

Der Schweizer Franken – die Fluchtwährung

LAFV-Gastbeitrag von Werner Löffler, LLB Investment Partners AG

In Zeiten wirtschaftlicher oder militärischer Krisen ist regelmäßig der so genannte «safe haven»-Effekt in Form einer Aufwertung des Schweizer Frankens gegenüber wichtigen Weltwährungen zu beobachten.

Wollen oder müssen schweizerische Unternehmen in schwierigen Zeiten ihr Risiko reduzieren, so holen sie im Ausland investiertes Kapital zurück und tauschen es dabei in die heimische Währung. Da die Schweiz hohe Nettovermögen im Ausland besitzt, können dabei bedeutsame Kapitalrückflüsse in den Schweizer Franken hinein entstehen. Nicht zu unterschätzen ist die Gruppe der Kapitalanleger, die zu Beginn einer Krise eben diesen Effekt erwartet und an der Kursbewegung partizipieren möchte – und ihn dadurch u. U. überhaupt erst auslöst, wie z. B. in der Irak-Krise zu Beginn der Neunzigerjahre und nach dem Terroranschlag am 11. September 2001. Aktuell gibt es weiterhin schwelende Krisenherde in Nahost, Kaschmir, Lateinamerika, USA/Irak, die bei einer Eskalation der Ereignisse erneut den «safe-haven»-Effekt hervorrufen bzw. verstärken könnten. Seit Oktober 2001 bewegte sich der CHF/EUR-Kurs in einer Bandbreite von etwa 1.45 CHF/EUR bis 1.485 CHF/EUR. Am 24. Juli 2002 unterschritt er den unteren Rand dieses Bereichs und wertete im Zuge des aktuellen Krisenszenarios bis auf 1.446 CHF/EUR auf. Da diese Aufwertung

ein zusätzliches Problem für die ohnehin noch schwache schweizerische Konjunktur darstellt, ist die Schweizerische Notenbank (SNB) am 26. Juli 2002 mit einer Senkung des Zielbandes für den 3-Monats-CHF-Libor um 50 Basispunkte auf 0,25 % bis 1,25 % der anhaltenden Stärke des Frankens entgegen getreten. Parallel zu der Nervosität an den Finanzmärkten fiel auch die Kapitalmarktrendite in der Schweiz deutlich. Zehnjährige-CHF-Staatsobligationen rentieren inzwischen unter drei Prozent p. a., d. h. um über 1,5 % tiefer als vergleichbare Euro-Papiere. Noch deutlicher ist der Rückgang beim Dreimonatsgeld, wo Franken-Papiere aktuell weniger als 0,80 % p. a. Zins einbringen, vergleichbare Euro-Obligationen jedoch über 3,20 % p. a. rentieren. Nach der Zinssenkung vom 26. Juli sind die Möglichkeiten der SNB, den Wechselkurs Einfluss zu nehmen, geschrumpft. Eine nachhaltige Abwertung des Frankens dürfte nur in Verbindung mit einer Beruhigung an den Finanzmärkten einhergehen. Da kurzfristig das Vertrauen in die Aktienmärkte wohl kaum zurückkehren wird und auch nicht mit einer Beruhigung der Ereignisse in Nahost zu rechnen ist, halten wir eine nachhaltige Abwertung des Frankens gegenüber Euro und Dollar in den kommenden Monaten für wenig wahrscheinlich.

