

# Zeit, den Zentralbankern auf die Finger zu schauen

LAFV-Gastbeitrag - Von Prof. Richard A. Werner, Chief Economist, Profit Research Center Ltd.

Vor einigen Jahren versprach man uns ganz zuversichtlich, dass die Ära der Wirtschaftszyklen nun endgültig zu Ende sei: Alan Greenspan schien Meister der Kunst, einen andauernden Wirtschaftsaufschwung zu erzeugen. Heute wissen wir, dass der Konjunkturzyklus weiterbesteht. Dies ist besonders in Deutschland deutlich, wo er seit geraumer Zeit schmerzhaft zugeschlagen hat.

Es gibt tatsächlich keinerlei Grund, davon auszugehen, dass Wirtschaftszyklen der Vergangenheit angehören. Ganz im Gegenteil: Währungsschwüngen stiegen rapide an in den letzten dreissig Jahren. Die Frequenz und Amplitude der Konjunktursschwüngen hat sich eher vergrössert. Es besteht sogar die Möglichkeit, dass wir die Ära der «normalen» Zyklen verlassen haben und in eine Ära der viel grösseren «Boom-Bust»-Zyklen

eingetreten sind. Dies wurde z. B. in Japan in den letzten zwanzig Jahren beobachtet, sowie in den USA und vielen asiatischen Ländern in den 90ern. Berichte von Währungs- und Finanzkrisen sind mittlerweile das tägliche Brot des Finanzjournalismus geworden.

All das geschieht nicht ohne Auswirkungen auf die Bevölkerung. Jedes Mal wenn der Zyklus nach unten schwingt gehen tausende von Firmen bankrott und werden hundertausende von Angestellten auf die Strasse geschickt. Das Problem der langfristig Arbeitslosen wächst beständig. Die langfristigen gemeinwirtschaftlichen Kosten steigen. Was ist die Ursache dieser Entwicklungen? Einige Experten behaupten, dass es viele Gründe dafür gibt und dass die Zusammenhänge so komplex sind, dass wir kaum glauben dürfen, sie eindeutig identifizieren zu können. Andere fragen, ob dem Zentralbanken nichts

damit zu tun hätten. Natürlich überhaupt nicht, antworten die Zentralbanker. Ganz im Gegenteil, versichern sie uns: Wir arbeiten Tag und Nacht daran, diese schlimmen Entwicklungen zu verhindern.

Sollte diese Behauptung stimmen, können wir schon einmal feststellen, dass Zentralbanken in der Erfüllung ihrer Aufgaben weit verfehlt haben. «Aber wir haben doch überhaupt keine Macht, die Wirtschaft zu beeinflussen», sagen die Zentralbanker. Sollte dies wahr sein, warum bestanden sie dann darauf, völlig von demokratischen Institutionen unabhängig und nicht rechenschaftspflichtig zu werden? War nicht der grosse Einfluss der Zentralbank über die Wirtschaft der Grund, warum argumentiert wurde, sie unabhängig zu machen? Institutionen, die weder Macht noch Einfluss haben benötigen sicherlich keine historisch beispiellose rechtliche Unabhängigkeit.

Die Fragen, die wir stellen müssen sind also: Wie arbeiten Zentralbanken? Was ist ihre wichtigste Methode, die Wirtschaft zu beeinflussen? Was sind ihre Ziele? Es gibt grundsätzlich zwei Möglichkeiten, diese Fragen anzugehen. Erstens könnten wir ganz einfach diese Antworten akzeptieren, welche uns von den Zentralbanken selbst geliefert werden. Das wäre, erstens, dass Zentralbanken Preisstabilität, sowie Stabilität der Wirtschaft und der Währung erzielen wollen. Zweitens, um diese Ziele zu erreichen, verwenden sie kurzfristige Zinsen als ihr wichtigstes monetäres Instrument. Drittens, dieses Werkzeug wurde ausgewählt, weil es die wichtigste Variable ist, welche Wechselkurse, Wirtschaftswachstum, Preise, sowie Finanzmärkte beeinflusst.

