



Marketingmaterial

Taktische Anlagepolitik für das Q4/2018

Nach Abschluss unserer Quartalsstrategierunde erläutern wir in dieser Ausgabe, wie LGT Capital Partners die Makro- und Marktentwicklungen für die nächsten Monate beurteilt. In Summe haben wir in den Fürstlichen Strategien unsere Aktienquote in Richtung neutral reduziert, wobei sich unsere regionale Präferenz erneut zugunsten der USA verschoben hat.

Das Konjunkturbild hat sich leicht eingetrübt: Die Weltwirtschaft wächst zwar ansehnlich weiter, der zyklische Zenit dürfte aber hinter uns liegen. Damit hat sich auch der Ausblick für die Inflation, der ohnehin nie extrem war, entspannt.

- Im unserem **Hauptszenario** sehen wir daher global eine moderate Wachstumsverlangsamung mit tendenziell – aber nicht substantiell - höheren Inflationsraten
- Im (weniger wahrscheinlichen) alternativen **Risikoszenario** rechnen wir nicht mehr wie bisher mit einer stagflationären Entwicklung (d.h. weniger Wachstum, aber mehr Inflation), sondern mit einem normalen Abschwung (weniger Wachstum und weniger Inflation). Eine Rezession halten wir allerdings für unwahrscheinlich

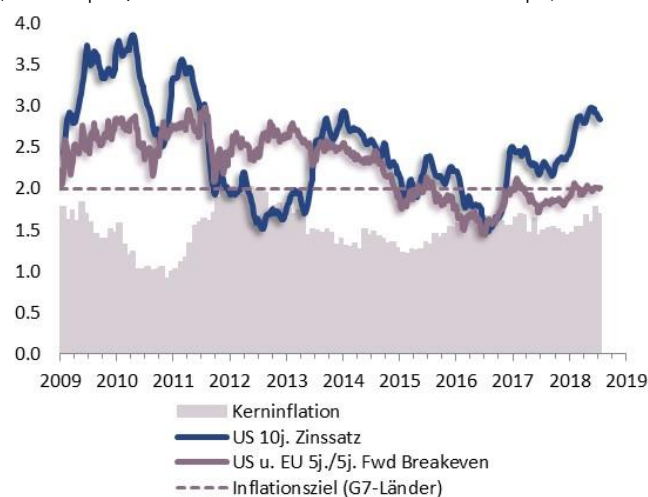
Grafik 1
Einkaufsmanager: Der Konjunkturzenit liegt hinter uns
(Markt Composite Einkaufsmanagerindizes)



Diffusionsindizes, angepasst: Werte über Null signalisieren einen mehrheitlich verbesserten Geschäftsausblick. Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Die Zinsen sind zwar in den USA tendenziell am Steigen, gingen aber zuletzt am langen Ende wieder etwas zurück und bleiben auf tiefem Niveau, was keine akute Inflationsgefahr signalisiert. In einigen Schwellenländern (z.B. Argentinien, Türkei) dürfte die Teuerungsrate nach den jüngsten Währungsabwertungen zwar klar und deutlich zunehmen – insgesamt bleibt der Ausblick auch für diese Ländergruppe im historischen Kontext jedoch weiterhin eher moderat.

Grafik 2
Inflation und Inflationserwartungen im Zielbereich
(Prozent p.a., kombinierte Indizes für USA und Europa)



Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Die Bewertungen sind mit wenigen Ausnahmen (z.B. US-Technologiesektor, Teil des US-Risikoranleihenmarktes) generell nicht teuer, teilweise sogar günstig. Die in einigen Sektoren gestiegene Verschuldung der Unternehmen mahnt teilweise zur Vorsicht, ist aber letztlich zugleich typisch für spätzyklische Konjunkturphasen und wird durch das hohe Gewinnwachstum der Unternehmen relativiert. Ähnliches gilt

für die (im Vergleich zu anderen Regionen) hohen Bewertungen von US-Aktien. Diese sind erstens nicht sehr teuer, und zweitens aufgrund des starken Unternehmensgewinnwachstums berechtigt. Allerdings kommen in letzter Zeit diverse regionale Unterschiede stärker zum Vorschein. Das bedeutet, dass der an sich weiter konstruktive Fundamentalausblick nicht automatisch zu einer risikofreundlichen Positionierung führt.