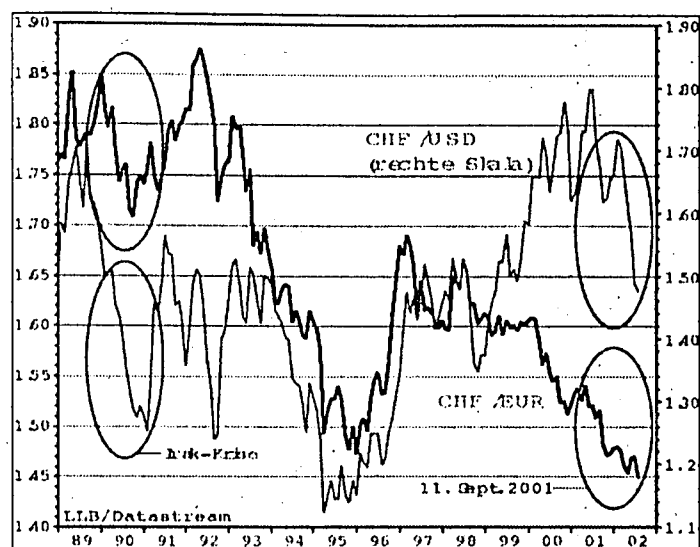


Werner Löffler, LLB Investment Partners AG.

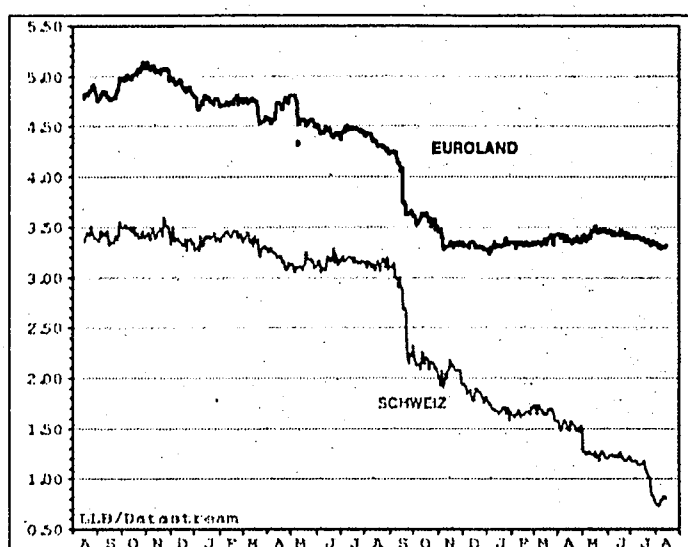
ren. Nach der Zinssenkung vom 26. Juli sind die Möglichkeiten der SNB, den Wechselkurs Einfluss zu nehmen, geschrumpft. Eine nachhaltige Abwertung des Frankens dürfte nur in Verbindung mit einer Beruhigung an den Finanzmärkten einhergehen. Da kurzfristig das Vertrauen in die Aktienmärkte wohl kaum zurückkehren wird und auch nicht mit einer Beruhigung der Ereignisse in Nahost zu rechnen ist, halten wir eine nachhaltige Abwertung des Frankens gegenüber Euro und Dollar in den kommenden Monaten für wenig wahrscheinlich.

Verfasser: Dr. Werner Löffler, LLB Investment Partners AG

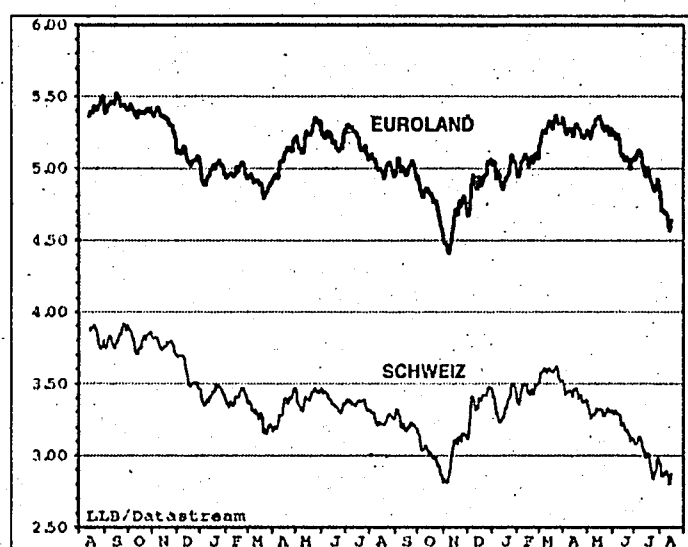
Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.



