

Kursverluste treffen US-Wirtschaft härter als Japan

LAFV-Gastbeitrag - Richard A. Werner, Chef-Strategie von Profit Research Center, Ltd., Tokyo

Seit einiger Zeit scheint Tokios Aktienmarkt wie abgekoppelt von Wall Street. Trotz ständig neuer Dreijahrestiefe in New York blieben japanische Aktien beständig. Dies sollte nicht überraschen: Japan ist am Ende einer zehnjährigen Rezession, die USA am Ende einer zwanzigjährigen Hausse. Nun wird viel diskutiert, ob Amerika eine Rezession à la Japon vermeiden kann. Noch sind die Kommentare voller Zuversicht. Und es stimmt, dass es keinen zwingenden Grund gibt, warum eine jahrzehntelange Rezession stattfinden muss. Leider war dies auch in Japan der Fall.

Was müssen wir im Falle eines Wirtschafts-GAU in den USA erwarten? Kein Problem, meinen die Verfechter der neoliberalen Freimarkt-Orthodoxie. Im Vergleich zu den Bank-zentrierten Wirtschaftssystemen Deutschlands und Japans werde die britische oder amerikanische Aktienmarktwirtschaft viel besser mit Rückschlägen fertig, wird uns erklärt. Hoffentlich wird diese Behauptung nie von der Realität getestet. Denn den



«Seit einiger Zeit scheint Tokios Aktienmarkt wie abgekoppelt von Wall Street. Trotz ständig neuer Dreijahrestiefe in New York blieben japanische Aktien beständig.»

Als der Nikkei vor über zehn Jahren einbrach, waren nur 7 Prozent aller Japaner investiert, und dies nicht mit grossen Summen. Daher schmerzte der Zusammenbruch um 75 Prozent kaum. Es tat weh bei den Banken. Aber kein japanischer Sparer - und Japaner sind hauptsächlich Bank- und Postsparer - verlor jemals einen Yen seiner Ersparnisse. Keine Rente ging verloren. Daher blieb der Konsum stabil, so dass eine Depression wie in den 1930er-Jahren vermieden werden konnte.

In den USA sieht die Lage anders aus. Über die Hälfte aller Amerikaner sind im Aktienmarkt investiert, und das nicht nur mit der Portokasse. Viele Rentner mussten bereits ihre Erwartungen einschränken. Sollte der amerikanische Aktienmarkt erst einmal richtig nachgeben, dann wird sich zeigen, wie leicht die amerikanische Volkswirtschaft damit umgehen wird. Eines ist gewiss: die Auswirkungen eines vergleichbaren Einbruchs der Aktienpreise wird viel grössere Auswirkungen auf die amerikanischen Volkswirtschaft haben, als dies in Japan der Fall war.

Im Extremfalle eines Meltdowns ist das japanische System auch leichter zu stabilisieren: nur mit einem Streich kann die Zentralbank die Bankbilanzen sanieren, wenn sie will (durch Aufkäufe aller notleidenden Kredite zum Nennwert). Im amerikanischen System müsste sie alle Einzelanleger entschädigen - oder durch Aktienkäufe in den Markt eingreifen. Rein ideologisch kann man dies von der Federal Reserve nicht erwarten.

Wie es weitergehen wird, hängt von der Kreditschöpfung ab. Bisher konnte sich der Konsum durch den Boom im Immobilienmarkt halten. Der wurde durch Bankkredite geschürt. Wir empfehlen daher, Länder- und Marktauswahl aufgrund einer Analyse der Kreditschöpfungsmenge zu treffen.

Näheres über unsere Analysemethoden und Anlageberatung erfahren Sie gerne von uns-www.profitresearch.co.jp www.profitfund.com

