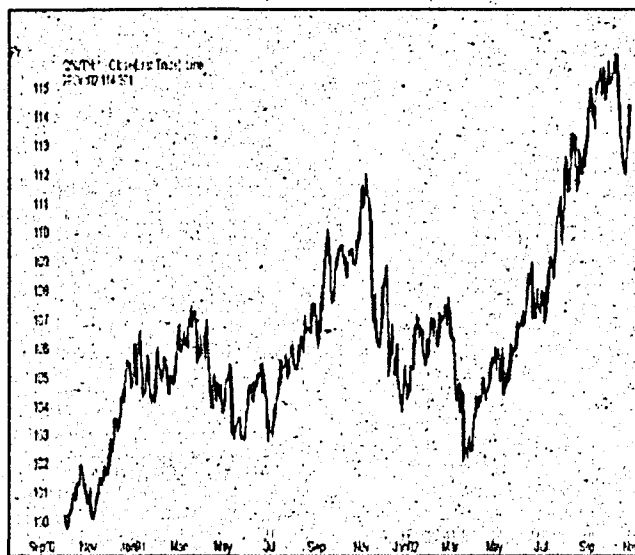


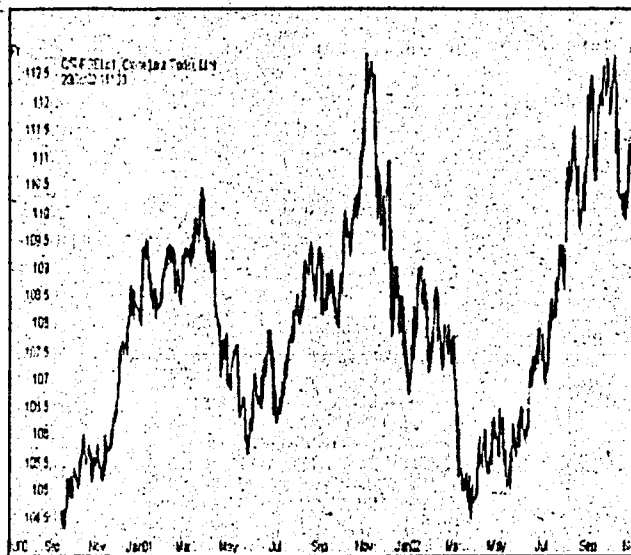
Weitere Lockerung der Geldpolitik wahrscheinlich

LAFV-Gastbeitrag - Von Peter Goller, Research, Verwaltungs- und Privat-Bank AG

Am 9. Oktober fiel die Rendite 10-jähriger amerikanischer Staatsanleihen mit 3,56 % auf das tiefste Niveau seit 40 Jahren. Dies war gleichzeitig der Kulminationspunkt der jüngsten Bondhaube. Die durch abklingende Deflationsängste angeregte Erholung der Aktienkurse traf auf extrem überhitzte Bondmärkte. Aufgrund schwacher Konjunkturdaten in den USA schwingt das Pendel nun wieder zurück. Die massiven Kursverluste bei Obligationen von Ford Motor, General Motors oder ABB zeigen, dass die Deflationsängste noch nicht ausgeräumt sind.



10-jährige US-Treasury-Notes (CBOT)



Deutscher Bund (Eurex)

(Quelle Reuters)

Der jüngste Kursschlag hat die amerikanische Notenbank eine neue Zinssenkungsrunde eingeleitet. Die EZB wird folgen. Wir rechnen mit einer Lockerung der Geldpolitik noch vor Jahresende. Unter diesen Voraussetzungen sind deutlich höhere Langfristzinsen vorerst nicht gerechtfertigt. Die Volatilität an den Bondmärkten wird allerdings hoch bleiben.

Die Begrenzung des Shortfall-Risikos in den Obligationenmodellen auf maximal 2 Jahre erzwang im August und September eine Reduktion der Bondquote. Der jüngste Kursschlag hat zwar zu höheren Ertragsersparungen geführt. Diese reichen aber noch nicht, um die Bondquote anzuheben.

