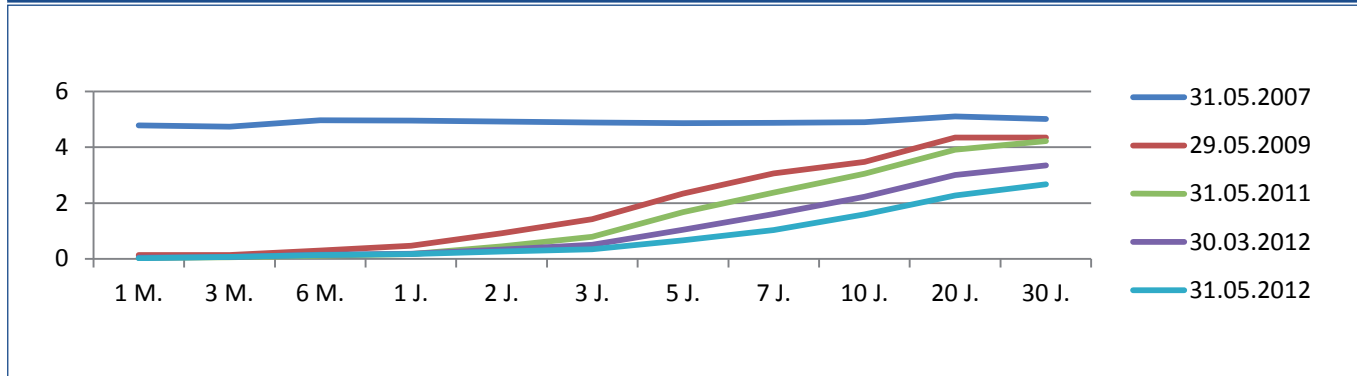
U.S.-Dollar Wechselkurse	31. Mai 2012	30. März 2012	31. Mai 2011	29. Mai 2009	31. Mai 2007
EUR / USD	1,2440	1,3301	1,4282	1,4144	1,3437
GBP / USD	1,5576	1,5903	1,6472	1,5938	1,9780
CHF / USD	1,0357	1,1035	1,1742	0,9178	0,8160
CAD / USD	0,9740	1,0011	1,0236	0,8936	0,9316
CNY / USD	0,1576	0,1580	0,1539	0,1462	0,1306
JPY / USD	0,0126	0,0121	0,0124	0,0104	0,0082

Hinweis: Einige Kennzahlen können sich für Vormonate ändern, weil die Statistiken mehrfach aktualisiert werden.



Zahlen & Daten: Zinsen, Immobilien & Steuern

Renditekurve für U.S.-Staatsanleihen („Treasury Yield Curve“) - Angaben in %



Basiszinssätze	28. Juni 2012	vor 2 Wochen	vor 1 Jahr
LIBOR (30 Tage)	0,25%	0,24%	0,19%
U.S.-Staatsanleihen (Treasury = T)			
5 Jahre	0,70%	0,73%	1,67%
10 Jahre	1,59%	1,64%	3,11%

Quelle: Cushman & Wakefield

10-jähriger Festzins nach Asset-Klassen	Max. Beleihungsgrenze	Klasse A	Klasse B/C
„Anchored Retail“	70-75%	T + 305	T + 315
„Strip Center“	65-70%	T + 325	T + 335
„Multi Family (Non-Agency)“	70-75%	T + 250	T + 255
„Multi Family (Agency)“	75-80%	T + 235	T + 240
„Distribution/Warehouse“	65-70%	T + 310	T + 320
„R&D/Flex/Industrial“	60-65%	T + 325	T + 340
„Office“	65-70%	T + 305	T + 320
„Full Service Hotel“	55-65%	T + 340	T + 365

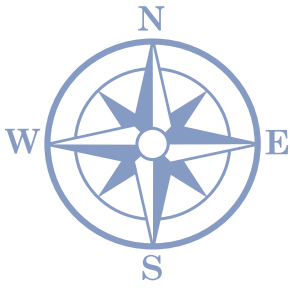
Hinweis: T = Zinssatz der 10-jährigen U.S.-Staatsanleihen (1,59%)

Quelle: Cushman & Wakefield (28. Juni 2012)

Vereinfachte Darstellung der wichtigsten U.S.-Bundessteuersätze:

Einkommensteuer	10-35%
Langfristige Veräußerungsgewinne („Long-Term Capital Gains“)	15%
„Qualified Dividends“	15%
Körperschaftsteuer	15-35%
Nachlass- und Schenkungsteuer	18-35%





THE NEW YORK FAMILY OFFICE

Ihr Ansprechpartner in den USA

Bei Fragen und für persönliche Gespräche stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung. Wir freuen uns über Ihre Kontaktaufnahme.

The New York Family Office

Telefon: +1 (646) 734 - 4056

Telefax: +1 (646) 355 - 2855

contact@tnyfo.com

www.tnyfo.com

Copyright © 2012 · The New York Family Office. Alle Rechte vorbehalten.

