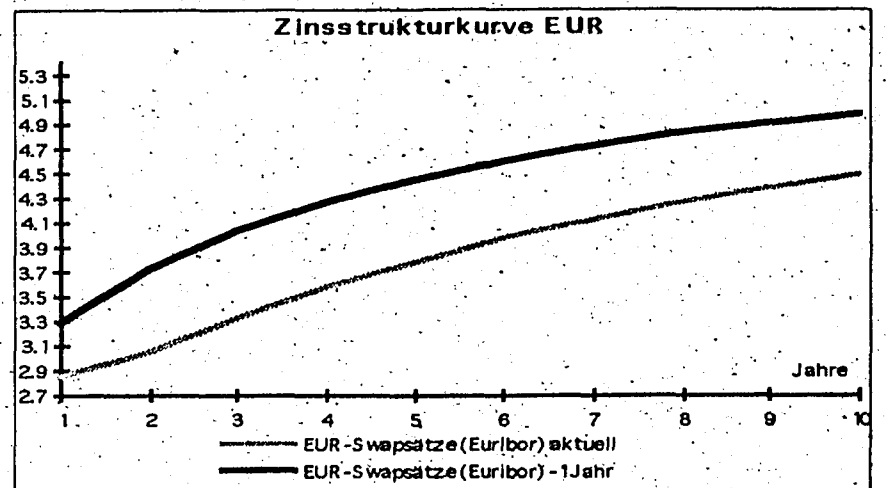
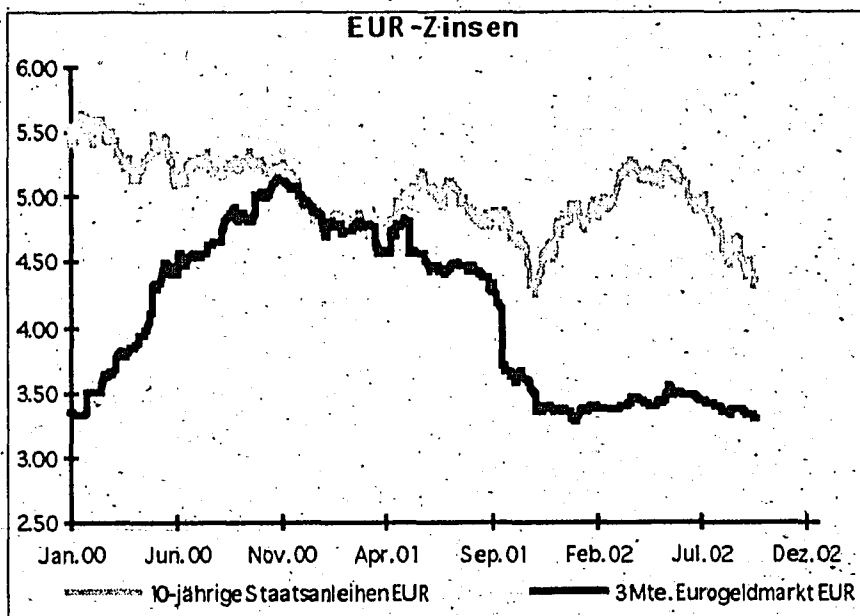


Deutlicher Anstieg der Renditen in Euroland wenig wahrscheinlich

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

Nach langem Zögern hat die EZB auf die anhaltende Konjunkturlaute im Euroland reagiert. Mit der Reduktion des Refinanzierungssatzes von 3,25 % auf 2,75 % hat sie sich zu einem mutigen Zinsschritt entschlossen.