Die wirtschaftliche Dynamik in den Industrieländern ist nach wie vor schwach. In den USA ist der Aufschwung nahezu zum Stillstand gekommen. Die jüngsten Daten lassen keine Trendwende im Industriesektor erkennen. Vom privaten Verbrauch dürften in den kommenden Monaten

weniger dynamische Impulse ausgehen. Auch Europa hat die Stagnation noch nicht überwunden. In Deutschland fiel der vom Ifo-Institut erhobene Geschäftsklimaindex im Oktober auf 87,7 Punkte. Aufgrund der hartnäckig

hohen Teuerungsraten in einigen Ländern zögert die EZB mit Zinssenkungen. Auch der Aufschub des Budgetausgleichs und die unsägliche Diskussion über den Stabilitätspakt sind dem Zinsabbau nicht förderlich. Die wirt-

schaftlichen Perspektiven sind unsicher. Vor allem in Deutschland ist ein Ende des Teufelskreises aus Deflationsdruck, Wachstumsschwäche und Budgetmiserie nicht absehbar. Mit der Reduktion des Tagesgeld-

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

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

ACCURO Accuro AM Fondsleitung 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 -24.45% EUR 75.55 Accuro Global Top 20 Fund w -34.27% EUR 71.45 GLOBE-valor Fund w 3.00% EUR 103.00
Classic Fund Management AG Phystr. 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 -20.09% CHF 179.50 Classic Leveraged Equity Fund w -22.23% CHF 154.10
Crystal Fund Management AG Landstr. 8 9490 Vaduz 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 -31.95% CHF 50.74 B & P Vision OptiMax World w -14.58% EUR 96.35 BFC Masterfund North America w -22.10% USD 75.44 BFC Prime Invest w -23.78% EUR 54.82
DACHFONDS B & P World Vision w -25.48% EUR 77.79 EpiKur Fund - Flux w -24.45% EUR 75.55	OBLIGATIONENFONDS B & P Vision Global Bond Selection w -3.30% EUR 101.50 BFC Masterfund High Yield w -1.20% EUR 96.85
FL First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-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 -25.32% CHF 26.25
First Zurich (Lie) Anlagegesellschaft Egertstrasse 17, PF 229 9490 Vaduz Tel. +423/237 43 43 Fax +423/232 01 43 sonal@pingnet.li	GEMISCHTE FONDS FZ Strategies 1.0 t -1.85% CHF 98.15
Fortuna Investment AG Ratkonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/236 15 48 www.fortunainvest.li investments@general.ch	GEMISCHTE FONDS Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -8.11% CHF 85.85 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -8.57% EUR 94.64
Global Fund Services AG Städte 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 2.92% CHF 521.94
AKTIENFONDS Columbus Global Trend Fund w 0.85% CHF 100.85 FAM American Equity Fund w -27.11% USD 35.97 DUX Trading Fund w -50.75% EUR 49.25	GEMISCHTE FONDS Alpine Global Balanced Fund v -4.24% EUR 95.74
Hermann Finance AG 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 -45.73% USD 53.09

HPC HPC Wertwuchs-Anteile Aktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital Meierhofstrasse 96 9495 Triesen Tel. +423/392 49 17 Fax +423/392 49 21 hpc@adon.li	SONSTIGE AGMVK HPC Wertwuchs-Anteile AGMVK w -0.06% CHF 99.94
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 -31.00% CHF 720.15 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w -28.87% CHF 476.53 CATAM European Equity Fund w -30.79% EUR 748.95 CATAM Swiss Equity Fund w -25.72% CHF 521.72 Odyssey Technologie Fund w -26.82% USD 731.82 Principal Equity Fund - Europa w -31.52% EUR 647.67 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w -21.24% JPY 4'109 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w -24.92% JPY 3'916
CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w -5.87% EUR 904.35 Principal Asia Convertible Bond Fund w 3.08% CHF 1'334.28	OACHFONDS Alternatrend Fund v -6.74% USD 942.38 FOF Infotech Selection w -43.72% EUR 534.19 FOF Life Science Selection w -36.13% EUR 638.66
GEMISCHTE FONDS CATAM Global Strategies Fund v -9.33% CHF 813.22 Dynatrend Fund w -23.29% CHF 693.28 Talentum Fund - Portfolio (EUR) w -10.97% EUR 884.95 Talentum Fund - Portfolio (USD) w -9.21% USD 927.56	OBLIGATIONENFONDS Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 1.82% CHF 1'046.22
SONSTIGE FONDS CATAM Alternative Investment Fund v 4.57% USD 1'165.33 CATAM Japan Advantage v -19.73% CHF 475.15 CATAM Rising Sun v -28.44% CHF 660.77 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v -29.90% EUR 60.09 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v -33.03% EUR 60.27 RHG Dynamic Fund w -3.58% CHF 96.42	AKTIENFONDS Admiral Global Equity Fund w -41.01% CHF 29.82 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -30.38% EUR 717.22 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -30.38% EUR 717.22 ICSG Premium World Fund w -37.46% CHF 53.00 Oak Tree Fund w -37.23% EUR 59.78 Value Holdings Capital Partners Fund t -9.45% EUR 905.55
GEMISCHTE FONDS The Cronos Global Fund w -11.28% EUR 88.72	CONVERTIBLE FONDS LGT Fondsleitung 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 -3.62% CHF 974.10 LGT Strategy 3 Years (EUR) w -2.64% EUR 1'033.45 LGT Strategy 4 Years (CHF) w -13.35% CHF 839.70 LGT Strategy 4 Years (EUR) w -11.73% EUR 895.81	OBLIGATIONENFONDS LGT Strategy 1 Year (CHF) w 2.49% CHF 1'089.20 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 4.64% EUR 1'150.59 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 2.92% CHF 1'094.85 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 5.62% EUR 1'185.94

