

Marktkommentar von Salmann Investment Management

Himmelhoch jauchzend

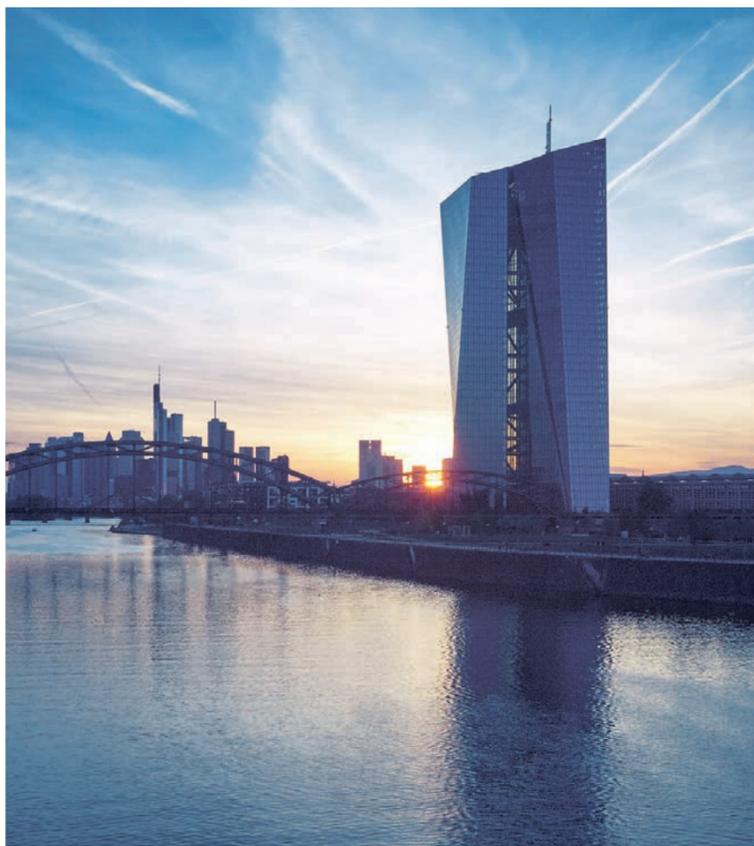
«What a difference a year makes!» könnte man in Anlehnung an den Evergreen «What a difference a day makes!» zu den vergangenen zwölf Monaten an den Börsen sagen, oder besser noch – singen! Oder, um näher bei den bekanntermassen heftigen Stimmungsschwankungen von Börsen zu bleiben: «Mal abgrundtief betrübt, mal himmelhoch jauchzend.»

Ein Jahr liegt zwischen diesen beiden Gemütszuständen. In Zahlen ausgedrückt, bedeutet dies einen Gewinn von rund 25 Prozent in schweizerischen und amerikanischen Aktien und von 36 Prozent an der Technologiebörse Nasdaq. Und das sind noch nicht einmal die Extremwerte. In Russland schossen die Kurse, in US-Dollar gemessen, gar um rund 40 Prozent in die Höhe.

Notenbanken in der Kritik

Doch nicht nur die Aktien haben in dieser Zeit brilliert. Andere Anlagekategorien wussten ebenfalls zu gefallen. Gold etwa hat mit einer Performance von 18 Prozent zu altem Glanz zurückgefunden. Notierungen von über 1500 US-Dollar pro Unze gab es zuletzt 2013. Neben privaten und institutionellen Investoren figurieren 2019 auch Notenbanken unter den Käufern. Entgegen den allgemeinen Erwartungen konnte man sogar mit Obligationen nochmals Geld verdienen. Dies nicht etwa dank üppigen Coupon-Zahlungen, sondern weil sich auf den Obligationenbeständen weitere Kursgewinne ergeben haben.

Womit wir auch schon bei den Gründen für diese ausserordentliche Entwicklung sind: die extrem lasche Politik der Notenbanken. Besorgt um die Konjunktur versorgen sie Wirt-



Die extrem lasche Politik der Notenbanken sorgt für ausserordentliche Entwicklungen an den Märkten quer über den Globus. Bild: iStock

schaft und Märkte mit sehr viel sehr billigem Geld. Selbst die amerikanische Währungshüterin hat 2019 die ursprünglichen Pläne von höheren Leitzinsen und einer Kürzung der Bilanz über Bord geworfen. Seither sind drei Senkungen um total 0,75 Prozentpunkte ins Land gegangen und die Fed hat wieder begonnen, Staatsanleihen zu kaufen. Aktuell liegt das Zielband

für Fed-Funds (Übernachtskredite zwischen Banken) im Bereich von 1,5 – 1,75 Prozent.