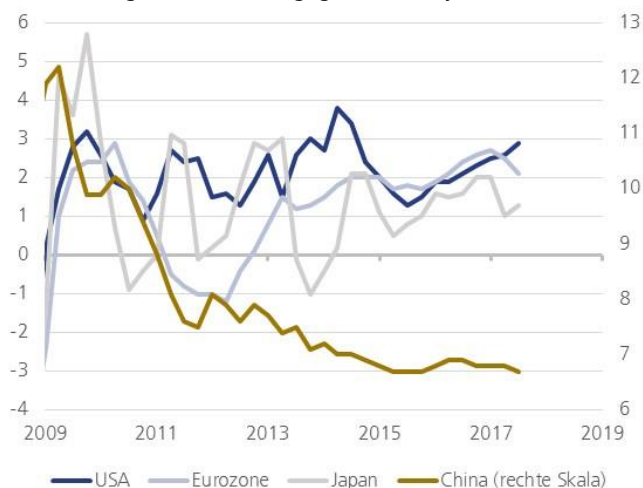
Weltwirtschaft: Erste Divergenzen

Insgesamt befindet sich die Weltwirtschaft also immer noch auf Wachstumskurs, doch der synchrone Aufschwung ist wahrscheinlich hinter uns und die globale Konjunktur verliert an Fahrt (Grafik 1). Die USA könnten erneut die einzige Ausnahme darstellen und weiter auf Hochtouren als globale Konjunkturlokomotive fungieren. Präsident Donald Trumps Wirtschaftspolitik (Deregulierung, Bürokratieabbau, Steuerreform) wirkt. Selbst die drohenden Handelskriege konnten die Stimmung der amerikanischen Unternehmer und Konsumenten nicht eintrüben, wie die letzten Umfragen und auch die Marktentwicklung noch einmal bestätigten.

Grafik 3

Wachstum: Globale Divergenzen

(Veränderung des realen BIP gegenüber Vorjahr*)



BIP = Bruttoinlandsprodukt. Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Der global lange synchrone Zyklus ist aber dennoch etwas ins Stottern gekommen (Grafik 3). Die Eurozone hat sich konjunkturell abgekühlt und Japan hat an Dynamik verloren. Insbesondere aber der Ausblick für einige Schwellenländer (Emerging Markets, EM) hat sich nach den jüngsten Turbulenzen abgeschwächt.

Die teilweise deutlich tieferen Währungen erhöhen die Fremdschuldenlast und treiben die Heimzinsen höher. Auch in China ebbt der jüngste Aufschwung ab und der Handelskonflikt mit den USA und die Börsenverluste von mehr als zwanzig Prozent seit Januar belasten zusätzlich.

Die Finanzmärkte haben angesichts der global zunehmenden Divergenzen entsprechend reagiert, und obwohl der Bullenmarkt weiterhin vorherrscht, haben die Problemthemen die Märkte unsicherer und nachrichtensensitiver gemacht.

Fünf Risikothemen im Visier

Wie geht es nun weiter in den kommenden drei bis sechs Monaten? Wir untersuchten in diesem Sinne fünf relevante Themen. Drei davon stuften wir als beobachtungswert ein, sahen letztlich deswegen keinen Handlungsbedarf auf Allokationsebene (diese Sachverhalte spielen natürlich im laufenden Portfoliomanagement der verschiedenen Teams eine Rolle):

- US-Zwischenwahlen im November
- Spannungen zwischen Italien und der EU («Quitaly»)
- Verhärtung bei den «Brexit»-Verhandlungen

Zwei weitere Themen stuften wir allerdings als schwerwiegender ein, mit Konsequenzen für die Allokation:

- Handelskonflikte (bzw. «Handelskrieg», ein Begriff, den wir allerdings für überzogen halten)
- Schwellenländerkrisen bzw. Ansteckungsgefahr

Im Einzelnen schätzen wir diese Punkte wie folgt ein:

US-Zwischenwahlen: kein Problem

Der Markt spielt das medial aufgebauschte Thema derzeit zu Recht nicht – sollten die Umfragen Recht behalten und die Demokraten die Mehrheit im Repräsentantenhaus gewinnen, darf mit kurzfristig erhöhter politischer Unsicherheit und damit verbundenen Turbulenzen gerechnet werden, doch bedeutet dies nicht zwingend das Ende des US-Bullmarktes. Manche Anleger meinen sogar, dass eine solche politische Pattsituation positiv sein könnte – ähnlich wie es in den 1990er- und 2010er-Jahren der Fall war (Demokraten als Präsidenten, Republikaner im Repräsentantenhaus).

Einschätzung der Marktentwicklung:

- Negative Auswirkungen auf US-Aktien möglich, aber nicht wahrscheinlich; US-Aktien könnten weiter relative Stärke zeigen und sogar positiv übertreiben (nach dem Muster einer sich selbst bestätigenden Dynamik)

Italien: Kommt eine neue Euro-Krise?