Milliarden von Euros werden weltweit von den Zentralbanken dafür ausgegeben, diese Behauptungen zu verbreiten. Die meisten Zentralban-

ken unterhalten aufgeblasene Abteilungen vollbesetzt mit Volkswirten, deren Aufgabe es ist, tausende von Seiten von Artikeln zu publizieren, welche diese Behauptungen unterstützen. Die EZB dient bereits als Europas grösster Arbeitgeber für Volkswirte mit steuerfreien Bezügen.

Die zweite Methode besteht darin, die Tatsachen erst einmal genauer zu prüfen, ehe wir jedes Wort glauben, das uns von den Zentralbanken und ihren angeheuertem Ökonomen erzählt wird. Wir werden dies im nächsten Beitrag angehen.

Verfasser: Prof. Richard A. Werner, Chief Economist, Profit Research Center Ltd. (www.profitresearch.co.jp) und Sophia Universität, Tokyo, wurde vom World Economic Forum (WEF) als «Global Leader for Tomorrow» 2003 ausgewählt.

Die alleinige inhaltliche Verantwortung des Beitrages liegt beim Verfasser.

## Netto-Inventarwerte der liechtensteinischen Anlagefonds

<b>ACCURO</b> Accuro AM Fondsleitung AG Aeglestr. 80 9490 Vaduz Tel. +423/233 47 07 Fax +423/233 47 08 www.accuro.org info@accuro.org	
<b>AKTIENFONDS</b> Accuro Global Focus Fund t 0.75% EUR 73.40 Accuro Global Top 20 Fund w -0.50% EUR 69.95 GLOBE-valor Fund w 0.34% EUR 102.20	
<b>Classic Fund Management AG</b> Pfingstr. 20 9490 Vaduz Tel. +423/232 37 39 Fax +423/233 30 50 www.classicfund.ch bwm@bwm.ch	
<b>AKTIENFONDS</b> Classic Global Equity Fund w 2.30% CHF 179.85 Classic Leveraged Equity Fund w 5.24% CHF 164.65	
<b>Crystal Fund Management AG</b> Landsstr. 8 9496 Balzers Tel. +423/388 99 99 Fax +423/388 99 90 www.crystal-fund.li cm@crystal-fund.li	
<b>AKTIENFONDS</b> B & P Vision Global Equity Selection w -1.93% CHF 46.83 B & P Vision OptiMix World w -0.10% EUR 93.18 BFC Masterfund North America w -5.57% USD 80.19 BFC Prime Invest w 0.45% EUR 53.77	
<b>DACHFONDS</b> B & P World Vision w -0.61% EUR 76.54 Epikur Fund - Flux w -0.60% EUR 74.42	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> B & P Vision Global Bond Selection w 0.35% EUR 103.41 BFC Masterfund High Yield w 1.27% EUR 100.29	
<b>FZ</b> First Liechtenstein Investment Fonds Verwaltungs-AG Herrngasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.fz.li fzfonds@fz.li	
<b>AKTIENFONDS</b> First Liechtenstein Swiss Fonds t 0.63% CHF 23.95	
<b>First Zurich (Lie) Anlagegesellschaft</b> Egerstrasse 17, PF 229 9490 Vaduz Tel. +423/237 43 43 Fax +423/232 01 43 sonal@prgn.net	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> FZ Strategies 1.0 t -0.15% CHF 92.16	
<b>Fortuna Investment AG</b> Rätikonstrasse 13 9490 Vaduz Tel. +423/232 05 92 Fax +423/236 15 48 www.fortunainvest.li investment@fortunainvest.li	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> Fortuna Europe Balanced Fund CHF t -0.92% CHF 82.81 Fortuna Europe Balanced Fund EUR t -0.62% EUR 91.99	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Fortuna Short Term Bond Fund CHF t 0.02% CHF 523.00	
<b>Global Fund Services AG</b> Stadtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 94 00 Fax +423/236 94 00 www.gfs.li info@gfs.li	
<b>AKTIENFONDS</b> Columbus Global Trend Fund w -0.34% CHF 94.60 FAM American Equity Fund w 5.35% USD 37.82	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> Alpine Global Balanced Fund v 1.31% EUR 96.19	
<b>SONSTIGE FONDS</b> Prime Capital Alternative Strategie Fund of Funds m CHF 99.75	
<b>Hermann Finance AG</b> Austrasse 59 9490 Vaduz Tel. +423/399 33 66 Fax +423/399 33 60 www.hermannfinance.com info@hermannfinance.com	
<b>AKTIENSEGMENT AG</b> Silicon Valley Equities t 3.83% USD 49.83	