Zieht man die wirtschaftliche Lage mit ein, müssten die Leitzinsen indes deutlich höher liegen, und zwar nicht nur in den USA. Auch in der Schweiz und sogar in der Euro-Zone ergeben sich laut der Taylor-Regel, mit welcher Ökonomen versuchen, den (akade-

misch) «korrekten» Leitzinssatz zu schätzen, höhere Werte. Man kann sich leicht vorstellen, welche Schimpftiraden die US-Notenbank-Gouverneure aus dem Weissen Haus zu hören bekämen, wenn sie ihre Politik auch nur ansatzweise in Richtung der «korrekten» Höhe lenken würden.

Apropos Schimpfen: Auch in der Euro-Zone wird – wengleich verhalten – über die Zentralbank geschimpft. Wobei Schimpfen vielleicht nicht das richtige Wort ist und auch der Stein des Anstosses in einer anderen Ecke liegt. In der alten Welt wird die Kritik an einer zu liberalen Geldpolitik lauter. Der Zweifel, ob der Zweck die Mittel noch immer heiligt, nimmt zu. Mittlerweile treten die negativen Aspekte der ultralockeren Geldpolitik immer deutlicher zutage.

Konjunktur und Geldschwemme halten Märkte bei Laune

Namentlich sind das hochinflationäre Preisentwicklungen für Anlageobjekte jeglicher Art sowie die Probleme in den Rentensystemen. Ohne Zins und Zinseszins werden dem dritten Beitragszahler die Flügel gestutzt. Auch der Umstand, dass mit dem quasi-Gratisgeld Strukturereformen auf die lange Bank geschoben, Zombie-Firmen am Leben erhalten und Schuldenberge immer höher aufgetürmt werden, zählt zu den Schattenseiten. Alles in allem schädigt dies auf lange Sicht die Sparer, schwächt die Banken und verzerrt den Wettbewerb.

Wie geht es nun weiter? Die Gefahr einer verbreiteten Rezession ist vorerst gering. Die Wachstumsprognosen für das Bruttoinlandsprodukt (BIP) liegen zwar auf einem eher bescheidenen Niveau, sind aber immerhin positiv. Der EU prophezeien die Auguren für 2020

ein Wachstum von 1,2 Prozent (leicht weniger als 2019), für die Schweiz 1,2 Prozent (leicht mehr). China (5,9 Prozent) und Indien (6 Prozent) waren auch schon dynamischer unterwegs, die USA mit geschätzten 1,8 Prozent (2,3 für 2019) ebenfalls. Der Internationale Währungsfonds erwartet für 2020 ein globales BIP-Wachstum von 3,3 Prozent, mehr als die 2,9 Prozent, welche zuletzt für 2019 prognostiziert waren. Die Inflation dürfte bescheiden ausfallen. Die Vorhersagen für das kommende Jahr rangieren zwischen 0,5 Prozent für die Schweiz über 1,5 Prozent für die EU und 2,1 Prozent für Amerika bis hin zu gut 3 Prozent für China.

Auch aus politischer Sicht hat sich das Umfeld wieder etwas aufgehellt. Mit der Unterzeichnung des Phase-1-Abkommens zwischen China und den USA hat sich der Handelskonflikt für den Moment etwas entspannt. Auch in Grossbritannien hat sich die Lage insofern etwas beruhigt, als dass jetzt zumindest die Kräfteverhältnisse im Parlament und die Stossrichtung in Sachen Brexit klarer sind. Selbst im Mittleren Osten ist die Lage nach dem gefährlich heissen Jahreswechsel vorerst nicht weiter eskaliert. Alles in allem stehen die Signale im Moment also weiterhin auf grün.



Alfred Ernst
Direktor und Kundenbetreuer
bei Salmann Investment
Management, Vaduz

Zuger Kantonalbank 2019 mit gehaltenem Gewinn

Das Finanzinstitut bekam den Margendruck zu spüren.

Die Zuger Kantonalbank (ZGKB) hat im Geschäftsjahr 2019 den Gewinn gehalten. Das Institut bekam im Zinsengeschäft zwar erneut den Margendruck aufgrund des Negativzinsumfelds zu spüren, deutlich zulegen konnte es dagegen im Geschäft mit der Vermögensverwaltung.

Der Geschäftserfolg als Mass für das operative Ergebnis sank im vergangenen Jahr um 1,0 Prozent auf 107,2 Millionen Franken, wie die ZGKB am Donnerstag mitteilte. Unter dem Strich verblieb ein Reingewinn auf Vorjahreshöhe von 74,7 Millionen Franken. Der GV wird die Ausschüttung einer unveränderten Dividende von 220 Franken pro Aktie beantragt.