Der Markt wird das Thema zeitweise überschätzen. Die populistische Regierung zeigt weniger Reformbereitschaft, Budgetdisziplin und signalisiert eine Konfrontation mit der Europäischen Union (EU), was zu Spannungen bei den Budgetverhandlungen führen kann. Am Ende wird es aber zu einer Einigung kommen. Im schlimmsten Fall könnte einmal mehr die Europäische Zentralbank (EZB) unterstützend handeln.

Einschätzung der Marktentwicklung:

- Temporär belastend für europäische (insb. italienische) Anlagen und den Euro (EUR); positiv für US-Dollar (USD), Schweizer Franken (CHF) und japanischen Yen (JPY)

Verhärtung im «Brexit»-Ausgang

Der Markt unterschätzt das Thema wahrscheinlich. Der Prozess des Austritts Grossbritanniens aus der EU («Brexit») ist in vollem Gange. Die damit einhergehenden Risiken für das Land manifestieren sich deutlich im dreissigjährigen Tief des Britischen Pfund (GBP), nicht aber in den Preisen für britische Aktien oder Immobilien. Jegliche Unsicherheiten bis zum «Brexit» am 29. März 2019 werden belasten und die Investitionen hemmen. Die teuren Importe bremsen zugleich den Binnenkonsum. Diese bekannten Risiken dürften sich vor allem bei einem «harten Brexit» (d.h. Austritt ohne ein Abkommen über Kontinuitäten und/oder klaren Übergangsregelungen) in größeren Marktverwerfungen offenbaren.

Einschätzung der Marktentwicklung:

- Negativ für das Britische Pfund (GBP) und teilweise für britische Aktien

Handelskonflikt: mittelfristig bleibende Belastung

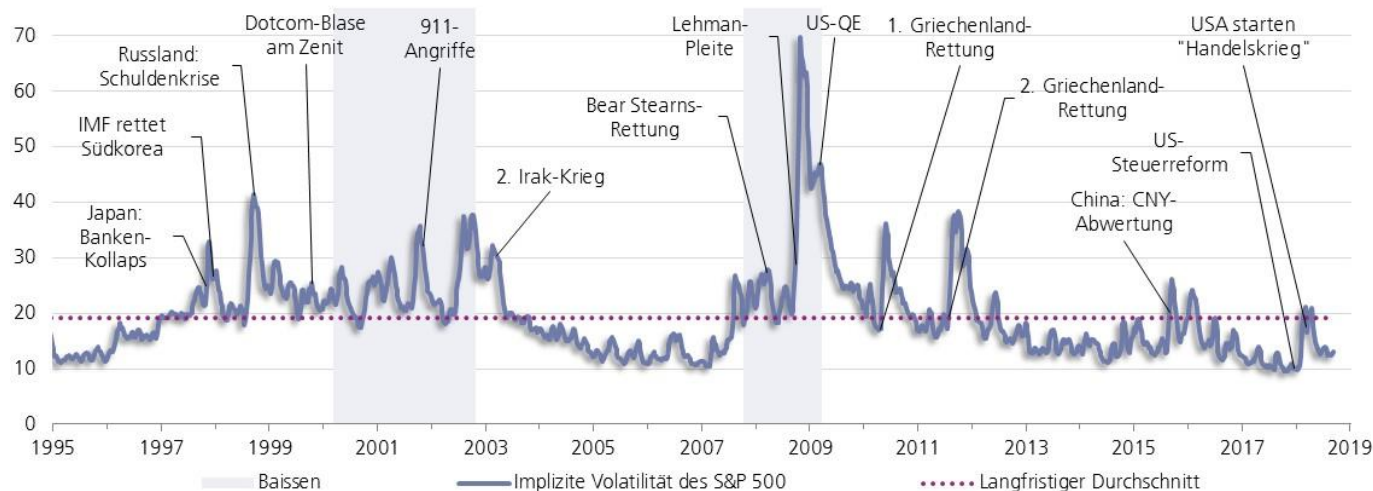
Der Handelskonflikt wird anhalten und sich fürs Erste nur zwischenzeitlich entspannen. Das Thema wird bis dato vom Markt – was man insbesondere in den US-Finanzmärkten beobachten kann – primär als immer wieder aufflackernde, aber nur kurzfristig relevante Angelegenheit gesehen. Auch die realen Handelsflüsse wurden bisher nicht spürbar belastet, dank der robusten Konjunktur. Wir sehen im Konflikt aber durchaus ein mittelfristiges Phänomen, welches uns länger begleiten könnte.

