

MARKTKOMMENTAR VON SALMANN INVESTMENT MANAGEMENT

# Zwischen heiter und wolkig

VON ALFRED ERNST\*

Die vergangenen Wochen waren reich an Einflüssen, über die sich die Finanzmärkte freuen oder echauffieren konnten. Zu den positiven Faktoren ist der Gipfel zwischen US-Präsident Trump und Nordkoreas Machthaber Kim Jong Un zu zählen. Staunend nahm die Welt zur Kenntnis, wie sich die zwei Erzfeinde, die einander noch wenige Monate zuvor mit atomarer Zerstörung gedroht hatten, in Singapur lächelnd und scherzend begegnet sind. Nun hofft die Welt, dass der Zeremonie Taten folgen werden. Kritiker mahnen indes an, Kim Jong Un habe wohl den grössten Coup seiner Karriere gelandet, derweil Trump mehr oder weniger blind in die nordkoreanische PR-Falle getappt sei. Man wird sehen.

Weiterhin positiv strahlt die Wirtschaftsentwicklung. Die Einkaufsmanager-Indizes haben sich in wichtigen Ländern zwar etwas abgeschwächt, verharren aber in der Regel über 50 Punkten und damit solide in der Wachstumszone. Die Arbeitslosigkeit ist fast überall gesunken. In der Eurozone beispielsweise auf 8,4 Prozent und damit den tiefsten Stand seit Dezember 2008. In den USA hat die Erwerbslosenquote mit 3,8 Prozent den geringsten Wert seit April 2000 erreicht.

### Konjunktur auf Kurs

Insgesamt erwarten die Wirtschaftswissenschaftler eine stabile Grosswetterlage mit viel Sonnenschein. Im Durchschnitt prophezeien die vom Magazin «The Economist» befragten Ökonomen für die Schweiz ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 2,2 Prozent, etwa gleich viel wie für Deutschland und die Euro-Zone. In den USA stehen 2,8 Prozent zu Buche.

An den Börsen vermochte dieses positive Umfeld die Preistrends nicht überall nachhaltig zu stützen. Schwei-



Während die Wirtschaft keinen Anlass zum Klagen gibt, bleibt die Politik ein Risikofaktor. Jüngstes Beispiel ist der sich anbahnende Handelskrieg mit zahlreichen Strafzöllen.

Bild: Keystone

zer Aktien etwa blieben im zweiten Quartal im Rückwärtsgang, andere Märkte taten es ihnen gleich. Die Politik warf ihre Schatten. Die zähe Regierungsbildung in Italien war und ist nicht dazu angetan, die Begeisterung der Investoren zu wecken. Fallende Aktien- und in Italien auch Obligationenkurse waren die Folge. Zu phantastisch sind die Versprechungen der Regierung, die – sofern sie ernsthaft verfolgt werden – das «Bel Paese» weit vom europäischen Kurs abrufen liessen.

Höhere Staatshaushaltsdefizite und einen Anstieg der Verschuldung kann sich das Land nicht leisten, ohne in grosse Probleme zu schlittern. Bereits heute betragen Italiens Verbindlichkeiten rund 130 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, was in Europas Rangliste der

Schuldenmeister Platz zwei hinter Griechenland bedeutet. Zum Vergleich: In Deutschland erreicht diese Kennziffer 64 Prozent, in der Schweiz 43 Prozent und in den USA 108 Prozent (Quelle: Wikipedia/IWF). Die gebante, im Krisenfall aber unweigerlich wieder aufflackernde Diskussion um einen Austritt aus dem Euro hätte für Europa unabsehbare Folgen und würde die Finanzmärkte schwer belasten. Denn Italien ist nicht Griechenland. Die nach Brutto-Inland-Produkt (BIP) viertgrösste Volkswirtschaft der EU (nach Deutschland, Grossbritannien und Frankreich) weist ein rund zehn Mal grösseres BIP auf als Griechenland, welches die Märkte trotz seines überschaubaren ökonomischen Gewichts ab 2010 jahrelang in Aufruhr versetzt hat.

