



Marketingmaterial

Taktische Anlagepolitik für das Q1/2019

Die gelegentlichen Zinsangstausbrüche und der US-chinesische Handelsstreit belasten die Märkte, obwohl die Weltkonjunktur gut läuft und die US-Notenbank ihre Straffungsrhetorik abgeschwächt hat. Wir sehen durchaus Raum für eine Markterholung, nehmen aber vorerst eine insgesamt neutrale Positionierung ein.

Letzte Woche führten wir die vierteljährliche Überprüfung unserer taktischen Asset-Allokation (TAA) für das erste Quartal 2019 durch. Unser Markt- und Konjunkturausblick auf die nächsten drei bis sechs Monate hat sich seit September kaum verändert: Wir bleiben für die Wirtschaft durchaus konstruktiv eingestellt und sehen sogar Raum für eine Erholung der Risikobereitschaft, vornehmlich in den besonders stark angeschlagenen Schwellenländern (Emerging Markets, bzw. EM).

In unserem **Hauptzenario** wächst die Weltwirtschaft weiter, wenn auch langsamer als in jüngster Zeit (Grafik 1). Die Inflationserwartungen, die sich kürzlich etwas abgeschwächt haben (Grafik 2, nächste Seite), befinden sich in den meisten Regionen weitgehend bei den Zielwerten, und der Preisdruck nimmt allenfalls nur zaghaft zu - die Zentralbanken dürften also weiter behutsam bleiben.

Im weniger wahrscheinlichen **Risikoszenario** verschärft sich die derzeitige spätzyklische Abkühlung aufgrund der steigenden Zinsen und der irritierenden Handelskonflikte deutlicher. Eine globale Rezession in naher Zukunft bleibt jedoch unwahrscheinlich.

Strukturfaktoren können die Märkte nachhaltig belasten

Darüber hinaus betrachten wir den Anstieg des wirtschaftlichen Nationalismus und den sogenannten Handelskrieg weiterhin als **strukturelle Probleme**, die länger belastend wirken dürften. Trotz der jüngst aufflackernden Anzeichen einer Entspannung im Handelskrieg scheint dies insbesondere auf die geostrategisch motivierten Aspekte der chinesisch-amerikanischen Rivalitäten zuzutreffen. Gleichzeitig können positive politische Überraschungen und Durchbrüche auch nicht ausgeschlossen werden – auch wenn sie grundsätzlich schwer vorhersehbar sind.

Vor diesem Hintergrund wird unsere TAA durch neutrale Aktienquoten, kürzere Anleihen-Laufzeiten, Untergewichte in den meisten Schuldensegmenten und hohen Liquiditätsreserven gekennzeichnet. Positive Abweichungen von der neutralen Quote beschränken sich derzeit auf den US-Dollar, der norwegischen Krone, Gold und EM-Lokalwährungsanleihen.

Grafik 1

Weltwirtschaftswachstum bleibt positiv

(Veränderung zum Vorjahr in Prozent; gepunktete Linien stellen Prognosen dar)



Die regionalen Indizes wurden nach dem nominalen Bruttoinlandsprodukt (BIP) gewichtet. Die Prognosen sind Konsensschätzungen, wie von Bloomberg ermittelt. Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Konjunkturabkühlung und unberechenbare Politik

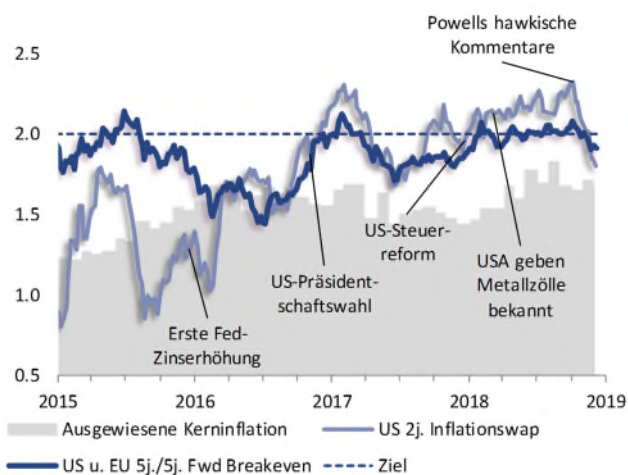
Die Weltkonjunktur hat sich in letzter Zeit weiter abgeschwächt, dürfte aber auch in Zukunft ausreichend gut bleiben. In den EM, vor allem in China, könnte der Abschwung sogar die Talsohle erreicht haben, wie die Einkaufsmanager-