Die neuen Zölle und Vergeltungsmassnahmen dürften schleichend eine reale Wirkung entfalten – weil bzw. falls sie in einer Phase sukzessive in Kraft treten, in der die Weltkonjunktur ihren Zenit überschritten haben könnte.

Grafik 4

Drohender Handelskrieg: Nicht weiter schlimm?

(Chicago Board Options Exchange S&P 500-Volatilitätsindex)



Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Obwohl der Fokus in erster Linie auf die Neuregelung des Verhältnisses mit China liegt, geht es Washington mitunter nicht nur um Peking. Wie die jüngsten Spannungen mit der Türkei gezeigt haben, betrifft der «Handelskrieg» auch US-Verbündete, die jahrzehntlang mit geostrategisch bedingtem US-Wohlfühlen rechnen konnten. Doch solche Annahmen scheinen jetzt weniger sicher.

In Kombination mit der sensibilisierten Stimmung gegenüber den EM kann dies durchaus zu größeren Verwerfungen führen. Dazu kommt, dass Trump als Persönlichkeit erratisch und unberechenbar reagieren und handeln kann, um seine politischen und wirtschaftlichen Anliegen durchzubringen. Alles in allem dürfte uns der «Handelskrieg» doch länger als Risikofaktor erhalten bleiben.

Einschätzung der Marktentwicklung:

- Risikoreduktion bei Anlagen in Schwellenländern
- Präferenz für US-Dollar (USD) und US-Aktien und eventuell für die Industrieländer generell

Währungskrisen: Eine Ausweitung auf andere Schwellenländer ist möglich

Der Markt spielt das Thema zu Recht. Der starke USD, die steigenden US-Zinsen und der angestiegene Ölpreis belasten die Zwillingsdefizitländer und die Energieimporteure sowie EM-Schuldner mit hohem Refinanzierungsbedarf in Hartwährungen. In Kombination mit geopolitischen Spannungen und den Handelskonflikten kann sich die Lage zusätzlich verschärfen. Das Thema hat daher zu Recht strukturell schwache Ländern mit hausgemachten Problemen getroffen (insb. Argentinien, Brasilien, Indien, Indonesien, Südafrika und Türkei) und muss in den Allokationsentscheidungen berücksichtigt werden.

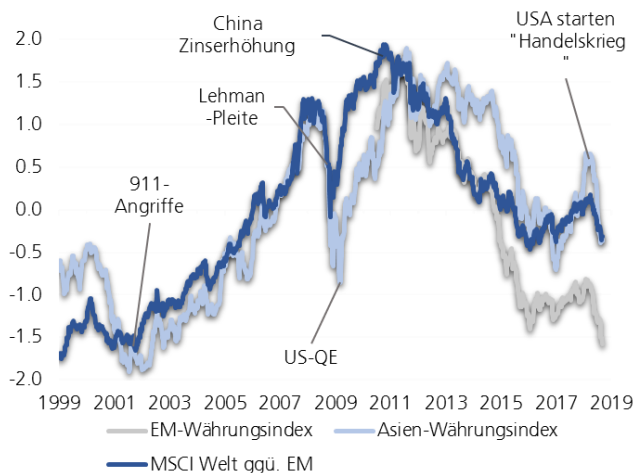
Die EM-Währungsentwicklungen sind ein wichtiger, teilweise dominanter Faktor hinter der Performance von Schwellenländeranlagen. Allerdings ist hier bereits viel geschehen im Markt.

So notiert der EM-Währungsindex von J.P. Morgan inzwischen auf einem Extrempunkt von annähernd zwei Standardabweichungen vom Durchschnitt (Grafik 5).

Grafik 5

Schwellenländer-Aktien und Währungen

(Standardabweichung gegenüber Indexdurchschnittswert)



EM: J.P. Morgan Emerging Markets Currency Index, bestehend aus türkische Lira, russischer Rubel, ungarischer Forint und südafrikanischer Rand mit einem Gewicht von jeweils 8.3% sowie brasilianischer Real, mexikanischer Peso, kolumbianischer Peso, chinesischer Yuan, indische Rupie und singapurischer Dollar mit einem Gewicht von jeweils 11.1%. Asien: J.P. Morgan Asia Dollar Index, bestehend aus Yuan (Gewicht: 41.8%), koreanischer Won (12.5%), Hongkong-Dollar (10.2%), indische Rupie (7.35%) und indonesische Rupie (4.9%). Quelle: LGT Capital Partners, Bloomberg

Einschätzung der Marktentwicklung:

- Negativ für EM-Anlagen und Gold, umgekehrt positiv für USD und andere Hartwährungen, US-Aktien sowie Anleihen guter Schuldnerqualität

Positionierung: Risikoneutralisierung

Vor diesem Hintergrund hat das Strategieteam der LGT Capital Partners beschlossen, in den Fürstlichen Strategien die EM-Quoten abzubauen und das Gesamtaktienrisiko (einschliesslich der alternativen Anlagen) auf eine Neutralposition zu reduzieren.

