

MARKTKOMMENTAR VON SALMANN INVESTMENT MANAGEMENT

Bergpreise

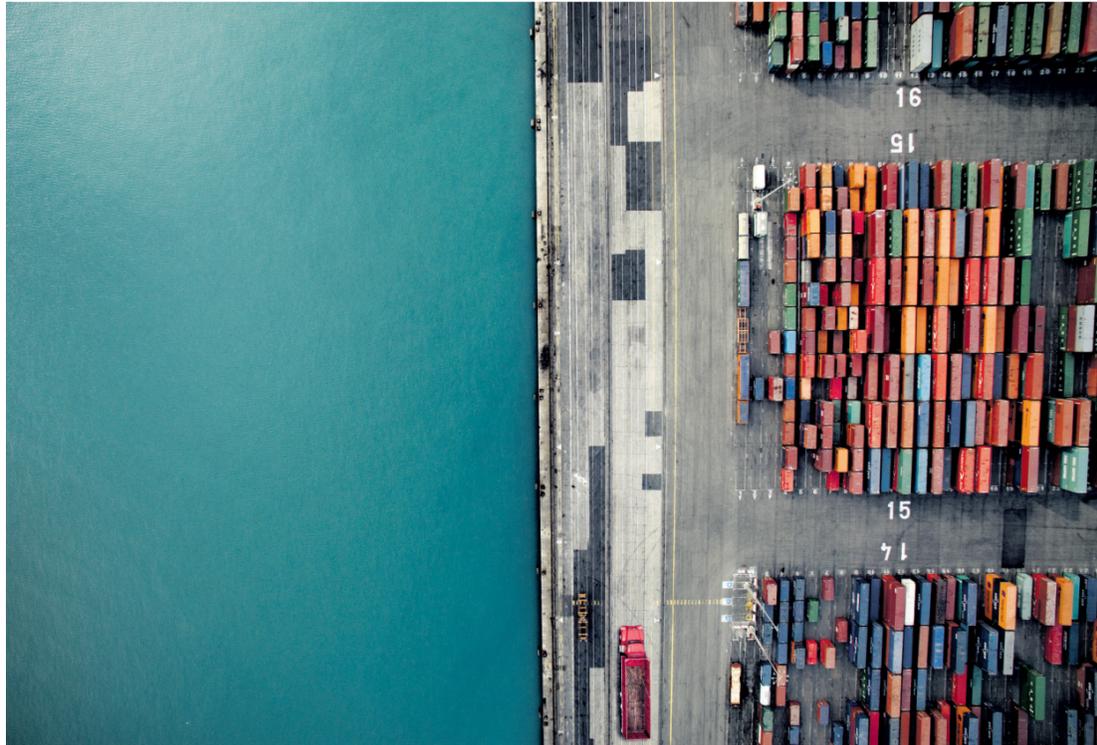
VON ALFRED ERNST *

Nicht nur im Radsport werden derzeit Bergpreise gewonnen. Auch Anlegerinnen und Anleger dürfen so manchen Etappensieg in luftiger Höhe feiern. Das zweite Quartal brachte allen Anlageklassen Gewinne. Selbst Obligationen in Industrieländern, denen man mit Blick auf das seit längerem tiefe Zinsniveau kaum noch Luft nach oben attestiert hätte, vermochten erneut mit Resultaten in Grün zu brillieren. Zusammen mit den Renditen des ersten Quartals haben sich bis Mitte Jahr ansehnliche Performance-Zahlen angesammelt, was die Fachzeitung «Finanz und Wirtschaft» unlängst vom «besten Anlagehalbjahr seit Jahrzehnten» schwärmen liess.

Als besonders gewiefter Kletterer hat sich im zweiten Quartal das Gold entpuppt. Mit einer Performance von über 8 Prozent hat es die anderen Anlagekategorien deutlich distanziert. Das Edelmetall ist aus einem mehrjährigen, seitwärts laufenden Preis-Band nach oben ausgebrochen. Es ist im Juni zeitweise auf über 1420 US-Dollar pro Feinunze gestiegen, ein seit August 2013 nicht mehr gesehenes Niveau. Getrieben wurden die Notierungen durch die erhöhten politischen Spannungen im Mittleren Osten, vom nachgebenden US-Dollar und von den zurückkehrenden Zinsen. Sind die Zinsen gering, vergeben sich Anlegerinnen und Anleger weniger, wenn sie ertragsloses Gold statt zinstragende Obligationen halten. In Zeiten hoher Zinsen spricht dieser Opportunitätsverlust gegen das Edelmetall.