Schweizer Franken als Flüchtlingswährung



3-Monatsgeld Schweiz – Euroland



10-jährige Staatsobli Schweiz – Euroland

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

| | |
|---|--|
| ACCURIO Accurio AM Fondsaufleitung AG Aeulestr. 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accurio.org info@accurio.org | AKTIENFONDS Accurio Global Focus Fund t -13.65% EUR 86.15 Accurio Global Top 20 Fund w -29.81% EUR 76.30 |
| Classic Fund Management AG Phugstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/233 30 50 www.classicfund.li bwm@bwm.li | AKTIENFONDS Classic Global Equity Fund w -14.92% CHF 191.10 Classic Leveraged Equity Fund w -12.08% CHF 174.20 |
| Crystal Fund Management AG Landstr. 6 9496 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 -26.72% CHF 53.61 B & P Vision OptiMix World w -9.54% EUR 101.70 BFC Masterfund North America w -17.69% USD 78.86 BFC Prime Invest w -15.91% EUR 59.85 |
| FL First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Herrenstrasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 68 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Funds t -15.79% CHF 29.60 |
| Fortuna Investment AG Rätikonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/238 15 48 www.fortunainvest.li investment@general.ch | OBLEMISCHE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -6.35% CHF 87.50 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -6.62% EUR 96.66 |
| Global Fund Services AG Städtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 08 www.gfs.li info@gfs.li | OBLEMISCHE FONDS Fortuna Short Term Bond Fund CHF t 1.96% CHF 517.05 |
| Hermann Finance AGmVK Austraße 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 88 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com | AKTIENFONDS FAM American Equity Fund w -22.80% USD 38.10 DUX Trading Fund w -36.95% EUR 63.05 |
| Siemens Valley Equities t -47.87% USD 50.99 | |