Anleihen:

- Reduktion des Übergewichts in EM-Anleihen als Risikomanagementmassnahme. Fundamental finden wir das Segment weiterhin attraktiv (sehr günstige Währungen und hohe Zinsprämien). Zudem wollen wir nicht prozyklisch grössere Quoten verkaufen, zumal es Anzeichen dafür gibt, dass der Markt hier bereits - zumindest kurzfristig - genügend Negatives eingepreist hat. Es besteht Potential für eine Stabilisierung/Erholung
- Der Erlös sowie ein Teil unserer Liquidität wurden in Unternehmensanleihen hoher Qualität umgeschichtet, insbesondere um von den vergleichsweise höheren Zinsprämien in Europa zu profitieren

Insgesamt bleiben Anleihen und die Duration weiter unter der Neutralquote, um dem Risiko steigender Zinsen Rechnung zu tragen.

Aktien:

- Abbau in den EM und in Asien/Pazifik ex. Japan. Das Aktienrisiko unserer Strategien ist somit nahe neutral (inkl. alternative Aktienanlagen)

Damit sind die USA und Japan die einzigen Aktienmärkte, in denen wir aktuell (moderate) Übergewichte halten. Europa und die Schwellenländer sind in etwa auf Neutralposition. Asien/Pazifik ex. Japan ist leicht untergewichtet. Beibehalten haben wir auch unsere globale Präferenz für defensive Aktienstrategien.

Alternative Anlagen:

- Listed Private Equity (LPE) wurde aufgestockt. Hierbei handelt es sich um eine Massnahme im Rahmen unserer Überlegungen zur strategischen Allokation (SAA)

Wir wollen künftig alle alternativen Anlageklassen in den Portfolios grundsätzlich bei der SAA-Neutralquote halten. Diese Anlageklassen sollen schliesslich primär strategische Diversifikationsvorteile bringen. Da LPE weiter unter der Neutralquote gehalten wird, bedeutet dies auch, dass wir in den kommenden Monaten voraussichtlich noch weitere Zukäufe tätigen werden.

Währungen:

- Wir eröffnen Long-Positionen in USD und Short-Positionen im GBP und im australischen Dollar (AUD)

Der USD profitiert von der US-Konjunkturdynamik und der damit einhergehenden Sicht auf eine straffere Geldpolitik sowie im Zweifelsfall auch von seiner Funktion als «sicheren Hafen» in unsicheren Zeiten. Der Abwärtstrend im GBP dürfte hingegen gleichzeitig anhalten, solange kein «Soft Brexit» (d.h. ein geordneter, geregelter Austritt mit möglichst wenigen unbekanntem Faktoren) in Sicht ist. Die aktuelle politische Unsicherheit hält ausländische Investitionen fern, während die Bank of England mit weiteren Zinserhöhungen zögert. Die Richtung des AUD wird oft als vom chinesischen Wachstum abhängig angesehen, was während der Handelskonflikte und der andauernden Aufräumarbeit im chinesischen Bankensystem nachteilhaft ist. Die Reserve Bank of Australia hat in letzter Zeit auch daher ihren Zinsausblick gesenkt.

Die EM-Währungen sind insgesamt allerdings weiterhin passiv übergewichtet. Dies resultiert aus unserer aktiven Position in Schwellenländeranleihen. Die aktuelle taktische Gesamtpositionierung der Fürstlichen Strategien von LGT Capital Partners können Sie an der Darstellung auf der nachfolgenden Seite ersehen.

ENDE DES BERICHTS

LGT Capital Partners: Taktische Asset-Allokation für die Fürstlichen Strategien in EUR

Unsere taktische Asset-Allokation (TAA, Abweichung gegenüber der strategischen Neutralquote) wird quartalsweise für drei bis sechs Monate bestimmt und monatlich bzw. bei Bedarf angepasst (zuletzt am 7. September 2018). Das Gesamtkundenrisiko besteht aus den Aktienregionen sowie den Aktienelementen in den Segmenten Realwerte und Alternative Anlagen.