Anleger verscheuchen die Sorgen

Mit dem Abschluss des G-20-Gipfels (erneute Gesprächsbereitschaft zwischen den USA und China) und dem Händeschütteln zwischen Donald Trump und Kim Jong Un an der innerkoreanischen Grenze hat Gold dann



Die Angst vor einer globalen wirtschaftlichen Abkühlung steht trotz «des besten Anlagehalbjahres» über allem.

Bild: iStock

just am Ende des Quartals einen Teil der Gewinne preisgegeben, konnte aber noch eine zweistellige Sechsmonats-Performance ins Ziel retten.

Die Aktien der meisten Länder und Regionen wussten ebenfalls zu gefallen. Besonders konditionsstark haben sich deutsche und schweizerische Dividendenpapiere gezeigt, dicht gefolgt von amerikanischen. Der Welt-Aktienindex hat einen Gesamtertrag (Kursveränderungen plus Dividenden) von 4 Prozent erbracht. Fürs Halbjahr summiert sich die Performance auf höchst ansehnliche 22 Prozent in der Schweiz, auf 17 Prozent in Deutschland und auf 18 Prozent in den USA. Lediglich den asiatischen

Märkten drohte unterwegs die Gefahr, in den Besenwagen einsteigen zu müssen. Aber fürs Halbjahr gab es auch im Fernen Osten positive Werte.

Dabei sah es an den Märkten lange gar nicht so rosig aus. Der Handelskrieg zwischen den USA und China eskalierte auf immer höhere Stufen und liess die Börsen im Mai abrutschen. Der Rücktritt von Theresa May sowie das Gezänk zwischen der EU und Italien waren ebenfalls nicht dazu angetan, Festlaune zu verbreiten. Die politischen Spannungen rund um den Persischen Golf beflügelten zwar Öl und Edelmetalle, stützten aber gleichzeitig den Dividendenwerten die Flügel.

Über allem stand (und steht) die Angst vor einer globalen wirtschaftlichen Abkühlung. Viele Einzelindikatoren weisen auf eine nachlassende Konjunkturdynamik hin. Die Auguren haben ihre Schätzungen für das Wachstum in den Jahren 2019 und 2020 nach unten korrigiert. Dies wie auch die mässigen Inflationserwartungen haben die Obligationenkurse weiter nach oben getrieben. Daran haben freilich auch die US-Notenbank (Fed) und die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Anteil. Die Erwartungshaltung hat in Richtung Zinssenkungen gedreht.

Als Folge davon ist an den Obligationenmärkten die Summe aller Anleihen,

welche mit negativen Renditen gehandelt werden, weiter gestiegen. Sie hat mit 13 Billionen US-Dollar (eine 13 plus 12 Nullen) einen neuen Höchststand erklommen. Allein in den vergangenen zwölf Monaten hat sich dieser Betrag gemäss «Neuer Zürcher Zeitung» (NZZ) verdoppelt. Obligationen mit negativen Verfallrenditen sind ein Phänomen, welches es vor der Finanzkrise gar nicht gab.

Ruhiges Vorgehen zahlt sich aus

In unserer Asset Allokation hat es sich ausbezahlt, dass wir im ersten Semester stets eine hohe Aktienquote beibehalten und keine Timing-getriebenen Käufe und Verkäufe vorgenommen haben. Desgleichen ist der Verzicht auf kostspielige Absicherungsmaßnahmen der Gesamtpurpose der Portfolios sehr gut bekommen.

Die Direktanlagen in schweizerischen und europäischen Aktien haben im zweiten Quartal ihr jährliches Rebalancing durchlaufen. Dabei sind die fundamental günstigsten Titel neu dazugekommen bzw. im Portfolio verblieben, während die teuersten abgestossen wurden. Gleichzeitig wurde die Gewichtung aller Komponenten auf eine identische Grösse gestellt, mit folgender Ausnahme: Im Schweizer Portfolio werden die drei Schwergewichte im Index, Nestlé, Novartis und Roche, neu auch in unserer Aktienauswahl übergewichtet. Wir haben ihnen ein doppelt so grosses Gewicht gegeben.



*Alfred Ernst ist Direktor und Kundenbetreuer bei Salmann Investment Management, Vaduz

Fed liefert erneut Signale für Zinssenkung



Kommt es am 31. Juli zur erwarteten Zinssenkung?