umfragen provisorisch signalisieren (Grafik 3). Gleichzeitig belasten die steigenden US-Zinssätze und der Handelskonflikt die Geschäftsstimmung und machen die Märkte nervös, während auf regionaler Ebene viele ungelöste Probleme bestehen - von den Haushaltsplänen der populistischen Regierung in Rom über die schmerzhaft britische Scheidung von der Europäischen Union (EU) bis zu den Governance-Problemen in einigen Entwicklungsländern.

Grafik 2

Die Inflationserwartungen sinken wieder

(Von den Zinsterminmärkten implizit erwartete jährliche Inflationsraten in Prozent)

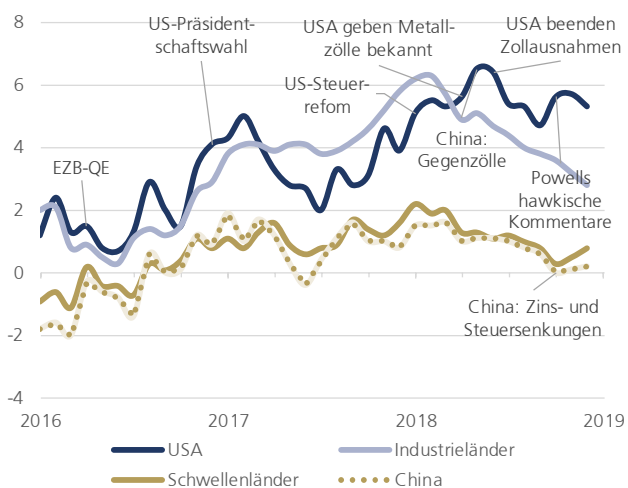


Der zweijährige US-Dollar-Null-Kupon-Inflationsswap-Satz wird als Indikator für die in zwei Jahren erwartete jährliche Inflationsrate verwendet. Der 5-Jahres-Termin / 5-Jahres-Nominal-Breakeven-Satz der USA und Europa ist ein gewichteter Index der entsprechenden Instrumente für die USA, Großbritannien und Deutschland. Die 5-Jahres-Termin / 5-Jahres-Nominal-Breakeven-Satz stellt die implizite Inflationsrate in fünf Jahren, fünf Jahre im Voraus dar - d.h. die sehr langfristige Inflationserwartung. Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Grafik 3

PMI: langsames, aber ausreichendes Wachstum

(Diffusionsindizes; Wachstumsschwelle bei null)



PMI = Purchasing Managers' Indices, d.h. Einkaufsmanagerindizes für die Fertigungsindustrie von IHS Markt und diversen internationalen Partnern. Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Die Fed-Rhetorik wird weniger streng

Andererseits haben einige der negativen Faktoren möglicherweise etwas nachgelassen. Am wichtigsten ist, dass die US-Notenbank kürzlich einen gegebenenfalls langsameren Straf-

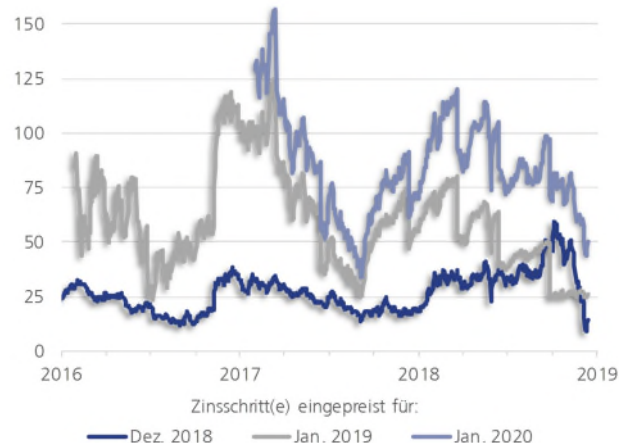
fungskurs in Aussicht stellte und so den Bedenken des Marktes Rechnung trug. Die an den Zinssatzmärkten ablesbare Wahrscheinlichkeit zukünftiger US-Zinserhöhungen ist im Allgemeinen gesunken, seit der Vorsitzende der US-Notenbank, Jerome Powell, am 28. November 2019 in einer Rede in New York eine weniger straffungsfreundliche Haltung signalisierte. Tatsächlich preisen die Zinsmärkte für 2019 nur noch zwei Zinserhöhungen ein und haben sogar damit begonnen, die bis kürzlich noch als sicher geltende Erhöhung vom 19. Dezember dieses Jahres auszupreisen (Grafik 4).