- Gesamtkundenrisiko wurde im September auf neutral reduziert (Abbau von Aktien in den EM und Asien)
- Anleihenquote bleibt insgesamt wenig verändert, verschiebt sich aber zugunsten von IG-Unternehmensanleihen
- Währungen: Präferenz für den USD gegenüber GBP und AUD, das passive EM-Übergewicht ist aber gesunken

Anlageklasse	SAA	Taktische Allokation ggü. SAA									
		Untergewicht					Übergewicht				
		-8%	-6%	-4%	-2%	+2%	+4%	+6%	+8%		
Anleihen	Liquidität	0.0%									
	Globale Staatsanleihen	9.0%									
	Inflationsgeschützte Anleihen	9.0%									
	Unternehmensanleihen (IG)	9.0%									
	Hochverzinsliche Anleihen	7.0%									
	Schwellenländer Anleihen	7.0%									
Aktien	Global Defensiv	6.0%									
	Nordamerika	7.5%									
	Europa	4.0%									
	Japan	2.5%									
	Asien/Pazifik ex Japan	2.5%									
	Schwellenländer	7.0%									
Realw.	Rohstoffproduzenten	3.5%									
	Immobilien (REITs)	4.0%									
	Infrastruktur	1.0%									
Alt.	Listed Private Equity	3.0%									
	Hedge Fonds	13.0%									
	Versicherungsbasierte Anlagen	5.0%									

Währungen ²	SAA	Taktische Allokation ggü. SAA									
		Untergewicht					Übergewicht				
		-8%	-6%	-4%	-2%	+2%	+4%	+6%	+8%		
USD	10.0%										
EUR	75.0%										
CHF	0.0%										
JPY	0.0%										
AUD	1.0%										
GBP	0.0%										
Andere	14.0%										

Die TAA basiert auf dem LGT GIM Balanced (EUR) der LGT Capital Partners AG und kann grundsätzlich auf ähnliche Portfolios übertragen werden. Anlagerestriktionen oder Liquiditätsüberlegungen können zu Abweichungen führen. Die Währungsposition "Andere" entspricht der indirekten Exponierung gegenüber der Basiswährung des Portfolios, die aus TAA-Positionen ohne Währungsabsicherung resultiert. Die effektive Position der Basiswährung kann daher von der oben aufgezeigten taktischen Positionierung abweichen.

Performance relevanter Märkte

		1 Monat	3 Monate	Seit Jahresbeginn	3 Jahre, p.a. ¹	5 Jahre, p.a. ¹
Anleihen						
Globale Staatsanleihen	USD	-0.3%	0.7%	0.3%	2.3%	3.4%
Globale inflationsgeschützte Anleihen	USD	-0.2%	0.8%	1.2%	2.6%	2.2%
Investment Grade Unternehmensanleihen	USD	-0.2%	0.9%	-0.9%	2.3%	2.9%
Hochverzinsliche Anleihen	USD	0.3%	0.5%	-0.4%	6.4%	4.9%
Schwellenländer Anleihen	USD	-1.6%	-2.1%	-7.0%	4.4%	3.3%
Aktien						
Global Defensiv	USD	1.7%	3.7%	4.3%	11.5%	10.1%
Nordamerika	USD	1.8%	3.7%	8.4%	14.9%	12.2%
Europa	EUR	-2.8%	-2.9%	-1.5%	7.1%	6.7%
Japan	JPY	-0.9%	-4.0%	-4.8%	5.9%	8.5%
Asien/Pazifik ex Japan	USD	-5.0%	-10.4%	-8.9%	11.4%	4.9%
Schwellenländer	USD	-5.4%	-11.0%	-11.7%	10.2%	2.6%
Realwerte						
Rohstoffe (Aktien von Rohstoffproduzenten)	USD	-3.2%	-8.0%	-1.3%	11.7%	-0.2%
Immobilien (Real Estate Investment Trusts / REITs)	USD	0.6%	0.9%	1.4%	8.1%	6.8%
Infrastruktur (Master Limited Partnerships / MLPs)	USD	-2.6%	5.2%	8.9%	2.0%	-1.9%
Alternative Anlagen						
Versicherungsbasierte Anlagen (ILS)	USD	0.3%	0.9%	4.3%	4.2%	5.1%
HF CTA	USD	0.1%	1.5%	-4.0%	-1.2%	2.4%
HF Equity Long/Short	USD	0.8%	0.6%	2.6%	7.0%	5.9%
HF Event Driven	USD	0.2%	1.1%	2.6%	5.9%	4.6%
HF Relative Value	USD	0.0%	0.9%	2.7%	4.7%	4.5%
Listed Private Equity	USD	0.8%	2.3%	4.5%	11.4%	9.7%
Währungen²						
US-Dollar	USD	-0.4%	2.9%	4.7%	0.8%	4.3%
Euro	EUR	1.3%	1.4%	0.7%	1.6%	1.2%
Schweizer Franken	CHF	2.0%	4.4%	4.8%	0.6%	3.3%
Britisches Pfund	GBP	1.8%	-0.2%	0.4%	-5.4%	-0.1%
Australischer Dollar	AUD	-3.4%	-4.2%	-5.7%	0.8%	-1.7%
Japanischer Yen	JPY	-1.1%	1.7%	5.9%	3.7%	1.7%