| | |
|--|---|
| 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 -22.53% CHF 808.55 |
| LLB Fondsaufleitung AG Städtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 48 www.llb-funds.li info@llb-funds.li | AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -19.41% CHF 85.10 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -17.67% CHF 74.85 LLB A & O Invest t -9.51% CHF 80.70 LLB Fit for Life Invest t -20.27% CHF 80.75 LLB High Tech Invest t -39.46% CHF 37.65 LLB Liechtenstein Banken Invest t -25.82% CHF 164.85 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -24.66% EUR 65.61 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -9.11% JPY 8.830 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -21.86% USD 122.16 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -16.04% CHF 129.20 LLB Regio Bodensee Invest t -20.01% CHF 88.45 |
| Löwenfonds AG Pradafant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 90 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com | OBLEMISCHE FONDS Löwen Euro Alternativ Invest w 3.60% CHF 99.60 Löwen Euro Alternativ Invest w 0.07% CHF 90.05 Löwen Global Bond Trend Invest t 3.82% CHF 114.90 Löwen Portfolio Invest Obligationen CHF t 4.04% EUR 64.66 Löwen Portfolio Invest Obligationen USD t 8.60% USD 138.48 |
| ProfitFundCom AG Herrenstrasse 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 -17.85% JPY 290'625 |
| Serica Fondsaufleitung AG Phugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 86 85 www.serica-funds.li funds@serica.com | AKTIENFONDS Serica Value America Growth w -21.10% USD 69.09 Serica Value Europe Equity Growth w -19.45% EUR 60.88 Serica Value Far East Equity Growth w -11.69% JPY 6'634 |
| 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 -22.53% CHF 808.55 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -21.82% EUR 846.08 CATAM European Equity Fund w -18.18% CHF 574.74 Odyssey Technologie Fund w -24.08% USD 759.20 Principal Equity Fund - Europe w -20.19% EUR 754.81 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -10.14% JPY 4'688 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -8.91% JPY 4751 |
| 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 | CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w -8.03% EUR 902.75 Principal Asia Convertible Bond Fund w 3.98% CHF 1'345.89 |
| 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 | DACHFONDS Alternatrend Fund v -6.66% USD 943.22 FOF Infotek Selection w -39.65% EUR 572.84 FOF Science Selection w -30.93% EUR 690.72 |
| 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 | GEMISCHETE FONDS CATAM Global Strategies Fund v -8.58% CHF 819.95 Dynamtrend Fund w -20.03% CHF 722.69 Talentum Fund - Portfolio (EUR) w -7.04% EUR 903.16 Talentum Fund - Portfolio (USD) w -7.58% USD 944.28 |
| 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 | OBLEMISCHE FONDS Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 0.68% CHF 1'034.49 |
| 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 | SONSTIGE FONDS CATAM Alternative Investment Fund v 2.54% USD 1'142.65 CATAM Japan Advantage v -5.96% CHF 556.84 CATAM Rising Sun w -21.41% CHF 725.64 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v -11.32% EUR 76.02 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v -22.47% EUR 69.77 RHG Dynamic Fund w -2.77% CHF 97.23 |
| 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 | INTERNATIONALE FONDS SERVICE AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 63 79 Fax +423/235 76 64 www.vpbank.com foe@vpbank.com |
| 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 Admiral Global Equity Fund w -28.11% CHF 38.34 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -23.71% EUR 785.90 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -23.71% EUR 785.90 ICSG Premium World Fund w -29.91% CHF 59.40 Oak Tree Fund v -31.28% EUR 65.45 Value Holdings Capital Partners Fund t -6.63% EUR 933.75 |
| LGT Fondsaufleitung AG Herrenstrasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 68 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | OBLEMISCHE FONDS The Cronos Global Fund w 3.75% EUR 103.75 |
| LGT Fondsaufleitung AG Herrenstrasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 68 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | OBLEMISCHE FONDS LGT Strategy 3 Years (CHF) w -2.91% CHF 981.25 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -2.59% EUR 1'033.99 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -10.15% CHF 870.70 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -9.14% EUR 922.13 |
| LGT Fondsaufleitung AG Herrenstrasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 68 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com | OBLEMISCHE FONDS LGT Strategy 1 Year (CHF) w 1.69% CHF 1'080.65 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 2.80% EUR 1'130.38 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 1.74% CHF 1'082.25 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 3.43% EUR 1'161.32 |