Verfasser: Richard A. Werner ist Chef-Strategie von Profit Research Center, Ltd., Tokyo, und Assistent Professor an der Sophia Universität zu Tokio
Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

| | |
|--|--|
| ACCURO Accuro AM Fondsl. AG Aedstr. 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org | AKTIENFONDS Accuro Global Focus Fund t -27.15% EUR 72.85 Accuro Global Top 20 Fund w -36.29% EUR 69.25 |
| Classic Fund Management AG Pflugsstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/233 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.ch | AKTIENFONDS Classic Global Equity Fund w -10.43% CHF 201.20 Classic Leveraged Equity Fund w -7.94% CHF 182.40 |
| Crystal Fund Management AG Landstr. 8 9490 Balzers Tel. +423/388 99 99 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.li cfm@crystal-fund.li | AKTIENFONDS B & P Vision Global Equity Selection w -32.83% CHF 49.14 B & P Vision OptiMix World w -12.97% EUR 97.85 BFC Masterfund North America w -23.05% USD 73.73 BFC Prime Invest w -15.93% EUR 59.83 |
| DACHFONDS B & P World Vision w -22.28% EUR 79.77 Epikur Fund - Flux w -20.97% EUR 79.03 | OBLIGATIONENFONDS B & P Vision Global Bond Selection w -3.68% EUR 101.17 BFC Masterfund High Yield w -1.95% EUR 95.56 |
| FL First Liechtenstein Investment Fonds Verwalt. AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Fonds t -26.46% CHF 25.85 |
| Fortuna Investment AG Rätikonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/238 15 46 www.fortunainvest.li investments@general.ch | GEMISCHTE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -11.21% CHF 82.96 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -11.57% EUR 91.53 |
| Global Fund Services AG Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li | OBLIGATIONENFONDS Fortuna Short Term Bond Fund CHF t 2.05% CHF 517.53 |
| LGT LGT Fondsl. AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | AKTIENFONDS FAM American Equity Fund w -24.48% USD 37.27 DUX Trading Fund w -32.35% EUR 67.65 |
| Hermann Finance AG Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com | GEMISCHTE FONDS Alpine Global Balanced Fund v -3.31% EUR 96.67 |
| SI Silicon Valley Equities t -46.74% USD 52.10 | |

| | |
|--|--|
| IFM IFM Independent Fund Management AG Austrasse 9 9490 Vaduz Tel. +423/235 04 50 Fax +423/232 04 51 www.ifmfunds.com ifm@ifm.com | AKTIENFONDS Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w -20.18% CHF 833.08 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -23.78% CHF 510.61 CATAM European Equity Fund w -21.30% EUR 851.64 CATAM Swiss Equity Fund w -15.18% CHF 595.80 Odyssey Technologie Fund w -22.02% USD 779.76 Principal Equity Fund - Europe w -17.18% EUR 783.24 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -8.18% JPY 4790 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -3.07% JPY 5056 |
| CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w -3.83% EUR 923.95 Principal Asia Convertible Bond Fund w 3.89% CHF 1'344.68 | DACHFONDS Alternatrend Fund v -3.56% USD 974.47 FOF Infotech Selection w -39.99% EUR 569.68 FOF Science Selection w -39.35% EUR 606.51 |
| GEMISCHTE FONDS CATAM Global Strategies Fund w -5.58% CHF 846.79 Dynatrend Fund w -19.63% CHF 726.34 Talanton Fund - Portfolio (EUR) w -6.56% EUR 907.78 Talanton Fund - Portfolio (USD) w -9.79% USD 921.64 | OBLIGATIONENFONDS Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 0.11% CHF 1'026.39 |
| SONSTIGE FONDS CATAM Alternative Investment Fund v 2.81% USD 1'145.65 CATAM Japan Advanlage v 0.41% CHF 594.37 CATAM Rising Sun w -17.92% CHF 757.93 | AKTIENFONDS Admiral Global Equity Fund w -28.31% CHF 36.24 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -27.54% EUR 746.42 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -27.54% EUR 746.42 ICSG Premium World Fund w -28.01% CHF 61.01 Oak Tree Fund v -23.08% EUR 73.26 Value Holdings Capital Partners Fund t -4.75% EUR 952.55 |
| LGT LGT Fondsl. AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | GEMISCHTE FONDS LGT Strategy 3 Years (CHF) w -4.19% CHF 968.40 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -3.98% EUR 1'019.27 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -11.25% CHF 860.10 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -9.99% EUR 913.50 |
| OBLIGATIONENFONDS LGT Strategy 1 Year (CHF) w 1.68% CHF 1'080.55 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 2.76% EUR 1'129.88 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 1.61% CHF 1'080.90 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 2.82% EUR 1'154.42 | |