Der scharfe Anstieg der eingepreisten diesjährigen Zinserhöhung zwischen August und Oktober hatte wahrscheinlich zu den Zinsängsten beigetragen, welche letztlich die jüngsten Marktverwerfungen ausgelöst hatten. Umgekehrt dürfte die derzeitige Entspannung dazu beitragen, die Märkte mit der Zeit wieder zu beruhigen. Die tatsächliche Entscheidung der Fed in diesem Monat könnte daher spannend ausfallen.

Grafik 4

Märkte preisen langsamere Zinserhöhungen ein

(Eingepreiste Veränderung des Fed-Leitzinses in Basispunkten)



Die Indizes basieren auf der Spanne der kurzfristigen Eurodollar-Zins-Futures-Kontrakte für diesen Monat und den Preisen der Fed-Funds-Futures für die weiter in der Ferne liegenden Zinserhöhungen. Eurodollars sind in Europa gehandelte US-Dollars. Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Der US-chinesische Handelskrieg könnte jedoch kurzfristig mehr Turbulenzen verursachen, insbesondere im geopolitisch und ideologisch motivierten Bereich der bilateralen Konfrontation. Auf der anderen Seite könnten Washington und Peking zumindest in rein wirtschaftlicher Hinsicht einer Vereinbarung näherkommen, was sicherlich zur Entspannung der Marktstimmung beitragen würde – wenn wir die jüngsten Äusserungen der Präsidenten Donald Trump und Xi Jinping für bare Münze nehmen, dann könnte dies schon in naher Zukunft eintreffen.

Raum für eine Erholung der EM

Aus unserer Sicht spiegeln die Turbulenzen auf dem Weltmarkt Anfang Oktober eine Neubewertung risikobehafteter Vermögenswerte wider, die der Aussicht bzw. dem Risiko anhaltend höherer Zinssätze Rechnung tragen (höhere zukünftige Abzinsungssätze reduzieren den aktuellen Wert von Cashflow-generierenden Finanzinstrumenten). Zweitens handelte es sich dabei um eine Bereinigung der einseitigen Long-

Positionen in bestimmten Segmenten, wie etwa dem US-Technologiesektor. Drittens hat der Handelskrieg die Bewertungen in den Schwellenmärkten bereits in bedeutendem Masse reduziert, sodass unserer Ansicht nach die Wahrscheinlichkeit einer Erholung von den derzeitigen Niveaus höher ist. So haben beispielsweise die Aktienmarktbewertungen der Schwellenländer inzwischen den Stand erreicht, auf den sie zuletzt nach dem Zusammenbruch der Rohstoffpreise von 2014/2015 waren (Grafik 5). Zugleich sind die Zinsspannen gegenüber den Industrieländerzinsen hoch und die EM-Währungen attraktiv bewertet.

Grafik 5

Die Bewertungen spiegeln ein hohes Mass an Vorsicht
(Kurs-Gewinn-Verhältnisse, MSCI-Börsenindizes)



Preis für geschätzten 12-Monats-Gewinn pro Aktie. Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Diese positiven Faktoren berücksichtigen wir primär, indem wir uns für das Halten des Übergewichts in EM-Lokalwährungsanleihen und der Neutralquote bei EM-Aktien sowie für den Wechsel unserer Asien-Position von Japan in die restliche Asien-Pazifik-Region entschieden haben. Letztgenannte bewegt sich stark im Einklang mit dem Schwellenländeraktienindex (siehe weiter unten).

