

SALMANN INVESTMENT MANAGEMENT

# Zurück zur Realität

VON ALFRED ERNST\*

Nichts könnte den Wetterumschlag an den Börsen besser illustrieren als ein Blick auf die Volatilitäts-Indizes, die Seismografen der Finanzmärkte. Sowohl der VIX-Index der amerikanischen Aktien wie auch sein Pendant für die 50 grössten europäischen Werte sind nach einem aussergewöhnlich ruhigen 2017 Anfang Februar von rund 10 Punkten auf zeitweise über 35 Zähler hochgeschwungen. Inzwischen haben sie sich zwischen 18 bis 22 eingependelt. Das sind Werte, die auch in der Vergangenheit gang und gäbe waren.

Dass die Gefahrenherde für die Finanzmärkte weniger auf der wirtschaftlichen Seite, sondern eher auf der politischen lauern, hat sich bewährt. Das wirtschaftliche Umfeld ist nämlich unverändert positiv. Der Auslöser für die Rückschläge an den Aktienbörsen wird denn allgemein auch in Washington verortet, obwohl man eigentlich nie eindeutig feststellen kann, was genau die Laune der Börse von einem Tag auf den anderen kippen liess. Jedenfalls hat der amerikanische Präsident mit der Ankündigung von Zöllen auf den wertmässig nicht übermässig voluminösen Aluminium- und Stahl-Importen für Aufruhr angesetzt.

## Drunter und drüber im Disput

Die betroffenen Handelspartner lassen sich nicht lumpen und haben Ge-

genmassnahmen angekündigt. Das wiederum hat Trump motiviert, zusätzliche Waren mit neuen Zöllen zu belegen. Mittlerweile ist die Lage ziemlich unübersichtlich, auch wegen der Ausnahmeregelungen für aus US-Sicht bevorzugte Handelspartner.

Aber Trump geht es ja in erster Linie darum, seine Klientel zu bedienen und die Gegenseiten an den Verhandlungstischen zu bringen, insbesondere was den von den Chinesen erzwungenen Technologietransfer aus den USA ins Reich der Mitte betrifft. Ein Handelskrieg, darüber sind sich viele im Klaren, produziert sowieso mehrheitlich Verlierer.

Die Erhöhung der Zinssätze für die Fed Funds (Übernachtskredite zwischen Banken) durch die US-Notenbank um ¼ Prozentpunkt auf ein neues Ziel von 1,5 bis 1,75 % ist im allgemeinen Schlachtgetümmel zur Nebensache verkommen. Dennoch ist nicht zu übersehen, dass die Zinsen steigen. In den USA werden für 2018 mindestens zwei weitere solche Zinsschritte erwartet. Am langen Ende der Laufzeiten hat sich Verteuerung seit Jahresbeginn in einem Anstieg der Renditen für 10-jährige Staatsobligationen von 2,41 auf 2,74 % manifestiert. Auch in anderen Ländern haben die Obligationrenditen angezogen.

Auf der positiven Seite steht die Konjunktur. Der globale Einkaufsmanger-Index (PMI) lässt eine Fortsetzung der günstigen Lage erwarten, obwohl sich im März eine leichte Abschwächung auf

53,5 Punkte ergeben hat. Auffällig ist der Rückgang um rund fünf Punkte auf noch immer sehr gute 60,3 Zähler in der Schweiz.

## Konjunkturmotor läuft rund

Die Wachstumsprognosen präsentieren sich noch immer rosig. Im Durchschnitt erwarten die vom Wirtschafts-magazin «The Economist» befragten Auguren 2018 für die Schweiz ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2 %, die Konjunkturforschungsstelle KOF der ETH Zürich gar von 2,5 %. In den USA stehen – wieder laut Economist – 2,8 % zu Buche, gleich viel wie für die Niederlande und Spanien. Für Deutschland sowie die Eurozone werden je 2,5 % veranschlagt. China und Indien spielen in einer anderen Liga mit 6,6 bzw. 7,2 %.

So weit, so gut. Vor allem in den USA ist der Konjunkturzyklus allerdings weit fortgeschritten. Der Arbeitsmarkt ist angespannt, die Konsumenten geniessen den Aufschwung, aber es wird schwierig, sich weitere Verbesserungen auszumalen. Dazu gesellen sich die steigenden Defizite der USA im Aussenhandel sowie im Staatshaushalt. Als Damoklesschwert droht freilich auch der globale Schuldenberg, der nicht nur in Amerika riesig ist, sondern auch in China und einigen europäischen Ländern. Angesichts der extrem tiefen Zinsen und der bisherigen, aber nicht ewigen Bereitschaft der Zentralbanken, den Markt fast unendlich mit Geld zu fluten, sind

Strukturbereinigungen oder ein Schuldenabbau vielerorts auf die lange Bank geschoben worden. Insgesamt erstaunt es nicht, dass die Vorhersagen für 2019 fast überall etwas tiefer ausfallen als für das laufende Jahr.