Auch das Weisse Haus steht auf der Spassbremse. Die neuen Zölle wurden von der EU und China mit derselben Waffe pariert. Der Handelsdisput schaukelt sich immer höher. Auch Mexiko und Kanada kriegen ihr Fett weg. Fairerweise muss man sagen, dass Trump ja nicht einfach aus heiterem Himmel neue Zölle verfügt, weil es ihm gerade mal so einfällt. Seine Vorwürfe, wichtige Handelspartner wie China und die EU würden amerikanischen Interessen schon länger durch unerlaubte Technologietransfers und/oder einseitige Handelsbarrieren hintertreiben, sind nicht völlig aus der Luft gegriffen.

Wenn der Handelsstreit nun aber eskaliert, wird das überall Verlierer produzieren. Selbst Länder, die nicht direkt von Zollmassnahmen betroffen sind,

werden das frostigere Welthandelsklima über die globalen Zulieferketten zu spüren bekommen.

Ob dieser Nachrichtenfülle gerieten andere Ereignisse in den Hintergrund. Die Erhöhung der kurzfristigen Leitzinsen in den USA um einen Viertelpunkt auf ein Zielband von 1,75 bis 2 Prozent war erwartet worden. Dennoch lastet der steigende Zinstrend in Amerika auf den Obligationenbörsen. Die US-Notenbank Fed dürfte 2018 und 2019 mit weiteren Erhöhungen aufwarten. In Europa ist man noch nicht so weit, doch wird auch hier die lasche Geldpolitik sachte an die Zügel genommen.

Mit Ausnahme der USA sind die Renditen für langfristige Staatsanleihen in den wichtigsten Industrieländern zwar gesunken, hierzulande sogar wieder in den negativen Bereich. In Schwellenländern und bei Unternehmenstiteln geringerer Kreditqualitäten haben sich die Renditen dagegen erhöht.

### Fazit: Risiken leicht reduziert

Die Wirtschaft bietet kaum Anlass zum Klagen. Gefahren lauern dagegen in der politischen Ecke. Der Handelsdisput hat Sprengkraft, ebenso die Entwicklung in den USA und Italien, wo nach dem Grundsatz «Der Zweck heiligt die Mittel» noch höhere Schulden in Kauf genommen werden. Wir haben die Portfolio-Risiken etwas reduziert, indem wir die Gesamtaktienquote auf neutral zurückgenommen haben.



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

Crown Alternative UCITS PLC			
LGT Capital Partners (Ireland) Ltd., Third Floor, 30 Herbert Street, Dublin 2, Ireland			
Crown Managed Futures UCITS Sub-Fund			
Class	ISIN	Datum	Preis
Class A (USD)	IE00B3LWHD75	29.06.18	USD 1118.87
Class B (USD)	IE00B66PKV27	29.06.18	USD 998.54
Class C (EUR)	IE00B66MZ845	29.06.18	EUR 944.04
Class E (USD)	IE00B66JPP97	29.06.18	USD 982.82
Class F (EUR)	IE00B66JQ242	29.06.18	EUR 861.29
Class H (CHF)	IE00B3PT4X32	29.06.18	CHF 844.61
Class J (CHF)	IE00B46C6C16	29.06.18	CHF 871.45
Class L (EUR)	IE00B2C2593	29.06.18	EUR 1010.65
LGT Alpha Generix Global Return UCITS Sub-Fund			
Class	ISIN	Datum	Preis
Class A (USD)	IE00B03XC32	29.06.18	USD 1846.18
Class B (EUR)	IE00B16QL19	29.06.18	EUR 999.32
Class C (USD)	IE00B16P811	29.06.18	USD 993.42
Class E (EUR)	IE00B3V93294	29.06.18	EUR 933.86
Class G (CHF)	IE00B45G9H03	29.06.18	CHF 924.40
Class I (USD)	IE00B60FPB25	29.06.18	USD 983.38
Class J (EUR)	IE00B42PC854	29.06.18	EUR 902.69
Class K (CHF)	IE00B40JD496	29.06.18	CHF 888.20
Class L (GBP)	IE00B4KVC291	29.06.18	GBP 966.26
Class O (USD)	IE00B7VFC16	29.06.18	USD 926.41
Class P (EUR)	IE00B822PK32	29.06.18	EUR 879.88
Class Q (CHF)	IE00B46N8H32	29.06.18	CHF 849.61
Class R (USD)	IE00B84K9P95	29.06.18	USD 990.34
Class S (EUR)	IE00B7X6CD02	29.06.18	EUR 920.79
Class U (GBP)	IE00B7JL0D56	29.06.18	GBP 911.98
LGT Alpha Generix Global Income UCITS Sub-Fund			
Class	ISIN	Datum	Preis
Class A (USD)	IE00B6210219	29.06.18	USD 1080.00
Class D (USD)	IE00B6210540	29.06.18	USD 952.72
Class G (CHF)	IE00B6210870	29.06.18	CHF 901.61
Class I (USD)	IE00B6210808	29.06.18	USD 950.55
Class J (EUR)	IE00B6210C15	29.06.18	EUR 902.00
Class K (CHF)	IE00B6210D22	29.06.18	CHF 874.82
Class L (GBP)	IE00B7F9475	29.06.18	GBP 925.70