Grafik 6

EM und Asien haben dieses Jahr am stärksten gelitten
(MSCI-Indizes, am 9. März 2018 * auf 100 umgestellt)



*Bekanntgabe der US-Zölle auf Metallimporte. Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Aktien: Regionale Angleichung

Alle Aktienregionen sind nun bei ihrer jeweiligen neutralen Quote positioniert. Wir verzichten damit vorerst auch auf aktive regionale Akzentsetzungen.

Das bedeutet allerdings auch, dass wir unsere Exponierung in Asien von Japan (bisher ein Übergewicht) in den restlichen asiatisch-pazifischen Raum (bisher ein Untergewicht) verlagern. Seit Beginn des sogenannten Handelskrieges wurde Asien-Pazifik praktisch in gleichem Masse wie der breite EM-Index besonders abgestraft (Grafik 6).

Anleihen: keine taktische Neupositionierung

Bei **festverzinslichen Wertpapieren** behalten wir aus taktischer Sicht unsere bisherige Gesamtpositionierung bei: Staatsanleihen von Industrieländern, Qualitätsanleihen von Unternehmen (Investment Grade, IG) und Risikoanleihen (High Yield, HY) bleiben gegenüber der strategischen Quote mehr oder weniger stark untergewichtet.

Auch unsere **deutliche Übergewichtung von EM-Anleihen (Präferenz für Lokalwährungsanleihen)** haben wir aufgrund der attraktiven Renditen und unterbewerteten Währungen beibehalten.

Alternativanlagen und Realwerte: Gold wird gekauft

Die Positionen in **liquiden Alternativanlagen und Realwerten** bleiben ebenfalls unverändert, mit einer Ausnahme: Wir haben **Gold gekauft** (eine Off-Benchmark-Position).

Grafik 7

Gold: neue Long-Position eröffnet

(Schlusskurse in US-Dollar pro Unze)



Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Das Edelmetall wird seit fünf Jahren in einem breiten Seitwärtsband gehandelt. Innerhalb eines kürzeren Zeithorizonts hat der Goldpreis jedoch seit drei Monaten begonnen, einen

Boden zu bilden, den wir nun als recht robust einschätzen. Die fundamentale Unterstützung durch den zuletzt strafungspolitisch eher zurückhaltenden Ton der Fed, die gesunde physische Nachfrage nach dem Edelmetall und die grossen spekulativen Netto-Short-Positionen (als potentieller Kontraindikator) bestärken uns in dieser Hinsicht.

Darüber hinaus könnte das Edelmetall wieder populärer werden, wenn sich eine höhere Inflationsrate herausbilden sollte. Auch die steigende Korrelation zwischen Aktien und Anleihen könnte Gold als (alternatives) Diversifikationselement in Portfolios wieder attraktiver machen.

Momentan ist unsere Position in erster Linie aber auf die oben genannten technischen und investorenverhaltensbezogenen Aspekte (Behavioral Finance) zurückzuführen.

Währungen: selektive Wetten zugunsten von NOK und USD

Wir eröffnen eine **Long-Position in der norwegischen Krone (NOK) und eine Short-Position in Euro (EUR)**. Die Norges Bank hat einen geldpolitischen Straffungszyklus eingeleitet und wir erwarten, dass die Leitzinsen allmählich angehoben werden. Die Wirtschaft entwickelt sich gut und die Zahlungsbilanz des Landes bleibt robust. Die Bewegungen im Rohöl haben nur einen schwachen Einfluss auf die norwegische Währung ausgeübt, da das Land ein Billigproduzent ist und über reichliche staatliche Finanzreserven verfügt, um etwaige Ölpreisbaissen abfedern zu können.