<b>HPC</b> HPC Wertwuchs-Anteile Aktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital Moerhofstrasse 96 9495 Triesen Tel. +423/392 49 17 Fax +423/392 49 21 hpc@hpc.li	
<b>SONSTIGE AG</b> HPC Wertwuchs-Anteile AGmVK w 0.18% CHF 103.90	
<b>IFM</b> 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	
<b>AKTIENFONDS</b> Aquila International Fund - Corby Swiss Equity w 2.19% CHF 745.19 Aquila International Fund - Global Equity (CHF) w 2.37% CHF 479.94 CATAM European Equity Fund w 3.82% EUR 717.55 CATAM Swiss Equity Fund w 5.21% CHF 520.01 Odyssey Technologie Fund w 12.56% USD 828.73 Principal Equity Fund - Europe w 3.50% EUR 653.76 Principal Equity Fund - Japan Blue Chips w 1.29% JPY 4177 Principal Equity Fund - Japan Small & Mid Caps w 0.00% JPY 3904	
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> Global Convertible Bond Fund w 0.70% EUR 923.76 Principal Asia Convertible Bond Fund w 0.21% CHF 1'343.07	
<b>DACHFONDS</b> Alternatrend Fund v USD 959.27 FOF Infotech Selection w 8.28% EUR 549.25 FOF Life Science Selection w 3.66% EUR 622.33	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> CATAM Global Strategies Fund v CHF 801.45 Cumbria Global Fund v -0.63% CHF 1'000.35 Dynatrend Fund w 1.67% CHF 691.66 Talanton Fund - Portfolio (EUR) w 0.80% EUR 862.51 Talanton Fund - Portfolio (USD) w 1.03% USD 930.89	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Aquila International Fund - Global Bond (CHF) w 0.02% CHF 1'048.32	
<b>SONSTIGE FONDS</b> CATAM Alternative Investment Fund v USD 1'179.72 CATAM Japan Advantage v CHF 446.66 CATAM Rising Sun w 3.16% CHF 717.18 GFA International Fund - Equity Growth (EUR) v EUR 59.88 GFA International Fund - Opportunity (EUR) v EUR 59.68 RHG Dynamic Fund w 0.97% CHF 94.66	
<b>IFOS</b> Internationale Fonds Service AG Schmedgäss 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 63 79 Fax +423/235 76 84 www.vpbank.com ifos@vpbank.com	
<b>AKTIENFONDS</b> Admiral Global Equity Fund w -1.01% CHF 29.55 Allied Finance Fund-Growth Tranche A w -2.97% EUR 683.61 Allied Finance Fund-Growth Tranche B w -2.97% EUR 683.61 ICSG Premium World Fund w 3.68% CHF 55.18 Oak Tree Small & Mid Caps Europe Fund v 2.25% EUR 59.42 Oak Tree Value & Growth North America Fund v -0.37% USD 96.53 The Cronos Global Fund w -1.44% EUR 91.43 Value Holdings Capital Partners Fund t 3.06% EUR 893.22	
<b>LGT</b> LGT Fondservice AG Herrngasse 12 9490 Vaduz Tel. +423/235 19 42 Fax +423/235 16 66 www.lgt.com lgtfunds@lgt.com	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> LGT Strategy 3 Years (CHF) w 0.60% CHF 974.15 LGT Strategy 3 Years (EUR) w 0.52% EUR 1'034.55 LGT Strategy 4 Years (CHF) w 0.96% CHF 830.10 LGT Strategy 4 Years (EUR) w 0.86% EUR 891.79	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> LGT Strategy 1 Year (CHF) w 0.09% CHF 1'092.30 LGT Strategy 1 Year (EUR) w 0.56% EUR 1'166.78 LGT Strategy 2 Years (CHF) w 0.42% CHF 1'105.45 LGT Strategy 2 Years (EUR) w 0.48% EUR 1'202.37	