| | |
|--|---|
| LLB Fondsaufleitung AG Städtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 48 www.llb-funds.li info@llb-funds.li | AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -19.41% CHF 85.10 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -17.67% CHF 74.85 LLB A & O Invest t -9.51% CHF 80.70 LLB Fit for Life Invest t -20.27% CHF 80.75 LLB High Tech Invest t -39.46% CHF 37.65 LLB Liechtenstein Banken Invest t -25.82% CHF 164.85 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -24.66% EUR 65.61 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -9.11% JPY 8.830 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -21.86% USD 122.16 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -16.04% CHF 129.20 LLB Regio Bodensee Invest t -20.01% CHF 88.45 |
| Löwenfonds AG Pradafant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 90 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com | CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t -5.36% EUR 94.85 |
| Löwenfonds AG Pradafant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 90 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com | GEMISCHETE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -5.29% CHF 94.85 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -2.84% CHF 96.65 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -4.18% EUR 101.73 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -9.85% CHF 83.85 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -11.59% EUR 91.68 |
| ProfitFundCom AG Herrenstrasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com | OBLEMISCHE FONDS Löwen Euro Alternativ Invest w 3.60% CHF 99.60 Löwen Euro Alternativ Invest w 0.07% CHF 90.05 Löwen Global Bond Trend Invest t 3.82% CHF 114.90 Löwen Portfolio Invest Obligationen CHF t 4.04% EUR 64.66 Löwen Portfolio Invest Obligationen USD t 8.60% USD 138.48 |
| ProfitFundCom AG Herrenstrasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com | OBLEMISCHE FONDS Löwen Investment Fund - Growth w -27.11% CHF 67.99 Löwen Investment Fund - Growth w -33.77% EUR 33.55 Löwen Investment Fund - New Markets w -52.04% EUR 12.80 |
| Serica Fondsaufleitung AG Phugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 86 85 www.serica-funds.li funds@serica.com | OBLEMISCHE FONDS Löwen Bond Fund w -0.59% CHF 99.97 |
| Serica Fondsaufleitung AG Phugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 86 85 www.serica-funds.li funds@serica.com | AKTIENFONDS PFC Japan Asia Equity Fund w -17.85% JPY 290'625 |
| Serica Fondsaufleitung AG Phugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 86 85 www.serica-funds.li funds@serica.com | SONSTIGE FONDS PFC Global Macro Fund w -9.10% USD 764.54 |
| Serica Fondsaufleitung AG Phugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 86 85 www.serica-funds.li funds@serica.com | AKTIENFONDS Serica Value America Growth w -21.10% USD 69.09 Serica Value Europe Equity Growth w -19.45% EUR 60.88 Serica Value Far East Equity Growth w -11.69% JPY 6'634 |
| Serica Fondsaufleitung AG Phugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 86 85 www.serica-funds.li funds@serica.com | DACHFONDS Serica Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -1.73% CHF 98.27 |
| Serica Fondsaufleitung AG Phugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 86 85 www.serica-funds.li funds@serica.com | GEMISCHETE FONDS Serica Value Global Portfolio w -7.25% CHF 97.83 Serica Value Income w -4.35% CHF 102.48 |

| | |
|--|--|
| swissfirst swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1817 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li | AKTIENSEGMENT AGMVK Swiss Core Values t -20.52% CHF 68.51 US Better Values t -17.00% USD 78.66 US Core Values t -32.19% USD 62.89 |
| TheFund AG Herrenstrasse 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 -20.74% EUR 681.73 |
| VP Bank VP Bank Fondsaufleitung AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com | OBLEMISCHE FONDS Rhein Investors Global Mix t -16.73% EUR 41.80 |
| VP Bank VP Bank Fondsaufleitung AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com | AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 t -15.26% EUR 454.79 Europa Tranche A t -24.33% EUR 728.92 VP Bank Aktienfonds Top 50 t -15.26% EUR 454.79 Europa Tranche B t -15.26% EUR 454.79 VP Bank Aktienfonds Top 50 t -18.67% USD 706.36 USA Tranche A t -18.67% USD 706.36 VP Bank Aktienfonds Top 50 t -18.67% USD 706.36 USA Tranche B t -18.39% USD 867.97 Welt Tranche A t -18.39% USD 867.97 Welt Tranche B t -18.39% USD 867.97 VP Bank Aktienfonds Euroland t -7.70% JPY 49'558 VP Bank Aktienfonds Japan t -15.01% CHF 716.66 VP Bank Aktienfonds Schweiz t -19.56% USD 641.75 |
| VP Bank VP Bank Fondsaufleitung AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com | GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.11% CHF 1'084.78 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 1.88% EUR 1'137.91 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.38% USD 1'306.98 |
| VP Bank VP Bank Fondsaufleitung AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com | GEMISCHETE FONDS VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t -2.33% CHF 974.81 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t -2.77% EUR 1'020.70 |
| VP Bank VP Bank Fondsaufleitung AG Schmidgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com | OBLEMISCHE FONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 2.59% CHF 1'058.90 VP Bank Obligationenfonds EUR t 3.59% EUR 1'126.67 VP Bank Obligationenfonds USD t 9.34% USD 1'283.63 |

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

LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband

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