¹ Annualisierte Renditen ² Korrelationsgewichtete Bloomberg-Indizes: Diese zeigen eine Währung gegenüber den neun wichtigsten frei konvertierbaren Gegenwährungen

Fundamentaldaten: Wirtschaft und Unternehmen

Volkswirtschaft		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	GB	Brasilien	Russland	Schweiz
Bruttoinlandsprodukt (BIP)										
- nominal	Mia. USD	19,391	12,607	12,015	4,872	3,685	2,625	2,055	1,527	679
- pro Kopf 2017 ¹	PPP, USD	59,501	38,322	16,660	42,832	50,425	44,118	15,603	27,834	61,422
- erwartetes Realwachstum für 2017	Konsens	2.3%	2.5%	6.9%	1.6%	2.5%	1.7%	1.0%	1.5%	1.0%
- erwartetes Realwachstum für 2018	Konsens	2.9%	2.1%	6.6%	1.0%	2.0%	1.3%	1.7%	1.8%	2.2%
- reales Wachstum, aktuellstes Quartal ²	ggü. Vq., p.a.	4.2%	1.6%	7.4%	3.0%	2.0%	1.6%	0.8%	-2.3%	2.8%
Arbeitslosenrate ³		3.9%	8.2%	3.8%	2.5%	5.2%	4.0%	8.2%	4.7%	2.6%
Kerninflation (CPI)	ggü. Vj.	2.0%	1.0%	2.0%	0.0%	1.4%	1.9%	4.2%	2.6%	0.5%
Einkaufsmanagerindizes (comp.)	Neutral = 50	54.7	54.5	52.0	52.0	55.6	54.2	47.8	52.1	64.8
Budgetsaldo, strukturell / BIP 2017	IWF	-4.6%	-0.6%	-4.0%	-4.0%	0.9%	-2.3%	-6.4%	-1.4%	0.2%
Bruttostaatsverschuldung / BIP 2017	IWF	108%	87%	48%	236%	64%	87%	84%	17%	43%
Leistungsbilanzsaldo / BIP 2017	IWF	-2.4%	3.5%	1.4%	4.0%	8.0%	-4.1%	-0.5%	2.6%	9.3%
Währungsreserven	Mia. USD	42	279	3,110	1,199	37	127	185	383	804
Staatsanleihen-Rendite 2j. ⁴	p.a.	2.72%	-0.48%	2.99%	-0.11%	-0.54%	0.78%	9.39%	9.78%	-0.72%
Staatsanleihen-Rendite 10j. ⁴	p.a.	2.95%	0.62%	3.51%	0.11%	0.42%	1.49%	10.23%	9.91%	-0.04%
Leitzins ⁵	p.a.	2.00%	0.00%	4.35%	-0.10%	0.00%	0.75%	6.50%	7.25%	-0.75%