Bild: iStock

Aus den Reihen der US-Notenbank Fed hat es erneut klare Signale für eine schnelle Zinssenkung in den USA gegeben. Der stellvertretende Notenbankchef Richard Clarida sprach sich am Donnerstagabend für eine baldige Senkung aus. «Es lohnt sich, beim ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Notlage schnell zu handeln, um die Zinsen zu senken», sagte Clarida in einem Fernsehinterview beim Sender «Fox Business Network». Man müsse nicht warten, bis die Dinge so schlecht laufen, dass «eine dramatische Serie von Zinssenkungen notwendig wird».

Verwirrung wegen Aussagen

Etwa zeitgleich hatte sich der einflussreiche Chef der Notenbank von New York, John Williams, geäussert. Der Fed-Vertreter unterstrich ebenfalls am Vorabend die Notwendigkeit einer schnellen Zinsreaktion der US-Notenbank, sollten die Währungshüter zu dem Schluss kommen, dass sich die US-Wirt-

schaft in Schwierigkeiten befinde. Allerdings verursachten die Williams-Äusserungen Verwirrung an den Finanzmärkten. In der Nacht zum Freitag relativierte eine Sprecherin der regionalen Notenbank von New York die Aussagen von Williams. Sie seien demnach im Rahmen einer «akademischen Rede» gefallen und seien nicht im Zusammenhang mit der aktuellen Geldpolitik zu verstehen.

Am Devisenmarkt sorgten die Aussagen aus den Reihen der Fed für deutliche Kursbewegungen. In einer ersten Reaktion kam es am Vorabend mit der Aussicht auf eine schnelle Zinssenkung zu einer spürbaren Dollar-Schwäche, während der Euro im Gegenzug Auftrieb erhielt. Nach der Klarstellung der Sprecherin der New Yorker Notenbank konnte der Dollar aber einen Teil der Verluste wieder wettmachen. Die US-Notenbank wird auf der Zinssitzung am 30. und 31. Juli über die Leitzinsen entscheiden. An den Märkten wird mittlerweile fest mit einer Zinssenkung gerechnet. (awp)

RAIFFEISEN PRIVATBANK Liechtenstein

NAV vom 20.7.2019

Raiffeisen European-Equities	AT0000805387	EUR	226.70
Raiffeisen European-Equities	AT0000986377	EUR	183.61
Raiffeisen European-Equities	AT0000785225	EUR	242.57
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	AT0000796404	EUR	217.88
Raiffeisen-EmergingMarkets-Aktien	AT0000796412	EUR	253.67
Raiffeisen Europa-HighYield	AT0000796529	EUR	82.67
Raiffeisen Europa-HighYield	AT0000796537	EUR	213.52
Raiffeisen Europa-HighYield (R)	AT0000765599	EUR	288.43
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764154	EUR	137.30
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764162	EUR	166.99
Raiffeisen Pacific-Equities	AT0000764170	EUR	181.40
Raiffeisen Eurasia-Equities	AT0000745856	EUR	193.30
Raiffeisen Eurasia-Equities	AT0000745864	EUR	243.75
Raiffeisen Eurasia-Equities (R)	AT0000745872	EUR	262.06
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds	AT0000740642	EUR	101.57
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds	AT0000740659	EUR	219.65
Raiffeisen EasternEuropean-Bonds (R)	AT0000740667	EUR	276.21
Raiffeisen-Russia-Equities	AT0000407F51	EUR	106.45
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712534	EUR	214.41
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712526	EUR	188.05
Raiffeisen Euro-Corporates	AT0000712518	EUR	122.26
Raiffeisen EasternEuropean-Equities	AT0000805460	EUR	298.29
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000936513	EUR	246.63
Raiffeisen EasternEuropean-Equities (R)	AT0000785241	EUR	313.14
Raiffeisen - Euro-Bonds	AT0000996681	EUR	87.49
Raiffeisen - Euro-Bonds	AT0000805445	EUR	145.77
Raiffeisen - Euro-Bonds (R)	AT0000785308	EUR	171.79
Raiff.-GlobalAllo-StrategiesPlus (VTH) R	AT0000A05E25	EUR	150.51
Raiff.-Global-Fundamental-Rent (VTH) A RT	AT0000A0P7X4	EUR	122.03
R 337 - Strat.Alloc.Master A.R.I	AT0000A0LHU0	EUR	164.37
Raiffeisen-Inflation-Shield	AT0000A0JQV3	EUR	83.51
Raiffeisenfunds-Konservativ (VTH) RT A	AT0000A0Q064	EUR	124.80
Raiffeisen Sustainable Mix	AT0000785381	EUR	125.50
Raiffeisen Sustainable Mix	AT0000859517	EUR	90.41
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A190X3	EUR	98.33
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A19HM5	EUR	98.55
Raiffeisen Sustainable ShortTerm	AT0000A1AR29	EUR	98.62
Raiffeisen Sustainable Equities	AT0000677901	EUR	138.61
Raiffeisen Sustainable Equities	AT0000677927	EUR	159.49
Raiffeisen-Dynamic-Assets (VTH) RT A	AT0000A1BMT1	EUR	97.98

