

Konjunkturelle Entwicklung in Europa hat wieder an Schwung verloren

LAFV-Gastbeitrag von Peter Goller, Research Analyst, Verwaltungs- und Privat-Bank AG, Vaduz

Zu der viel besprochenen Wachstumsbeschleunigung ist es bisher in Europa nicht gekommen. Im Gegenteil, die jüngsten Indikatoren deuten vielmehr darauf hin, dass die wirtschaftliche Entwicklung wieder an Schwung verloren hat.

So ist zum Beispiel der Ifo-Geschäftsklimaindex im Juli den zweiten Monat in Folge gefallen. Die unsicher gewordenen globalen Konjunkturperspektiven werfen ihre Schatten aber auch auf die anderen Euroland-Ökonomien. Praktisch überall haben sich die Unternehmenserwartungen verschlechtert. Nun rächen sich strukturelle Wachstumsschwäche und starke Abhängigkeit von der internationalen Konjunktur. Das für das laufende Jahr allgemein vorhergesagte BIP-Wachstum von 1,2% ist nicht mehr zu erreichen und auch über der Wachstumsprojektion für 2003 steht ein Fragezeichen.

Nachdem die EZB ihre Inflationsprognosen angehoben hat, ist von amerikanischen Finanzökonomien nicht mehr die Frage diskutiert worden, ob, sondern nur mehr wann die EZB die monetären Zügel straffen wird. Unter den geänderten ökonomischen Rahmenbedingungen ist diese Debatte inzwischen wieder verstummt und jeder Anleger war gut beraten, sich nicht von dieser Hysterie anstecken zu lassen. Die Auswirkungen

der anhaltenden Aktienbaisse auf die Wirtschaftsentwicklung und die damit verbundenen Kapitalumschichtungen haben dafür gesorgt, dass die Renditen im abgelaufenen Monat noch einmal stark zurückgekommen sind. Ein neuerlicher Rückfall in die Rezession ist unseres Erachtens aber wenig wahrscheinlich.