Anhaltende Negativzinsen

Im Zinsengeschäft hätten sich die Negativzinsen als «konstante Rahmenbedingung» etabliert, schreibt die ZGKB in ihrer Mitteilung. Der Netto-Erfolg aus dem Zinsengeschäft verringerte sich trotz einem schnellen Wachstum der Hypothekensumme gegenüber dem Vorjahr um 1,0 Prozent auf 147,6 Millionen Franken. Die sinkenden Zinserträge seien durch die Refinanzierung über langfristige Obligationenanleihen und günstige Bedingungen im Interbankengeschäft teilweise kompensiert worden, so die Bank. Vorwärts

machen konnte die Bank dagegen in der Vermögensverwaltung. Hier hätten die strategischen Massnahmen zur Stärkung des Geschäfts gegriffen, gleichzeitig wurde dieses auch vom «hervorragenden Aktienjahr 2019» unterstützt, wie es heisst. Der Erfolg im Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft stieg um 5,9 Prozent auf 49,1 Millionen Franken. Einen Rückgang musste die Bank im Handelsgeschäft hinnehmen (-8,2 % auf 15,4 Mio). Der Geschäftsaufwand stieg derweil mit einem Plus von 1,1 Prozent leicht an. Zurückzuführen war dies auf einen etwas höheren Personalaufwand wegen dem Ausbau in den Geschäftsfeldern Immobilienhandel und Vorsorgeberatung. Das Kosten-Ertrags-Verhältnis verschlechterte sich leicht auf 45,6 Prozent gegenüber 44,9 Prozent im Jahr davor. Weiter deutlich zulegen konnte die Zuger KB bei der Finanzierung von Wohneigentum. Insgesamt stiegen die Hypothekarforderungen um 5,0 Prozent auf 12,3 Milliarden Franken. Die Kundengelder erhöhten sich derweil um 0,3 Prozent auf 9,7 Milliarden Franken. Negativzinsen gebe die Bank auch weiterhin «nur vereinzelt und auf individueller Basis an Kunden» weiter, heisst es in der Bank. Die gesamte Bilanzsumme der Kantonalbank stieg auf 15,7 Milliarden Franken (+6,5 %). (awp)

FIRMENSUCHE.LI

MASON PRIVATBANK
LIECHTENSTEIN

Raiffeisen European-Equities	AT0000805387	EUR	237.67
Raiffeisen European-Equities	AT0000986377	EUR	189.43
Raiffeisen European-Equities	AT0000785225	EUR	255.83
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	AT0000796404	EUR	236.94
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	AT0000796412	EUR	279.32
Raiffeisen Europa-HighYield	AT0000796529	EUR	85.55
Raiffeisen Europa-HighYield	AT0000796537	EUR	220.97
Raiffeisen Europa-HighYield (R)	AT0000765599	EUR	298.49
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764154	EUR	152.01
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764162	EUR	187.27
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764170	EUR	203.64
Raiffeisen Eurasia-Equities	AT0000745856	EUR	212.45
Raiffeisen Eurasia-Equities	AT0000745864	EUR	267.90
Raiffeisen Eurasia-Equities (R)	AT0000745872	EUR	288.03
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds	AT0000740642	EUR	107.28
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds	AT0000740659	EUR	231.99
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds (R)	AT0000740667	EUR	291.72
Raiffeisen-Russia-Equities	AT0000A07F51	EUR	127.38
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712534	EUR	216.11
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712526	EUR	189.54
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712518	EUR	123.23
Raiffeisen EasternEuropean-Equities	AT0000805460	EUR	341.35
Raiffeisen EasternEuropean-Equities	AT0000936513	EUR	282.23
Raiffeisen EasternEuropean-Equities (R)	AT0000785381	EUR	358.35
Raiffeisen - Euro-Bonds	AT0000996681	EUR	87.47
Raiffeisen - Euro-Bonds	AT0000805445	EUR	145.74
Raiffeisen - Euro-Bonds (R)	AT0000785308	EUR	171.76
Raiffeisen-GlobalAllo-StrategiesPlus (VTH) R	AT0000A05E25	EUR	153.23
Raiff.-Global-Fundamental-Rent (VTH) A RT	AT0000A0P7X4	EUR	125.71
R 337 - Strat.Alloc.Master A.R.I	AT0000A0LHU0	EUR	168.79
Raiffeisen-Inflation-Shield	AT0000A0JQV3	EUR	83.38
Raiffeisenfunds-Konservativ (VTH) RT A	AT0000A0Q064	EUR	126.17
Raiffeisen Sustainable Mix	AT0000785381	EUR	133.26
Raiffeisen Sustainable Mix	AT0000859517	EUR	95.06
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A190X3	EUR	98.06
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A19HM5	EUR	98.27
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A1AR29	EUR	98.34
Raiffeisen Sustainable Equities	AT0000677901	EUR	155.29
Raiffeisen Sustainable Equities	AT0000677927	EUR	178.68
Raiffeisen-Dynamic-Assets (VTH) RT A	AT0000A1BMT1	EUR	100.15