Grafik 8

NOK ist gut positioniert für eine Rallye
(Preis von einem Euro in der norwegischen Krone)



Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Für den Euroraum deuten die Frühindikatoren hingegen auf eine Fortsetzung der konjunkturellen Abkühlung hin. Hinzu kommen die politischen Risiken, die sich aus dem europäisch-italienischen Haushaltsstreit und dem unsicheren Brexit-Ausgang ergeben. All das trübt derzeit die Aussichten für die Einheitswährung. Darüber hinaus können mit dem Umstieg vom

EUR (und dem Schweizer Franken, CHF) in die meisten anderen G10-Währungen Überschusszinsen («Carry») verdient werden (G10 = die zehn grössten Industrieländer). Schliesslich halten wir (eine etwas stärker als bisher ausgeprägte) **Short-Position im australischen Dollar (AUD) gegenüber dem US-Dollar (USD)**. Der AUD reagiert empfindlich auf das globale Wachstum im Allgemeinen und die chinesische Wirtschaft im Besonderen. Daher belastet die jüngste globale Abkühlung und die schwachen australischen BIP-Zahlen halten die Reserve Bank of Australia von allfälligen Zinserhöhungen ab. Wir nutzten die jüngste Gegenrallye, um mehr AUD zu verkaufen.

Der USD bleibt unter den G10-Währungen die attraktivste Carry-Destination und deshalb entschieden wir uns, unser Engagement im Greenback etwas weniger abzusichern. Wir sollten hinzufügen, dass unsere auf EUR und CHF basierten Portfolios jetzt sehr hohe USD-Quoten besitzen und somit weiter von der erheblichen Zinsdifferenz profitieren.

Grafik 9

AUD dürfte weiter schwach bleiben
(Preis eines australischen Dollars in US-Dollar)



Quellen: LGT Capital Partners, Bloomberg

Nicht zuletzt verringert das **passive Übergewicht in den Währungen der Schwellenländer** das Gewicht der Basiswährung jedes Portfolios, d.h. des EUR im Fall des in diesem Bericht gezeigten Modellportfolios.

Abschliessend merken wir an, dass unser Anlageausschuss über einen separaten Entscheidungsprozess in jüngster Vergangenheit Änderungen in unserer strategischen Anlageallokation (SAA), d.h. in unseren neutralen Bezugsquoten, beschlossen hat. Diese Änderungen gelten ab 1. Januar 2019 und Anleger werden entsprechend informiert.

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. Dezember 2018).

- Nach dem regionalen Wechsel von Japan auf das restliche Asien sind alle Aktienregionen auf Neutralquote
- Tiefe Quoten und Laufzeiten bei Anleihen mit Ausnahme des Schwellenländersegments
- Long-Positionen in USD und NOK gegenüber AUD bzw. EUR; EM-Währungen passiv übergewichtet
- Barreserven auf sehr hohem Niveau aufgrund erwarteter Volatilität; Long-Position in Gold

Anlageklasse	Untergewicht				Taktische Allokation ggü. SAA				Übergewicht	
	-4%	-3%	-2%	-1%	+1%	+2%	+3%	+4%		
Anleihen	Liquidität								4.5%	
	Globale Staatsanleihen									
	Inflationsgeschützte Anleihen									
	Unternehmensanleihen (IG)									
	Hochverzinsliche Anleihen									
	Schwellenländer Anleihen									
Aktien	Global									
	Global Defensiv									
	Nordamerika									
	Europa									
	Japan									
	Asien/Pazifik ex Japan									
Alt. / Real	Schwellenländer									
	Listed Private Equity									
	Hedge Fonds									
	Versicherungsbasierte Anlagen									
	Immobilien (REITs)									
	Gold									

Währungen ²	Untergewicht				Übergewicht			
	-4%	-3%	-2%	-1%	+1%	+2%	+3%	+4%
USD								
EUR								
CHF								
JPY								
AUD								
NOK								
Andere								