## Fazit: Grosse Herausforderung

Die Investoren stehen angesichts der nach oben tendierenden Zinsen auf der einen und den relativ hoch bewerteten Aktien auf der anderen Seite vor grossen Herausforderungen. Wir behalten die leichte Übergewichtung der Aktien und die Untergewichtung der Obligationen vorerst bei. Desgleichen verbleiben Gold und alternative Anlage in der bisherigen Gewichtung in den Portfolios. Die Volatilität an den Märkten dürfte sich nach dem ausserordentlich niedrigen Wert von 2017 auf einem langfristig normaleren, deutlich höheren Niveau einpendeln.



\*Alfred Ernst, Mitglied der Geschäftsleitung von Salmann Investment Management, Vaduz

# Leonteq wird womöglich verklagt

ZÜRICH. Dem Finanzdienstleister Leonteq steht womöglich eine Klage ins Haus. Der britische Versicherer Old Mutual International hat gegen Leonteq und weitere Parteien ein Formular beim High Court der Isle of Man eingereicht, mit dem eine Klage eingeleitet werden kann. Diese stehe im Zusammenhang mit bestimmten Transaktionen mit strukturierten Produkten und den damit verbundenen Gebühren und Provisionen, teilte Leonteq gestern mit. Bislang sei Leonteq aber weder das Antragsformular noch spezifische Angaben zur Klage zugestellt worden. Man wisse jegliche Forderungen vollumfänglich zurück und werde seine Position «vehement verteidigen», so Leonteq weiter.

An der Börse kamen die Titel etwas unter Druck und verloren gegen 9.35 Uhr 1,4 Prozent auf 56,20 Franken. Auch der Gesamtmarkt zeigt sich leichter, der SPI verliert 0,2 Prozent.

## Anklage liegt noch nicht vor

Leonteq selbst konnte auf Anfrage keine weiteren Informationen geben, solange ihnen selbst das Antragsformular oder spezifische Angaben zur angeblichen Klage nicht vorlägen. Bislang sei Leonteq nur eine Kopie des Antragsformulars zugestellt worden, welche eine kurze Beschreibung beinhalte. «Sie enthält jedoch weder aussagekräftige Informationen über die Rechtsgrundlagen, auf denen die Klage erhoben wird, noch die Rechtsbehelfe, die von Old Mutual angestrebt werden», so ein Sprecher. (awp)

PWC

# Vollständig überarbeitete Ausgabe veröffentlicht

Die Steuergesetze des Fürstentums Liechtenstein – Sammlung praxisrelevanter Steuererlasse: Die Ausgabe 2018 wurde vollständig überarbeitet und enthält sämtliche per 1. Januar 2018 in Kraft getretenen Gesetzesänderungen und relevanten Bekanntmachungen. Unter anderem wurden die per 1. Januar 2018 in Kraft getretenen Änderungen im liechtensteinischen Mehrwertsteuergesetz, welche aufgrund der in der Schweiz verabschiedeten Teilrevision notwendig wurden, in dieser Auflage vollumfänglich berücksichtigt.

Weiter erfuhr die Steuerverordnung verschiedene Anpassungen insbesondere im Bereich der Steueranrechnung sowie dem Fremdvergleichsgrundsatz, die Übersicht der Doppelbesteuerungs- und internationalen Steuerabkommen wurde aktualisiert und weitere Anpassungen der Steuergesetzgebung sowie verschiedener Merkblätter wurden eingearbeitet. Zudem wurde das Layout angepasst, um das kompakte Nachschlagewerk für den Alltagsgebrauch noch benutzerfreundlicher zu machen. Die Publikation umfasst die wesentlichen praxisrelevanten Steuererlasse inklu-



Unverzichtbar für Steuerpraktiker: Die Sammlung praxisrelevanter Steuererlasse von Martin Meyer, Steuerberater für PwC in Liechtenstein. Bild: pd



sive einschlägiger Merkblätter und soll ein Handbuch und Nachschlagewerk für Praktiker mit Bezug zum Fürstentum Liechtenstein sein. Be-

stellen kann man die Ausgabe 2018 direkt unter:

[pwc.ch/steuergesetze-liechtenstein](http://pwc.ch/steuergesetze-liechtenstein)

# Swissquote zieht durch Handel von Kryptowährung neue Kunden an

ZÜRICH. Die Online-Bank Swissquote sieht sich mit ihrem Angebot zum Handel mit Kryptowährungen trotz der starken Kursrückgänge beim Bitcoin seit Ende des vergangenen Jahres gut unterwegs. Zwar seien die Volumen wegen der tieferen Bewertungen gesunken, weiterhin ziehe das Angebot aber auch neue Kunden an,

sagte der technische Direktor Paolo Buzzi. «Das Erstaunliche ist dabei, dass es bei unseren Kunden nicht zu Panikverkäufen gekommen ist», erklärte Buzzi. Per Ende Dezember beliefen sich die Anlagen von Kunden der Waadtländer Gruppe in Kryptowährungen auf rund 900 Millionen Franken, nachdem das An-

gebot erst fünf Monate zuvor lanciert worden war. Im laufenden zweiten oder dritten Quartal wolle Swissquote das bestehende Angebot an Kryptowährungen nun noch erweitern, stellte Buzzi in Aussicht. «Wir müssen die Partner finden, die uns den Zugang zu den Kryptowährungen ermöglichen.» (awp)

save the date!