Obwohl die grossen Euroland-Volkswirtschaften im 3. Quartal 0,3 % gewachsen sind, ist die Wirtschaftsentwicklung nach wie vor fragil. Für einen sich selbst verstärkenden Aufschwung ist die Inlandsnachfrage zu schwach, vor allem haben die Wachstumsimpulse aus dem Aussenbeitrag bisher nicht zu einer vermehrten Investitionstätigkeit der Unternehmen geführt. In Deutschland droht die kürzlich beschlossene Belastungswelle die Erholung sogar zu gefährden. Die jüngsten Konjunkturprojektionen lassen eine Belebung der wirtschaftlichen Aktivitäten, wenn überhaupt, nicht vor Mitte 2003 erwarten. Für Länder mit überdurchschnittlich hohen Inflationsraten ist das Realzinsniveau auf dem Geldmarkt nach der



jüngsten Zinssenkung negativ. Die Geldpolitik ist damit für sie ähnlich expansiv wie in den USA. In Deutschland und Frankreich fällt der monetäre Stimulus deutlich schwächer aus: Dort liegt das Realzinsniveau immer noch bei gut einem Prozent. Die neuesten Wirtschaftsdaten lassen jeden-

falls noch keine Trendwende in der deutschen Konjunktur erkennen. Eine weitere Zinssenkung im Verlauf des 1. Quartals ist deshalb nicht auszuschliessen. Die expansive Ausrichtung der Geldpolitik muss auf den europäischen Obligationenmärkten aber nicht zwangsläufig zu einem deutlichen

Rückgang der Langfristzinsen führen. Die Langfristzinsen dürften weiterhin an den internationalen Bondmärkten bestimmt werden. Für diese Interpretation spricht die im Vergleich zu den USA mässig steile Zinsstruktur. In den vergangenen Monaten haben sich die Deflationsängste spürbar entspannt. Dies zeigt sich neben der Erholung der Aktienkurse auch am Rückgang des Zinsaufschlags von Unternehmensob-

ligationen. Völlig ausgeräumt sind die Deflationsängste unseres Erachtens aber noch nicht. Die unsicheren Konjunkturperspektiven im Euroland sprechen vorerst gegen einen massiven Anstieg der Bondrenditen.

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

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

ACCURIO Accurio AM Fondsleitung AG Audestr. 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 EUR 73.45 Accurio Global Top 20 Fund w EUR 70.80 GLOBE-valor Fund w EUR 102.85 Classic Fund Management AG Ländstr. 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 CHF 177.25 Classic Leveraged Equity Fund w CHF 157.40 Crystal Fund Management AG Ländstr. 8 9490 Vaduz Tel. +423/388 99 99 Fax +423/388 99 99 www.crystal-fund.li cm@crystal-fund.li	AKTIENFONDS B & P Vision Global Equity Selection w CHF 47.75 B & P Vision OptiMix World w EUR 93.27 BFC Masterfund North America w USD 75.96 BFC Prime Invest w EUR 53.53 DACHFONDS B & P World Vision w EUR 77.01 Epikur Fund - Flux w EUR 74.87 OBLIGATIONENFONDS B & P Vision Global Bond Selection w EUR 103.05 BFC Masterfund High Yield w EUR 99.03 First Liechtenstein Investment-Fonds Verwaltungs-AG Herrngasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.ligt.com lgtfunds@lgt.com	AKTIENFONDS First Liechtenstein Swiss Fonds t CHF 23.80 First Zurich (Lie) Anlagegesellschaft Tel. +423/237 43 43 Egerstrasse 17, PF 229 Fax +423/232 01 43 9490 Vaduz senal@springer.li	GEMISCHTE FONDS FZ Strategies 1.0 t CHF 92.30 Fortune Investment AG Rätkenstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/232 15 48 www.fortuneinvest.li investment@general.ch	GEMISCHTE FONDS Fortune Europe Balanced Fund CHF t CHF 83.58 Fortune Europe Balanced Fund EUR t EUR 92.56 OBLIGATIONENFONDS Fortuna Short Term Bond Fund CHF t 3.13% CHF 522.89 Global Fund Services AG Stölle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 06 www.gfs.li info@gfs.li	AKTIENFONDS Columbus Global Trend Fund w CHF 94.50 FAM American Equity Fund w USD 36.05 GEMISCHTE FONDS Alpine Global Balanced Fund v EUR 95.58 SONSTIGE FONDS Prime Capital Alternative Strategie Fund of Funds m CHF 99.75 Hamann Finance AGmVK Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 68 Fax +423/399 33 60 www.hamannfinance.com info@hamannfinance.com	AKTIENFONDS Silicon Valley Equities t USD 49.20
---	--	---	---	--	--	--	---	---