Mason Privatbank Liechtenstein AG
Austrasse 51, FL-9490 Vaduz
info@mason-privatbank.li | www.mason-privatbank.li

Finanz- und Fondsinformationen

Wechselkurse	23.01.2020	Edelmetallkurse	23.01.2020
Noten		KG Gold	CHF 47'977.00
EUR*	1.0241	Unze Gold	USD 1'492.25
USD	0.9234	KG Silber	CHF 546.45
GBP	1.1997	Vreneli	CHF 284.80
Devisen		Krüger	CHF 1'542.00
EUR	1.0531		1'642.00

* LLB-Kunden beziehen Euronoten an den LLB-Bancomaten zum Vorzugskurs

Kassenobligationen gültig ab	02.09.2019
	CHF
4 Jahre	0.000%
5 Jahre	0.100%
6 Jahre	0.200%
7 Jahre	0.250%
8 Jahre	0.300%
9 Jahre	0.350%
10 Jahre	0.400%

Gültig bis CHF 1 Million oder Gegenwert

LLB-Namenaktien	23.01.2020
LLB-Namenaktien	CHF 62.20

Festverzinsliche Fonds NAV 22.01.2020	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Defensive (CHF)	3'257'583	100.43*	0.02%
LLB Defensive (EUR)	2'153'524	113.99*	0.05%
LLB Defensive (USD)	2'153'526	125.86*	0.21%
LLB Obligationen CHF Klasse T	1'325'569	155.00*	0.55%
LLB Obligationen EUR Klasse T	1'325'568	115.87*	0.45%
LLB Obligationen USD	1'325'567	259.53*	0.95%
LLB Obligationen Euro Alternativ (CHF)	674'526	110.60*	0.18%
LLB Obligationen Global Klasse P (EUR)	916'371	90.79*	1.28%
LLB Obligationen Inflation Linked Klasse P (USD)	2'861'487	136.99*	0.71%
LLB Wandelanleihen Klasse H EUR	2'861'470	130.77*	1.36%

Aktienfonds NAV 22.01.2020	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Aktien Schweiz (CHF)	42'196'378	294.82*	2.42%
LLB Aktien Europa (EUR)	1'325'564	137.27*	1.64%
LLB Aktien Nordamerika (USD)	1'325'563	388.05*	2.06%
LLB Aktien Pazifik (JPY)	1'325'561	12'804.00*	2.50%
LLB Aktien Dividendenperlen Global (CHF) Klasse T	847'513	182.80*	1.41%
LLB Aktien Regio Bodensee (CHF)	42'196'379	449.52*	0.93%
LLB Aktien Fit for Life (CHF)	434'215	207.35*	1.37%
LLB Aktien Immobilien Global (CHF) Klasse P	2'861'494	93.75*	1.79%

Strategiefonds NAV 22.01.2020	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Strategie Festverzinslich (CHF)	11'645'639	115.10*	0.52%
LLB Strategie Konservativ (CHF)	27'955'013	105.25*	0.57%
LLB Strategie Rendite (CHF)	812'754	136.15*	0.81%
LLB Strategie Ausgewogen (CHF)	812'751	127.85*	1.11%
LLB Strategie Festverzinslich (EUR)	11'645'645	127.89*	0.76%
LLB Strategie Konservativ (EUR)	27'955'015	104.92*	0.81%
LLB Strategie Rendite (EUR)	812'750	171.66*	1.02%
LLB Strategie Ausgewogen (EUR)	812'755	159.17*	1.18%
LLB Strategie Rendite (USD)	25'028'593	111.32*	0.80%
LLB Strategie Ausgewogen (USD)	25'029'148	115.09*	1.03%

Spezialfonds NAV 22.01.2020	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Inflation Protect (CHF)	13'759'253	102.85*	0.93%
LLB Alternative Strategie Global Klasse H CHF	27'958'834	90.70*	0.95%
LLB Strategie Global Trend (CHF)	1'798'671	96.60*	0.89%

* +/- Ausgabe- bzw. Rücknahmekommission

Alle Angaben ohne Gewähr.