Vertreterin und Zahlstelle in Liechtenstein: LGT Bank AG, Herrengasse 12, FL-9490 Vaduz www.lgt-capital-partners.com | www.lgt.com/agx

RAIFFEISEN PRIVATBANK Liechtenstein			
NAV vom 12.7.2018			
Raiffeisen European-Equities	AT0000805387	EUR	241.60
Raiffeisen European-Equities	AT0000986377	EUR	199.98
Raiffeisen European-Equities	AT0000785225	EUR	254.94
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	AT0000796404	EUR	215.71
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	AT0000796412	EUR	249.35
Raiffeisen Europa-HighYield	AT0000796529	EUR	81.74
Raiffeisen Europa-HighYield	AT0000796537	EUR	207.28
Raiffeisen Europa-HighYield (R)	AT0000765599	EUR	278.06
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764154	EUR	153.15
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764162	EUR	176.71
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764170	EUR	185.44
Raiffeisen Eurasia-Equities	AT0000745856	EUR	179.42
Raiffeisen Eurasia-Equities	AT0000745864	EUR	220.71
Raiffeisen Eurasia-Equities (R)	AT0000745872	EUR	235.10
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds	AT0000740642	EUR	95.70
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds	AT0000740659	EUR	202.73
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds (R)	AT0000740667	EUR	254.92
Raiffeisen-Russia-Equities	AT0000A07F51	EUR	88.58
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712534	EUR	204.20
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712526	EUR	179.21
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712518	EUR	117.65
Raiffeisen EasternEuropean-Equities	AT0000805460	EUR	252.01
Raiffeisen EasternEuropean-Equities	AT0000936513	EUR	210.48
Raiffeisen EasternEuropean-Equities (R)	AT0000785241	EUR	264.56
Raiffeisen - Euro-Bonds	AT0000996681	EUR	84.07
Raiffeisen - Euro-Bonds	AT0000805445	EUR	138.80
Raiffeisen - Euro-Bonds (R)	AT0000785308	EUR	163.16
Raiff.-GlobalAllo.-StrategiesPlus (VTH) R	AT0000A05E25	EUR	141.99
Raiff.-GlobalFund.-Rent (VTH) A RT	AT0000A0P7X4	EUR	111.71
R 337 - Strat.Alloc.Master A.R.I	AT0000A0LHU0	EUR	157.23
Raiffeisen-Inflation-Shield	AT0000A0QV3	EUR	86.13
Raiffeisenfonds-Konservativ (VTH) RT A	AT0000A0Q664	EUR	119.87
Raiffeisen Sustainable Mix	AT0000785381	EUR	116.83
Raiffeisen Sustainable Mix	AT0000859517	EUR	85.04
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A190X3	EUR	98.25
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A19HM5	EUR	98.47
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A1AR29	EUR	98.53
Raiffeisen Sustainable Equities	AT0000677901	EUR	127.43
Raiffeisen Sustainable Equities	AT0000677927	EUR	144.79
Raiffeisen-Dynamic-Assets (VTH) RT A	AT0000A1BMT1	EUR	95.08

Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG  
Austrasse 51, FL-9490 Vaduz  
Tel. +423 237 07 07 . Fax +423 237 07 77  
www.raiffeisen.li . info@raiffeisen.li