HPC HPC Wertzuwachs-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 Wertzuwachs-Anteile AGmVK w CHF 103.71 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 CHF 714.34 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w CHF 462.63 CATAM European Equity Fund w EUR 682.81 CATAM Swiss Equity Fund w CHF 492.30 Odyssey Technologie Fund w USD 742.33 Principal Equity Fund - Europe w EUR 622.69 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w JPY 4'158 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w JPY 3'916 CONVERTIBLE FONDS Global Convertible Bond Fund w EUR 918.25 Principal Asia Convertible Bond Fund w CHF 1'339.90 DACHFONDS Alternatrend Fund v USD 955.68 FOF Infotech Selection w EUR 538.43 FOF Life Science Selection w EUR 626.07 GEMISCHTE FONDS CATAM Global Strategies Fund v CHF 827.25 Cumbria Global Fund v CHF 1'006.67 Dynatrend Fund w CHF 679.87 Talentum Fund - Portfolio (EUR) w EUR 851.82 Talentum Fund - Portfolio (USD) w USD 918.84 OBLIGATIONENFONDS Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w CHF 1'047.66 SONSTIGE FONDS CATAM Alternative Investment Fund v USD 1'175.79 CATAM Japan Advantage v CHF 480.68 CATAM Rising Sun w CHF 701.59 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v EUR 64.57 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v EUR 69.75 RHG Dynamic Fund w CHF 93.70 Internationale Fonds Service AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 63 79 Fax +423/235 76 84 www.vpbank.com ifs@vpbank.com	AKTIENFONDS Admiral Global Equity Fund w CHF 29.85 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w EUR 704.55 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w EUR 704.55 ICSG Premium World Fund w CHF 53.22 Oak Tree Small & Mid Caps Europe Fund v EUR 58.11 Oak Tree Value & Growth North America Fund v USD 96.89 The Cronos Global Fund w EUR 92.77 Value Holdings Capital Partners Fund t EUR 866.72 LGT Fondservice AG Herrngasse 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 CHF 968.35 LGT Strategy 3 Years (EUR) w EUR 1'029.23 LGT Strategy 4 Years (CHF) w CHF 822.20 LGT Strategy 4 Years (EUR) w EUR 884.16 OBLIGATIONENFONDS LGT Strategy 1 Year (CHF) w CHF 1'091.35 LGT Strategy 1 Year (EUR) w EUR 1'160.30 LGT Strategy 2 Years (CHF) w CHF 1'100.80 LGT Strategy 2 Years (EUR) w EUR 1'196.66
--	--	--	--	---