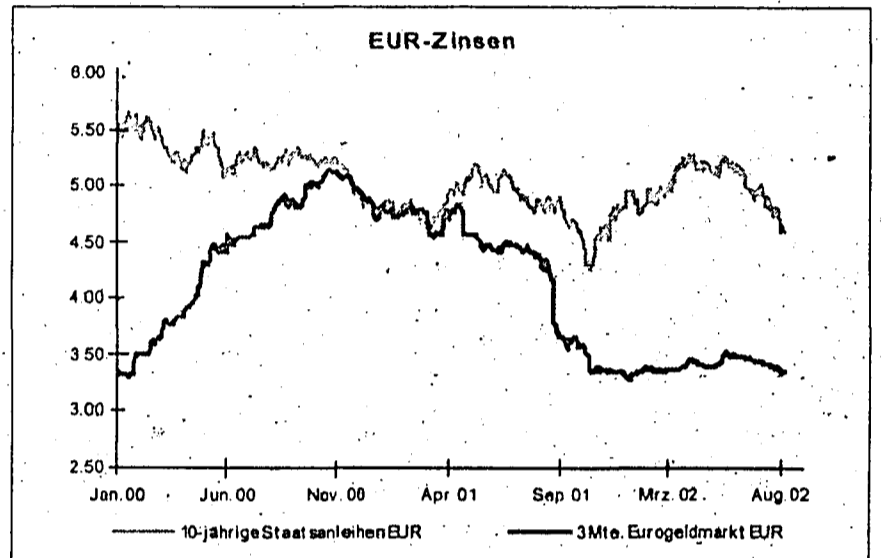
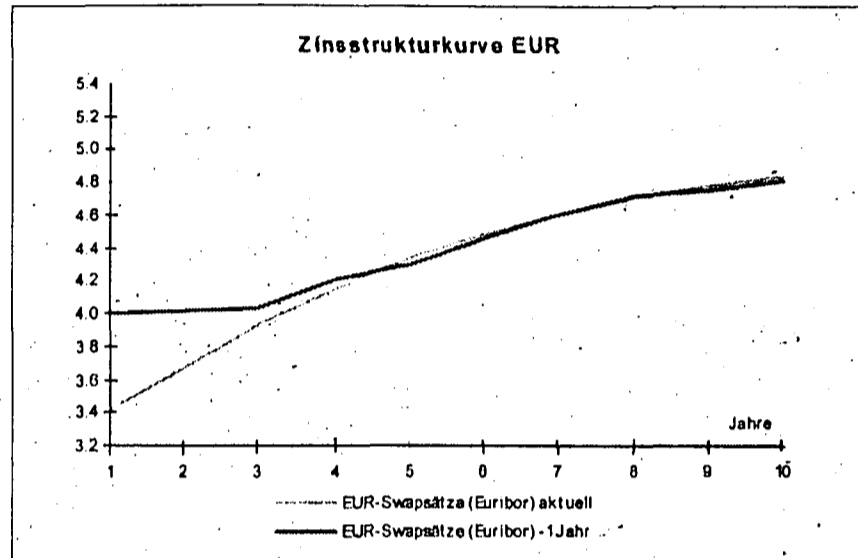
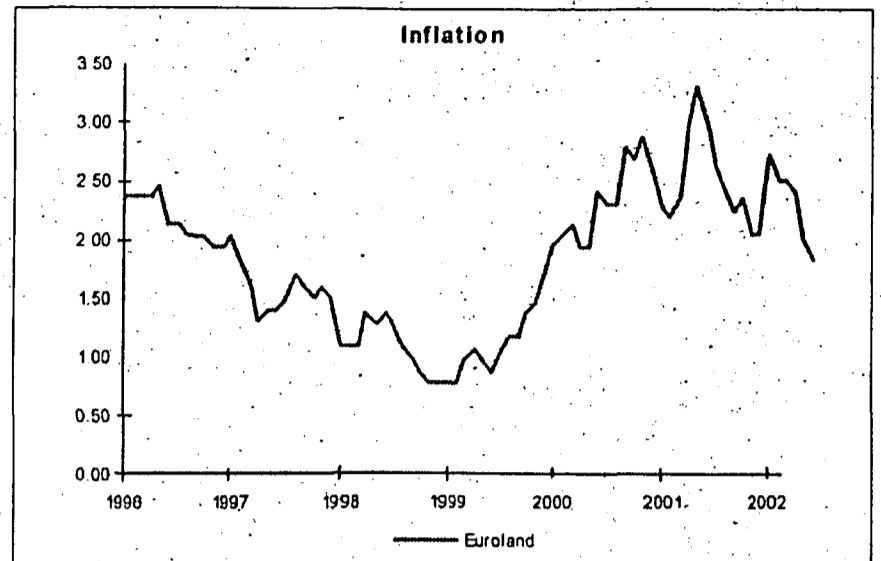
Vielmehr zeichnet sich in den kommenden Jahren eine moderate wirtschaftliche Expansion ab. Trotz der günstigen Teuerungsentwicklung dürfte das Kursgewinnpotenzial auf dem Bondmarkt begrenzt sein. Aus Risikoüberlegungen nutzen wir deshalb die jüngste Kursrally an den Obligationenmärkten, um die Bondquote zu reduzieren. Nachdem der Euro gegenüber dem US-Dollar knapp über die Parität geklettert ist, zeichnet sich

für die kommenden Wochen eine Konsolidierung ab. Temporäre Rückschläge des Euro sind nicht auszuschliessen.

Da sich die Konjunkturperspektiven auch in den USA verdüstert haben und die Ertragswartungen für USD-Anlagen entsprechend nach unten korrigiert worden sind, ist die Dollarschwäche aber wohl noch nicht überwunden.

Verfasser: Peter Goller, Research Analyst, Verwaltungs- und Privat-Bank AG, Vaduz

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.



Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

ACCORO Accuro AM Fondseleitung AG Aeulestr. 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 -19.00% EUR 81.00 Accuro Global Top 20 Fund w -33.16% EUR 72.65 GLOBE-valor Fund w 2.70% EUR 102.70
Classic Fund Management AG Pflugsstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/233 30 50 www.classicfund.ch bwm@bwm.ch	AKTIENFONDS Classic Global Equity Fund w -14.95% CHF 191.05 Classic Leveraged Equity Fund w -13.50% CHF 171.40
Crystal Fund Management AG Landstr. 8 9490 Vaduz Tel. +423/388 99 99 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.ch cfm@crystal-fund.ch	AKTIENFONDS B & P Vision Global Equity Selection w -28.36% CHF 52.41 B & P Vision OptiMix World w -11.94% EUR 99.01 BFC Masterfund North America w -21.39% USD 75.32 BFC Prime Invest w -18.60% EUR 57.93
DACHFONDS B & P World Vision w -21.02% EUR 81.06 Epikur Fund - Flux w -21.44% EUR 78.56	OBLIGATIONENFONDS B & P Vision Global Bond Selection w -3.08% EUR 101.80 BFC Masterfund High Yield w -1.65% EUR 95.85
FL First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Hörrenstrasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 68 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Fonds t -24.75% CHF 26.45
Fortuna Investment AG Rätorienstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/238 15 48 www.fortunainvest.ch invest@fortuna.ch	GEMISCHTE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -5.37% CHF 88.41 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -9.53% EUR 93.65
Global Fund Services AG Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.ch info@gfs.ch	OBLIGATIONENFONDS Fortuna Short-Term Bond Fund CHF t 2.27% CHF 518.63
AKTIENFONDS FAM American Equity Fund w -28.77% USD 35.15 DUX Trading Fund w -44.15% EUR 55.85	GEMISCHTE FONDS Alpine Global Balanced Fund v -4.08% EUR 95.90
Hermann Finance AGmVK Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com	AKTIENFONDS Silicon Valley Equities t -52.54% USD 46.43

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 -24.61% CHF 786.88 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -23.51% CHF 512.46 CATAM European Equity Fund w -26.58% EUR 794.55 CATAM Swiss Equity Fund w -22.09% CHF 547.24 Odyssey Technologie Fund w -22.97% USD 770.34 Principal Equity Fund - Europe w -22.37% EUR 734.18 Japan Blue Chips w -9.81% JPY 4705 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -8.67% JPY 4764
CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w -5.13% EUR 911.42 Principal Asia Convertible Bond Fund w 4.41% CHF 1'351.51	DACHFONDS Alternatrend Fund v -6.66% USD 943.22 FOF Infotech Selection w -40.12% EUR 568.44 FOF Science Selection w -31.28% EUR 687.23
GEMISCHTE FONDS CATAM Global Strategies Fund v -8.58% CHF 819.95 Dynatrend Fund w -18.13% CHF 739.91 Talentum Fund - Portfolio (EUR) w -7.94% EUR 894.42 Talentum Fund - Portfolio (USD) w -8.78% USD 932.01	OBLIGATIONENFONDS Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 1.13% CHF 1'039.15
SONSTIGE FONDS CATAM Alternative Investment Fund v 2.54% USD 1'142.65 CATAM Japan Advantage v -5.96% CHF 556.64 CATAM Rising Sun w -22.73% CHF 713.44 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 -2.23% CHF 97.77	OBLIGATIONENFONDS Admiral Global Equity Fund w -33.14% CHF 33.80 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -30.61% EUR 714.77 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -30.61% EUR 714.77 ICSG Premium World Fund w -35.60% CHF 54.58 Oak Tree Fund v -28.85% EUR 67.76 Value Holdings Capital Partners Fund t -7.57% EUR 924.29
GEMISCHTE FONDS The Cronos Global Fund w 1.28% EUR 101.28	LGT Fondseleitung AG Herrengasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 18 68 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com
GEMISCHTE FONDS LGT Strategy 3 Years (CHF) w -4.02% CHF 970.05 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -3.44% EUR 1'025.05 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -13.13% CHF 841.85 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -11.49% EUR 898.28	OBLIGATIONENFONDS LGT Strategy 1 Year (CHF) w 2.31% CHF 1'087.25 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 4.06% EUR 1'144.16 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 2.82% CHF 1'093.75 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 4.83% EUR 1'177.01