# 24. Mai 2018

Die Digitalkonferenz in Liechtenstein

EVENT li:igital

## Finanz- und Fondsinformationen

Wechselkurse 13.04.2018		Edelmetallkurse 13.04.2018	
<b>Noten</b>		KG Gold	CHF 40'956.45 42'376.20
EUR*	1.1407 1.2330	Unze Gold	USD 1'273.90 1'318.05
USD	0.9168 1.0092	KG Silber	CHF 507.30 525.05
GBP	1.3013 1.4438	Vreneli	CHF 230.77 270.77
<b>Devisen</b>		Krüger	CHF 1'259.70 1'359.70
EUR	1.1685 1.2077	<b>Kassenobligationen gültig ab 05.07.2016</b>	<b>CHF</b>
* LLB-Kunden beziehen Euronoten an den LLB-Bancomaten zum Vorzugskurs		2 Jahre	0.000%
		3 Jahre	0.000%
		4 Jahre	0.050%
		5 Jahre	0.100%
		6 Jahre	0.200%
		7 Jahre	0.250%
		8 Jahre	0.300%
		Gültig bis CHF 1 Million oder Gegenwert	
		<b>LLB-Namenaktien 13.04.2018</b>	
		LLB-Namenaktien	CHF 56.50
<b>Festverzinsliche Fonds NAV 12.04.2018</b>			
	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Defensive (CHF)	3'257'583	101.18*	-0.08%
LLB Defensive (EUR)	2'153'524	114.17*	-0.13%
LLB Defensive (USD)	2'153'526	120.79*	0.34%
LLB Obligationen CHF Klasse T	1'325'569	151.85*	-0.46%
LLB Obligationen EUR Klasse T	1'325'568	111.01*	-0.27%
LLB Obligationen USD	1'325'567	235.63*	-1.53%
LLB Obligationen Euro Alternativ (CHF)	674'526	109.75*	-0.32%
LLB Obligationen Global Klasse P (EUR)	916'371	81.51*	-1.47%
LLB Obligationen Inflation Linked Klasse P (USD)	2'861'487	134.12*	1.11%
LLB Wandelanleihen Klasse H EUR	2'861'470	127.27*	0.95%
<b>Aktienfonds NAV 12.04.2018</b>			
	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Aktien Schweiz (CHF)	1'325'570	252.40*	-4.88%
LLB Aktien Europa (EUR)	1'325'564	123.96*	-1.94%
LLB Aktien Nordamerika (USD)	1'325'563	335.64*	0.62%
LLB Aktien Pazifik (JPY)	1'325'561	13'421.00*	-7.09%
LLB Aktien Dividendenperlen Global (CHF) Klasse T	847'513	156.40*	-2.77%
LLB Aktien Regio Bodensee (CHF)	945'366	468.90*	-3.45%
LLB Aktien Fit for Life (CHF)	434'215	186.10*	-2.03%
LLB Aktien Immobilien Global (CHF) Klasse P	2'861'494	83.80*	-5.15%
<b>Strategiefonds NAV 12.04.2018</b>			
	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Strategie Festverzinslich (CHF)	11'645'639	113.85*	-0.70%
LLB Strategie Konservativ (CHF)	27'955'013	103.65*	-0.77%
LLB Strategie Rendite (CHF)	812'745	133.20*	-1.11%
LLB Strategie Ausgewogen (CHF)	812'751	123.55*	-1.51%
LLB Strategie Festverzinslich (EUR)	11'645'645	122.62*	-0.95%
LLB Strategie Konservativ (EUR)	27'955'015	100.17*	-1.20%
LLB Strategie Rendite (EUR)	812'750	162.56*	-1.27%
LLB Strategie Ausgewogen (EUR)	812'755	150.22*	-1.34%
LLB Strategie Rendite (USD)	25'028'593	106.09*	-0.10%
LLB Strategie Ausgewogen (USD)	25'029'148	108.91*	-0.36%
<b>Spezialfonds NAV 12.04.2018</b>			
	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Inflation Protect (CHF)	13'759'253	102.95*	-0.19%
LLB Alternative Strategie Global Klasse H CHF	27'958'834	93.50*	-1.73%
LLB Strategie Global Trend (CHF)	1'798'671	98.30*	-1.40%

\* +/- Ausgabe- bzw. Rücknahmekommission

Alle Angaben ohne Gewähr.