<b>LLB</b> LLB Fondsleitung AG Stadtle 17 9490 Vaduz Tel. +423/236 81 40 Fax +423/236 81 46 www.llb-funds.li info@llb-funds.li	
<b>AKTIENFONDS</b> LLB 50 Leaders Invest t -1.23% CHF 72.55 LLB 50 Leaders Stufen Invest II t -1.09% CHF 63.75 LLB A & O Invest t 1.15% CHF 67.45 LLB Fit for Life Invest t -1.41% CHF 69.70 LLB High Tech Invest t 2.71% CHF 34.05 LLB Liechtenstein Banken Invest t 1.66% CHF 149.60 LLB Portfolio Invest Aktien Europa t -3.76% EUR 54.30 LLB Portfolio Invest Aktien Japan t 1.58% JPY 7851 LLB Portfolio Invest Aktien Nordamerika t 1.22% USD 115.92 LLB Portfolio Invest Aktien Schweiz t -0.17% CHF 108.75 LLB Regio Bodensee Invest t 0.65% CHF 70.85	
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> LLB TOPportunities Invest t -0.17% EUR 87.50	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> LLB 50 Leaders Stufen Invest III t -0.57% CHF 87.75 LLB Vorsorge Invest Ertrag (CHF) t 0.12% CHF 94.20 LLB Vorsorge Invest Ertrag (EUR) t -0.53% EUR 99.09 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (CHF) t 0.03% CHF 77.90 LLB Vorsorge Invest Zuwachs (EUR) t -1.05% EUR 84.79	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> LLB Euro Alternativ Invest w 0.24% CHF 102.30 LLB Global Bond Trend Invest w 0.05% CHF 92.20 LLB Portfolio Invest Obligationen CHF t 0.19% CHF 118.85 LLB Portfolio Invest Obligationen EUR t 0.65% EUR 67.83 LLB Portfolio Invest Obligationen USD t -0.21% USD 141.15	
<b>Loewenfonds AG</b> Pradlastr. 21 9490 Vaduz Tel. +423/235 00 90 Fax +423/235 00 91 www.loewenfonds.com info@loewenfonds.com	
<b>AKTIENFONDS</b> Löwen Equity Fund w 2.66% CHF 63.39 Löwen Investment Fund - Growth w 0.77% EUR 31.28 Löwen Investment Fund - New Markets w 3.24% EUR 11.16	
<b>CONVERTIBLE FONDS</b> Löwen Investment Fund - Convertibles w 0.52% EUR 92.07	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> Löwen Bond Fund w 1.10% CHF 104.81	
<b>ProfitFundCom AG</b> Herrngasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/235 07 77 Fax +423/235 07 78 www.profitfund.com info@profitfund.com	
<b>AKTIENFONDS</b> PFC Japan Asia Equity Fund w 0.10% JPY 257'095	
<b>SONSTIGE FONDS</b> PFC Global Macro Fund w 4.79% USD 801.84	
<b>Regent Fund Management AG</b> Pfingstrasse 28 POB 1143 9490 Vaduz Tel. +423/237 46 23 Fax +423/237 46 21 www.regent.li pk@regent.li	
<b>AKTIENFONDS</b> Dux Equity Fund w 4.70% EUR 94.19 DUX-Trading Fund w 16.51% EUR 49.68	
<b>Serica Fondservice AG</b> Pfingstrasse 16 9490 Vaduz Tel. +423/236 54 99 Fax +423/236 56 85 www.serica-fund.li fonds@serica.com	
<b>AKTIENFONDS</b> Seri-Value America Growth w 2.72% USD 63.05 Seri-Value Europe Equity Growth w -2.61% EUR 50.73 Seri-Value Far East Equity Growth w 1.46% JPY 5'807	
<b>DACHFONDS</b> Seri-Value Alternative & Equity Fund-of-Funds w 0.66% CHF 98.00	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> Seri-Value Global Portfolio w -0.14% CHF 92.79 Seri-Value Income w 0.17% CHF 100.25	