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

W Wechselkurse	19.07.2019	E Edelmetallkurse	19.07.2019
EUR*	1.0562	1.1485	KG Gold CHF 44'364.50 45'911.45
USD	0.9362	1.0286	Unze Gold USD 1'379.90 1'428.00
GBP	1.1572	1.2996	KG Silber CHF 501.30 519.10
			Vreneli CHF 258.15 298.15
			Kruger CHF 1'402.50 1'502.50
Devisen			
EUR	1.0852	1.1218	Kassenobligationen gültig ab 05.07.2016
			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 19.07.2019
			LLB-Namenaktien CHF 61.10
Festverzinsliche Fonds NAV 18.07.2019		Valor	Preis
LLB Defensiv (CHF)	3'257'583	100.73*	-0.13%
LLB Defensiv (EUR)	2'153'524	114.00*	0.76%
LLB Defensiv (USD)	2'153'526	124.29*	1.77%
LLB Obligationen CHF Klasse T	1'325'569	154.95*	2.31%
LLB Obligationen EUR Klasse T	1'325'568	115.55*	4.51%
LLB Obligationen USD	1'325'567	251.41*	5.95%
LLB Obligationen Euro Alternativ (CHF)	674'526	111.45*	3.00%
LLB Obligationen Global Klasse P (EUR)	916'371	89.02*	5.91%
LLB Obligationen Inflation Linked Klasse P (USD)	2'861'487	134.51*	4.90%
LLB Wandelanleihen Klasse H EUR	2'861'470	125.81*	5.06%
Aktienfonds NAV 18.07.2019		Valor	Preis
LLB Aktien Schweiz (CHF)	42'196'378	272.81*	19.33%
LLB Aktien Europa (EUR)	1'325'564	125.60*	15.00%
LLB Aktien Nordamerika (USD)	1'325'563	356.96*	18.92%
LLB Aktien Pazifik (JPY)	1'325'561	11'991.00*	3.06%
LLB Aktien Dividendenperlen Global (CHF) Klasse T	847'513	174.05*	13.06%
LLB Aktien Regio Bodensee (CHF)	42'196'379	403.45*	9.65%
LLB Aktien Fit for Life (CHF)	434'215	196.70*	10.97%
LLB Aktien Immobilien Global (CHF) Klasse P	2'861'494	90.90*	16.24%
Strategiefonds NAV 18.07.2019		Valor	Preis
LLB Strategie Festverzinslich (CHF)	11'645'639	114.70*	3.24%
LLB Strategie Konservativ (CHF)	27'955'013	104.55*	3.72%
LLB Strategie Rendite (CHF)	812'745	134.10*	5.76%
LLB Strategie Ausgewogen (CHF)	812'751	124.25*	8.33%
LLB Strategie Festverzinslich (EUR)	11'645'645	126.22*	4.09%
LLB Strategie Konservativ (EUR)	27'955'015	103.09*	4.80%
LLB Strategie Rendite (EUR)	812'750	167.28*	6.53%
LLB Strategie Ausgewogen (EUR)	812'755	153.38*	8.90%
LLB Strategie Rendite (USD)	25'028'593	107.90*	6.85%
LLB Strategie Ausgewogen (USD)	25'029'148	110.27*	9.06%
Spezialfonds NAV 18.07.2019		Valor	Preis
LLB Inflation Protect (CHF)	13'759'253	100.85*	3.60%
LLB Alternative Strategie Global Klasse H CHF	27'958'834	88.75*	2.66%
LLB Strategie Global Trend (CHF)	1'798'671	94.35*	0.80%

* +/- Ausgabe- bzw. Rücknahmekommission

Alle Angaben ohne Gewähr.