LLB Fondsleitung AG Stölle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 40 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	AKTIENFONDS LLB 50 Leaders Invest t CHF 73.05 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t CHF 64.15 LLB A & O Invest t CHF 68.15 LLB Fil for Life Invest t CHF 69.75 LLB High Tech Invest t CHF 33.40 LLB Liechtenstein Banken Invest t CHF 149.90 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t EUR 55.50 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t JPY 7789 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t USD 114.03 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t CHF 107.60 LLB Regio Bodensee Invest t CHF 70.10 CONVERTIBLE FONDS LLB TOPportunities Invest t EUR 87.72 GEMISCHTE FONDS LLB 50 Leaders Stufen Invest III t CHF 87.95 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t CHF 93.85 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t EUR 99.22 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t CHF 77.45 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t EUR 85.05 OBLIGATIONENFONDS LLB Euro Alternativ Invest w CHF 102.25 LLB Global Bond Trend Invest w CHF 91.95 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t CHF 118.55 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t EUR 67.29 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t USD 141.03 Löwenfonds AG Pradelfant 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com	AKTIENFONDS Löwen Equity Fund w CHF 61.75 Löwen Investment Fund - Growth w EUR 31.04 Löwen Investment Fund - New Markets w EUR 10.81 CONVERTIBLE FONDS Löwen Investment Fund - Convertibles w EUR 91.59 OBLIGATIONENFONDS Löwen Bond Fund w CHF 103.67 ProffundCom AG Herrngasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.proffund.com info@proffund.com	AKTIENFONDS PFC Japan Asia Equity Fund w JPY 256'841 SONSTIGE FONDS PFC Global Macro Fund w USD 765.21 Regent Fund Management AG Pflugstrasse 28 POB 1143 9490 Vaduz Tel. +423/237 48 23 Fax +423/237 48 21 www.regent.li pk@regent.li	AKTIENFONDS Dux Equity Fund w EUR 89.96 DUX Trading Fund w EUR 48.02 Serica Fondservice AG Pflugstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 85 www.serica-fonds.com funds@serica.com	AKTIENFONDS Seri-Value America Growth w USD 62.57 Seri-Value Europe Equity Growth w EUR 53.03 Seri-Value Far East Equity Growth w JPY 6756 DACHFONDS Seri-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w CHF 97.41 GEMISCHTE FONDS Seri-Value Global Portfolio w CHF 93.85 Seri-Value Income w CHF 100.60
---	--	--	--	--	--

swissfirst swissfirst (Lie) Anlagegesellschaft AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Hotline 0600 22 44 Fax +423/232 11 55 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li	AKTIENFONDS US Better Values - US Core Values t USD 75.64 USD 67.57 swissfirst (Lie) Opportunities AGmVK Meierhofstrasse 5 Postfach 1617 9490 Vaduz Tel. +423/237 11 44 Fax +423/237 11 45 www.swissfirst.li swissfirst@swissfirst.li	AKTIENFONDS Swiss Core Values t CHF 61.14 TheFund AG Herrngasse 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 EUR 628.30 GEMISCHTE FONDS Rhein Investors Global Mix t EUR 38.70 VP Bank Fondservice AG Schmiedgass 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 48 www.vpbank.com vpf@vpbank.com	AKTIENFONDS VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- t EUR 884.11 Global Sustainability -B- t EUR 884.11 Europa -A- t EUR 383.56 Europa -B- t EUR 383.56 USA -A- t USD 666.51 USA -B- t USD 666.51 Welt -A- t USD 782.26 Welt -B- t USD 782.26 VP Bank Aktienfonds Euroland t EUR 608.17 Japan t JPY 42'892 Schweiz t CHF 598.81 USA t USD 584.63 DACHFONDS VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t USD 947.88 Asien-Pazifik -B- t USD 947.88 Euroland -A- t EUR 943.88 Euroland -B- t EUR 943.88 Grossbritannien -A- t GBP 944.37 Grossbritannien -B- t GBP 944.37 Schweiz -A- t CHF 928.77 Schweiz -B- t CHF 928.77 USA -A- t USD 988.25 USA -B- t USD 988.25 GELDMARKTFONDS VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t CHF 1'087.43 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t EUR 1'148.01 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t USD 1'313.11 GEMISCHTE FONDS VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t CHF 957.76 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t EUR 1'016.36 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t CHF 1'182.66 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t CHF 1'182.66 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t EUR 688.15 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t EUR 688.15 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t USD 986.88 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t USD 986.88 OBLIGATIONENFONDS VP Bank Obligationenfonds CHF t CHF 1'095.37 VP Bank Obligationenfonds EUR t EUR 1'176.30 VP Bank Obligationenfonds USD t USD 1'334.96
--	--	---	--	---