LLB Fondsleitung AG Städte 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t -26.08% CHF 78.05 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -24.44% CHF 68.70 LLB A & O Invest t -22.46% CHF 69.15 LLB Fit for Life Invest t -26.15% CHF 74.80 LLB High Tech Invest t -42.43% CHF 35.80 LLB Liechtenstein Bahken Invest t -29.82% CHF 155.95 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -30.23% EUR 60.78 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t -21.31% JPY 7645 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t -24.87% USD 117.45 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -23.87% CHF 117.15 LLB Regio Bodensee Invest t -35.00% CHF 70.25
CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t -9.61% EUR 90.59	GEMISCHTE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -8.34% CHF 91.80 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t -4.20% CHF 95.30 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -5.47% EUR 100.36 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t -13.50% CHF 80.45 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -15.24% EUR 87.90
OBLIGATIONENFONDS LLB Euro Alternativ Invest w 1.40% CHF 101.25 LLB Global Bond Trend Invest w -2.90% CHF 91.25 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 5.99% CHF 117.30 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 6.53% EUR 66.21 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t 10.90% USD 139.34	AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w -34.20% CHF 61.38 Löwen Investment Fund - Growth w -39.28% EUR 30.76 Löwen Investment Fund - New Markets w -58.11% EUR 11.18
CONVERTIBLE FONDS Löwen Investment Fund - Convertibles w -1.81% EUR 90.67	OBLIGATIONENFONDS Löwen Bond Fund w 0.96% CHF 101.53
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 -29.27% JPY 252'546
SONSTIGE FONDS PFC Global Macro Fund w -9.60% USD 758.55	AKTIENFONDS Serica Fondsleitung AG Pflugsstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 85 www.serica-funds.li funds@serica.com
AKTIENFONDS Serl-Value America Growth w -28.15% USD 62.92 Serl-Value Europa Equity Growth w -26.79% EUR 55.32 Serl-Value Far East Equity Growth w -20.11% JPY 6'001	DACHFONDS Serl-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w -3.98% CHF 96.02
GEMISCHTE FONDS Serl-Value Global Portfolio w -9.43% CHF 95.53 Serl-Value Income w -5.26% CHF 101.50	

swissfirst swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AGMVK Meierhofstrasse 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	AKTIENFONDS Swiss Core Values t -26.82% CHF 63.08 US Better Values t -18.62% USD 77.12 US Core Values t -36.27% USD 59.11
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 -25.31% EUR 652.23
VP Bank VP Bank Fondsleitung AG Schmiedgasse 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vpf@vpbank.com	GEMISCHTE FONDS Rhein Investors Global Mix t -20.23% EUR 39.87
AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- t -4.37% EUR 956.34 Global Sustainability -B- t -4.37% EUR 956.34 Europa -A- t -21.21% EUR 422.86 Europa -B- t -21.21% EUR 422.86 USA -A- t -21.32% USD 683.32 USA -B- t -21.32% USD 683.32 Well -A- t -22.72% USD 821.95 Well -B- t -22.72% USD 821.95	
DACHFONDS VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t -4.57% USD 954.34 Asien-Pazifik -B- t -4.57% USD 954.34 Euroland -A- t -0.18% EUR 998.16 Euroland -B- t -0.18% EUR 998.16 Grossbritannien -A- t -0.88% GBP 991.17 Grossbritannien -B- t -0.88% GBP 991.17 Schweiz -A- t -1.48% CHF 985.21 Schweiz -B- t -1.48% CHF 985.21 USA -A- t 0.30% USD 1002.96 USA -B- t 0.30% USD 1002.96	
GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 1.46% CHF 1'066.77 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.80% EUR 1'144.79 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.93% USD 1'311.34	GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlagezeifonds für Stiftungen (CHF) t -2.82% CHF 969.91 VP Bank Anlagezeifonds für Stiftungen (EUR) t -2.72% EUR 1'021.25 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t -11.99% CHF 1'212.41 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t -11.99% CHF 1'212.41 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t -11.98% EUR 699.59 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t -11.98% EUR 699.59 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t -5.49% USD 994.48 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t -5.49% USD 994.48
OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t 5.01% CHF 1'081.88 VP Bank Obligationenfonds EUR t 5.65% EUR 1'149.15 VP Bank Obligationenfonds USD t 11.94% USD 1'314.08	

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