LLB Fondseleitung AG Städle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 48 www.llb-funds.ch info@llb-funds.ch	AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -26.74% CHF 77.35 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -25.32% CHF 67.90 LLB A & O Invest t -18.20% CHF 72.95 LLB Fit for Life Invest t -26.84% CHF 74.10 LLB High Tech Invest t -45.49% CHF 33.90 LLB Liechtenstein Banken Invest t -28.95% CHF 157.90 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -32.17% EUR 59.09 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -16.58% JPY 8.184 Nordamerika t -25.87% USD 115.89 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -24.82% CHF 115.70 LLB Regio Bodensee Invest t -25.00% CHF 81.05
CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t -7.82% EUR 92.38	GEMISCHTE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -9.99% CHF 90.15 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -5.06% CHF 94.45 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -6.21% EUR 99.58 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -14.53% CHF 79.50 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -15.97% EUR 87.14
OBLIGATIONENFONDS LLB Euro Alternaty Invest w 3.80% CHF 99.80 LLB Global Bond Trend Invest w -0.03% CHF 89.95 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 4.64% CHF 115.80 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 5.21% EUR 65.39 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 10.27% USD 138.58	Löwenfonds AG Pradafant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com
AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w -29.20% CHF 66.04 Löwen Investment Fund - Growth w -36.68% EUR 32.08 Löwen Investment Fund - New Markets w -52.19% EUR 12.76	CONVERTIBLE FONDS Löwen Investment Fund - Convertibles w -2.58% EUR 89.96
OBLIGATIONENFONDS Löwen Bond Fund w 0.21% CHF 100.77	Profifund AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.proffund.com info@proffund.com
AKTIENFONDS ProfifundCom AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.proffund.com info@proffund.com	AKTIENFONDS Profifund Japan Asia Equity Fund w -20.78% JPY 280'237
SONSTIGE FONDS Serica Fondseleitung AG Pflugsstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 85 www.serica-funds.ch funds@serica.com	AKTIENFONDS PFC Global Macro Fund w -9.08% USD 764.75
AKTIENFONDS Serica America Growth w -23.86% USD 87.57 Serica Europe Equity Growth w -24.52% EUR 75.56 Serica Far East Equity Growth w -10.67% JPY 7512	DACHFONDS Serica Alternative & Equity Fund-of-Funds w -1.14% CHF 98.88
GEMISCHTE FONDS	

swissfirst swissfirst (Lie) Anlagengesellschaft AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1817 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0800 22 44 Fax +423/237 11 55 www.swissfirst.ch swissfirst@swissfirst.ch	Seri-Value Global Portfolio w -8.34% CHF 96.68 Seri-Value Income w -4.58% CHF 102.23
TheFund AG Herrengasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 58 10 Fax +423/237 58 11 www.thefund.ch info@thefund.ch	AKTIENFONDS Swiss Core Values t -28.00% CHF 62.06 US Better Values t -20.06% USD 75.76 US Corp Values t -34.52% USD 60.73
VP Bank Fondseleitung AG Schmedgassa 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com	AKTIENFONDS TF Growth Global Equity Fund w -23.27% EUR 660.00
GEMISCHTE FONDS Rhein Investors Global Mix t -20.59% EUR 39.69	AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa Tranche A t -21.96% EUR 418.84 VP Bank Aktienfonds Top 50 Europa Tranche B t -21.96% EUR 418.84 VP Bank Aktienfonds Top 50 USA Tranche A t -23.90% USD 660.97 VP Bank Aktienfonds Top 50 USA Tranche B t -23.90% USD 660.97 VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt Tranche A t -24.18% USD 806.36 VP Bank Aktienfonds Top 50 Welt Tranche B t -24.18% USD 806.36 VP Bank Aktienfonds Euroland t -31.76% EUR 657.32 VP Bank Aktienfonds Japan t -15.81% JPY 45207 VP Bank Aktienfonds Schweiz t -23.15% CHF 648.00 VP Bank Aktienfonds USA t -23.80% USD 607.95
GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.66% CHF 1'085.08 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.86% EUR 1'138.74 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 2.09% USD 1'307.54	GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t -3.82% CHF 959.85 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t -3.94% EUR 1'008.43
OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 3.44% CHF 1'065.67 VP Bank Obligationenfonds EUR t 4.82% EUR 1'140.05 VP Bank Obligationenfonds USD t 11.27% USD 1'306.21	
Legende: 1.) Fondsname bzw. Segmentsname 2.) Handelbarkeit (!)=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