| | |
|--|---|
| LLB LLB Fondsl. AG Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/238 81 40 Fax +423/238 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li | AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -28.45% CHF 75.55 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -28.97% CHF 66.40 LLB A & O Invest t -14.39% CHF 76.35 LLB Fit for Life Invest t -29.90% CHF 71.00 LLB High Tech Invest t -42.80% CHF 35.70 LLB Liechtenstein Banken Invest t -14.55% CHF 189.90 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -32.99% EUR 58.37 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -7.30% JPY 9.006 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -31.59% USD 106.95 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -27.29% CHF 111.90 LLB Regio Bodensee Invest t -16.12% CHF 90.65 |
| CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t -6.29% EUR 93.92 | GEMISCHTE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -11.73% CHF 88.40 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -8.41% CHF 93.10 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -7.50% EUR 98.21 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -15.87% CHF 78.25 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -17.43% EUR 85.63 |
| OBLIGATIONENFONDS LLB Euro Alternativ Invest w 2.05% CHF 98.05 LLB Global Bond Trend Invest w -0.94% CHF 89.10 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 3.60% CHF 114.65 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 2.93% EUR 63.97 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 7.12% USD 134.59 | |
| LOWEN Löwenfond. AG Pradant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com | AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w -26.97% CHF 68.12 Löwen Investment Fund - Growth w -35.04% EUR 32.91 Löwen Investment Fund - New Markets w -46.53% EUR 14.27 |
| CONVERTIBLE FONDS Löwen Investment Fund - Convertibles w -3.03% EUR 89.54 | OBLIGATIONENFONDS Löwen Bond Fund w -0.88% CHF 99.88 |
| PROFIT ProfitFundCom AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com | AKTIENFONDS PFC Japan Asia Equity Fund w -11.72% JPY 312'308 |
| SONSTIGE FONDS PFC Global Macro Fund w -8.36% USD 787.58 | |
| SERCA Serica Fondsl. AG Pflugsstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 65 www.serica-fund.li funds@serica.com | AKTIENFONDS Serica Value America Growth w -31.10% USD 60.34 Serica Value Europe Equity Growth w -28.00% EUR 54.40 Serica Value Far East Equity Growth w -8.48% JPY 6'875 |
| DACHFONDS Serica Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -3.11% CHF 96.89 | GEMISCHTE FONDS Serica Value Global Portfolio w -10.38% CHF 94.53 Serica Value Income w -8.42% CHF 100.26 |

| | |
|--|--|
| SWISSFIRST swissfirst (L) Anlagegesellschaft AG Molitorstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li | AKTIENSEGMENT AGMK Swiss Core Values t -28.78% CHF 61.39 US Better Values t -25.90% USD 70.22 US Core Values t -37.52% USD 57.95 |
| TF TheFund AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.li info@thefund.li | AKTIENFONDS TF Growth Global Equity Fund w -26.17% EUR 635.03 |
| VP VP Bank Fondsl. AG Schneidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com info@vpbank.com | GEMISCHTE FONDS Rhein Investors Global Mix t -19.89% EUR 40.04 |
| AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa Tranche A t -24.75% EUR 403.87 VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa Tranche B t -24.75% EUR 403.67 VP Bank Aktienfonds Top 50 USA Tranche A t -28.30% USD 622.68 VP Bank Aktienfonds Top 50 USA Tranche B t -28.30% USD 622.68 VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt Tranche A t -26.39% USD 782.90 VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt Tranche B t -26.39% USD 782.90 VP Bank Aktienfonds Euroland t -31.53% EUR 659.62 VP Bank Aktienfonds Japan t -5.07% JPY 50'971 VP Bank Aktienfonds Schweiz t -23.33% CHF 646.48 VP Bank Aktienfonds USA t -30.18% USD 557.07 | |
| GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.00% CHF 1'083.59 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 1.62% EUR 1'135.06 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.22% USD 1'304.88 | GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t -5.61% CHF 942.01 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t -6.23% EUR 984.39 |
| OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 3.35% CHF 1'064.67 VP Bank Obligationenfonds EUR t 2.63% EUR 1'116.24 VP Bank Obligationenfonds USD t 7.66% USD 1'263.84 | |

1) Fondsname bzw. Segmentsname
2) Handelbarkeit (t)=täglich (w)=wöchentlich (v)=variabel
3) Performance seit 1. 1. 2002
4) Referenzwährung
5) Nettoinventarwert +/- Kommission

LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

Herrengasse 21A • 9490 Vaduz • Tel. +423/7910791 • Fax +423/2350778 • E-Mail info@lafv.li • www.lafv.li