<b>Swissfirst</b> 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	
<b>AKTIENSEGMENT AG</b> EU Core Values t -4.09% EUR 95.91 US Better Values t -0.56% USD 75.22 US Core Values t 0.92% USD 58.10	
<b>Swissfirst</b> 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	
<b>AKTIENSEGMENT AG</b> Swiss Core Values t 0.15% CHF 59.77	
<b>TheFund AG</b> Herrngasse 21A 9490 Vaduz Tel. +423/237 56 10 Fax +423/237 56 11 www.thefund.li info@thefund.li	
<b>AKTIENFONDS</b> TF Growth Global Equity Fund w -1.93% EUR 616.16	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> Rhein Investors Global Mix t -0.54% EUR 38.49	
<b>VP Bank</b> VP Bank Fondsleitung AG Schmedgäss 6 9490 Vaduz Tel. +423/235 62 79 Fax +423/235 77 46 www.vpbank.com vp@vpbank.com	
<b>AKTIENFONDS</b> VP Bank Aktienfonds Top 50 Global Sustainability -A- t -1.65% EUR 869.50 Global Sustainability -B- t -1.65% EUR 869.50 Europa -A- t -1.26% EUR 378.72 Europa -B- t -1.26% EUR 378.72 USA -A- t 2.04% USD 680.11 USA -B- t 2.04% USD 680.11 Welt -A- t 0.43% USD 785.59 Welt -B- t 0.43% USD 785.59 VP Bank Aktienfonds Euroland t -1.89% EUR 596.70 Japan t 0.68% JPY 43'184 Schweiz t 1.24% CHF 604.19 USA t 1.34% USD 592.47	
<b>DACHFONDS</b> VP Bank Best Advice FoF Aktien Asien-Pazifik -A- t 1.39% USD 960.87 Asien-Pazifik -B- t 1.39% USD 960.87 Euroland -A- t -1.95% EUR 925.47 Euroland -B- t -1.95% EUR 925.47 Grossbritannien -A- t -3.26% GBP 913.60 Grossbritannien -B- t -3.26% GBP 913.60 Schweiz -A- t -0.27% CHF 926.28 Schweiz -B- t -0.27% CHF 926.28 USA -A- t -0.17% USD 988.56 USA -B- t -0.17% USD 988.56	
<b>GELDMARKTFONDS</b> VP Bank Cash & Geldmarktfonds CHF t 0.49% CHF 1'087.75 VP Bank Cash & Geldmarktfonds EUR t 2.57% EUR 1'149.77 VP Bank Cash & Geldmarktfonds USD t 1.21% USD 1'314.06	
<b>GEMISCHTE FONDS</b> VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (CHF) t 0.18% CHF 959.48 VP Bank Anlagezielefonds für Stiftungen (EUR) t 0.02% EUR 1'016.52 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) A t 0.08% CHF 1'183.55 VP Bank Privat Portfolio Liberal (CHF) B t 0.08% CHF 1'183.55 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) A t -0.48% EUR 684.88 VP Bank Privat Portfolio Liberal (EUR) B t -0.48% EUR 684.88 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) A t 0.54% USD 992.18 VP Bank Privat Portfolio Liberal (USD) B t 0.54% USD 992.18	
<b>OBLIGATIONENFONDS</b> VP Bank Obligationenfonds CHF t 0.23% CHF 1'097.89 VP Bank Obligationenfonds EUR t 0.99% EUR 1'187.91 VP Bank Obligationenfonds USD t -0.02% USD 1'334.72	
<b>Legende:</b> 1.) Fondsname bzw. Segmentname 2.) Handelsbarkeit (täglich (w)/wöchentlich (y)/variabel 3.) Performance seit 1. 1. 2003 4.) Referenzwährung 5.) Nettoinventarwert +/- Kommission 6.) Kursangaben ohne Gewähr	