Einzige Wirtschaftszeitung für die Region. Jeden Samstag.  
www.wirtschaftsregional.li

Finanz- und Fondsinformationen			
Wechselkurse	13.07.2018	Edelmetallkurse	13.07.2018
Noten		KG Gold	CHF 39'378.20 40'743.50
EUR*	1.1240 1.2164	Unze Gold	USD 1'224.80 1'267.25
USD	0.9569 1.0493	KG Silber	CHF 501.85 520.85
GBP	1.2540 1.3964	Vreneli	CHF 221.75 261.75
Devisen		Krüger	CHF 1'212.50 1'312.50
EUR	1.1520 1.1909	Kassenobligationen gültig ab	05.07.2016
* LLB-Kunden beziehen Euronoten an den LLB-Bancomaten zum Vorzugskurs			CHF
		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	
		LLB-Namenaktien	13.07.2018
		LLB-Namenaktien	CHF 61.40
Festverzinsliche Fonds NAV 12.07.2018			
	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Defensiv (CHF)	3'257'583	101.06*	-0.20%
LLB Defensiv (EUR)	2'153'524	113.93*	-0.34%
LLB Defensiv (USD)	2'153'526	121.37*	0.82%
LLB Obligationen CHF Klasse T	1'325'569	151.15*	-0.92%
LLB Obligationen EUR Klasse T	1'325'568	111.07*	-0.22%
LLB Obligationen USD	1'325'567	235.84*	-1.45%
LLB Obligationen Euro Alternativ (CHF)	674'526	109.95*	-0.14%
LLB Obligationen Global Klasse P (EUR)	916'371	83.04*	0.37%
LLB Obligationen Inflation Linked Klasse P (USD)	2'861'477	130.55*	-1.58%
LLB Wandelanleihen Klasse H EUR	2'861'480	126.40*	0.26%
Aktienfonds NAV 12.07.2018			
	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Aktien Schweiz (CHF)	1'325'570	253.35*	-4.52%
LLB Aktien Europa (EUR)	1'325'564	125.71*	-0.55%
LLB Aktien Nordamerika (USD)	1'325'563	342.44*	2.66%
LLB Aktien Pazifik (JPY)	1'325'561	13'438.00*	-6.97%
LLB Aktien Dividendenperlen Global (CHF) Klasse T	847'513	165.60*	2.95%
LLB Aktien Regio Bodensee (CHF)	945'366	463.70*	-4.52%
LLB Aktien Fit for Life (CHF)	434'215	191.45*	0.79%
LLB Aktien Immobilien Global (CHF) Klasse P	2'861'494	88.40*	0.06%
Strategiefonds NAV 12.07.2018			
	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Strategie Festverzinslich (CHF)	11'645'639	113.60*	-0.92%
LLB Strategie Konservativ (CHF)	27'955'013	103.60*	-0.81%
LLB Strategie Rendite (CHF)	812'745	133.00*	-1.26%
LLB Strategie Ausgewogen (CHF)	812'751	123.30*	-1.71%
LLB Strategie Festverzinslich (EUR)	11'645'645	122.87*	-0.74%
LLB Strategie Konservativ (EUR)	27'955'015	100.52*	-0.86%
LLB Strategie Rendite (EUR)	812'750	163.54*	-0.67%
LLB Strategie Ausgewogen (EUR)	812'755	150.89*	-0.77%
LLB Strategie Rendite (USD)	25'028'593	105.20*	-0.94%
LLB Strategie Ausgewogen (USD)	25'029'148	108.18*	-1.02%
Spezialfonds NAV 12.07.2018			
	Valor	Preis	YtD Perf.
LLB Inflation Protect (CHF)	13'759'253	101.20*	-1.89%
LLB Alternative Strategie Global Klasse H CHF	27'958'834	91.90*	-3.42%
LLB Strategie Global Trend (CHF)	1'798'671	98.15*	-1.55%

\* + / - Ausgabe- bzw. Rücknahmekommission

Alle Angaben ohne Gewähr.

Mehr Wissen über Ihre Kunden und Geschäftspartner

Suchen Finden Prüfen Überwachen

FIRMENSUCHE.LI

Mehr Wissen. Weniger Geschäftsrisiko. Mehr Erfolg.