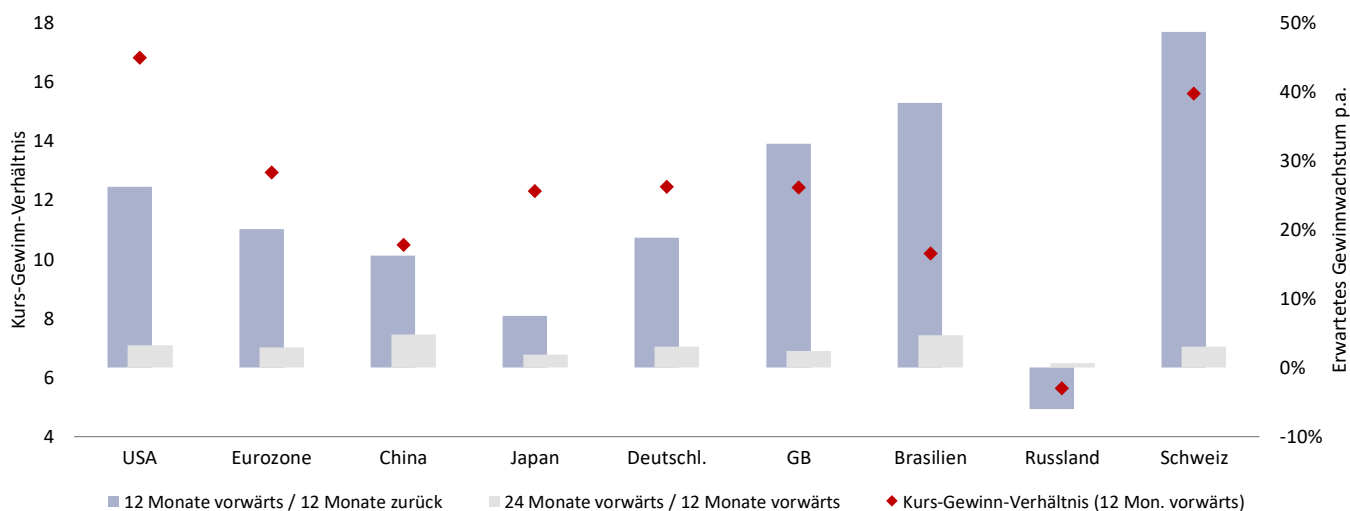
¹IWF-Schätzung ²annualisiertes Wachstum gegenüber Vorquartal ³China ohne Migranten ⁴Swap-Sätze für China und Brasilien, ESM/EFSF-Bonds für Eurozone ⁵Maximalzins für Fed, Zielband-Mitte für SNB

Unternehmen		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	GB	Brasilien	Russland	Schweiz
Marktkapitalisierung*	Mia. USD	31,738	7,791	10,738	5,979	2,237	3,491	720	539	1,595
Gewinnwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)										
12 Monate vorwärts / 12 Monate zurück	Konsens	26.1%	20.0%	16.2%	7.5%	18.8%	32.4%	38.3%	-6.0%	48.7%
24 Monate vorwärts / 12 Monate vorwärts	Konsens	3.2%	2.9%	4.8%	1.8%	3.0%	2.4%	4.7%	0.6%	3.0%
Umsatzwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)										
12 Monate vorwärts / 12 Monate zurück	Konsens	7.4%	3.1%	8.4%	3.8%	7.1%	8.7%	-5.1%	1.5%	2.6%
24 Monate vorwärts / 12 Monate vorwärts	Konsens	1.7%	1.2%	3.9%	1.2%	1.2%	0.9%	1.8%	0.4%	1.4%
Bewertungsindikatoren (MSCI)										
Kurs-Gewinn-Verhältnis (12 Mon. vorwärts)	Konsens	16.8	12.9	10.5	12.3	12.5	12.4	10.2	5.6	15.6
Kurs-Umsatz-Verhältnis (wie oben)	Konsens	2.1	1.0	1.2	0.8	0.9	1.1	1.3	0.8	2.0
Dividendenrendite	Konsens	1.0%	3.5%	2.5%	2.3%	3.2%	4.6%	4.0%	6.9%	3.4%

*Inklusive Hongkong. Quelle: Bloomberg

Aktuelle Aktienmarktbewertungen und Wachstumserwartungen auf Basis der Konsensschätzungen

(Implizite Wachstumserwartungen basierend auf Bloomberg Best Estimates für die nächsten 12 bis 24 Monate)



Wichtige Informationen

Dieses Marketingmaterial wurde von der LGT Capital Partners AG, Schützenstrasse 6, CH-8808 Pfäffikon, Schweiz und / oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "LGT CP") mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die LGT CP gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Marketingmaterial geäusserten Meinungen sind diejenigen der LGT CP zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Marketingmaterial dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Dienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Hinzunahme eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Marketingmaterial darf ohne schriftliche Genehmigung der LGT CP weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Dieses Marketingmaterial oder Kopien davon dürfen weder in die Vereinigten Staaten noch an US-Personen gesendet, überbracht oder verteilt werden. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Zu beachten ist, dass historische Renditeangaben und Finanzmarktsszenarien keine Garantie für zukünftige Ergebnisse sind. © LGT Capital Partners 2018. Alle Rechte vorbehalten.

Zum Bildausschnitt auf der Titelseite: Quentin Massys (Löwen 1466-1530 Antwerpen), Detail aus "Die Steuereintreiber", nach 1501 © LIECHTENSTEIN. Die Fürstlichen Sammlungen, Vaduz-Wien