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	1.8%	1.3%	1.6%	2.4%	3.3%
Globale inflationsgeschützte Anleihen	USD	0.6%	0.3%	1.6%	2.7%	2.0%
Investment Grade Unternehmensanleihen	USD	0.3%	-0.2%	-1.0%	2.1%	2.4%
Hochverzinsliche Anleihen	USD	-1.5%	-2.3%	-2.5%	7.1%	3.5%
Schwellenländer Anleihen	USD	0.2%	0.9%	-5.7%	4.8%	3.0%
Aktien						
Global	USD	-3.5%	-8.0%	-3.6%	8.3%	7.9%
Global Defensiv	USD	-0.9%	-3.1%	1.5%	9.3%	9.0%
Nordamerika	USD	-3.1%	-8.7%	-1.0%	10.7%	9.1%
Europa	EUR	-3.9%	-7.7%	-8.7%	4.6%	5.1%
Japan	JPY	-5.5%	-5.9%	-10.7%	1.9%	6.0%
Asien/Pazifik ex Japan	USD	-0.7%	-5.7%	-14.0%	9.1%	3.6%
Schwellenländer	USD	-0.1%	-3.7%	-14.9%	10.2%	1.8%
Alternativanlagen und Realwerte						
Listed Private Equity	USD	-7.2%	-15.1%	-10.8%	7.6%	4.3%
Hedge Fonds	USD	-2.1%	-2.8%	-2.1%	2.6%	2.4%
Versicherungsbasierte Anlagen (ILS)	USD	-1.6%	-1.7%	2.5%	3.3%	4.2%
Immobilien (Real Estate Investment Trusts / REITs)	USD	0.4%	-1.5%	0.1%	6.4%	7.0%
Gold	USD	3.6%	3.1%	-4.5%	5.0%	0.3%
Währungsindizes (G10)²						
US-Dollar	USD	-0.1%	1.7%	5.9%	0.6%	4.5%
Euro	EUR	0.9%	-1.2%	-0.7%	1.7%	0.1%
Schweizer Franken	CHF	1.9%	-0.8%	3.7%	0.2%	2.0%
Britische Pfund	GBP	-2.9%	-2.7%	-2.6%	-6.4%	-1.5%
Japanischer Yen	JPY	0.2%	-0.5%	5.1%	3.0%	2.4%
Norwegische Krone	NOK	-1.0%	-2.5%	0.7%	1.1%	-2.8%
Schwedische Krone	SEK	0.1%	-0.1%	-6.2%	-2.0%	-2.7%
Australischer Dollar	AUD	0.4%	2.3%	-3.1%	0.7%	-0.3%
Kanadischer Dollar	CAD	-1.2%	-1.5%	-1.1%	1.7%	-0.6%
Neuseeländischer Dollar	NZD	2.3%	6.8%	1.9%	1.4%	0.3%

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	20,513	13,738	13,457	5,071	4,029	2,809	1,909	1,576	709
- pro Kopf 2018 ¹	PPP, USD	62,518	39,614	18,120	44,550	52,897	45,643	16,112	29,032	64,988
- erwartetes Realwachstum für 2018	Konsens	2.9%	1.9%	6.6%	1.0%	1.7%	1.3%	1.3%	1.7%	2.9%
- erwartetes Realwachstum für 2019	Konsens	2.6%	1.6%	6.2%	1.0%	1.6%	1.5%	2.4%	1.5%	1.7%
- 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		3.7%	8.1%	3.8%	2.4%	5.1%	4.0%	8.2%	4.5%	2.5%
Kerninflation (CPI)	ggü. Vj.	2.0%	0.9%	1.7%	0.2%	1.5%	1.9%	4.5%	2.8%	0.4%
Einkaufsmanagerindizes (comp.)	Neutral = 50	53.9	54.1	52.1	50.7	55.0	54.1	47.3	53.5	59.7
Budgetsaldo, strukturell / BIP 2018	IWF	-5.1%	-0.7%	-4.2%	-3.7%	1.0%	-2.0%	-7.3%	1.6%	0.3%
Bruttostaatsverschuldung / BIP 2018	IWF	106%	84%	50%	238%	60%	87%	88%	15%	40%
Leistungsbilanzsaldo / BIP 2018	IWF	-2.5%	3.0%	0.7%	3.6%	8.1%	-3.5%	-1.3%	6.2%	10.2%
Währungsreserven	Mia. USD	42	282	3,087	1,200	36	127	185	382	800
Staatsanleihen-Rendite 2j. ⁴	p.a.	2.89%	-0.54%	2.90%	-0.11%	-0.58%	0.80%	8.27%	9.49%	-0.72%
Staatsanleihen-Rendite 10j. ⁴	p.a.	3.20%	0.69%	3.48%	0.15%	0.47%	1.58%	8.56%	9.29%	0.05%
Leitzins ⁵	p.a.	2.25%	0.00%	4.35%	-0.10%	0.00%	0.75%	6.50%	7.50%	-0.75%

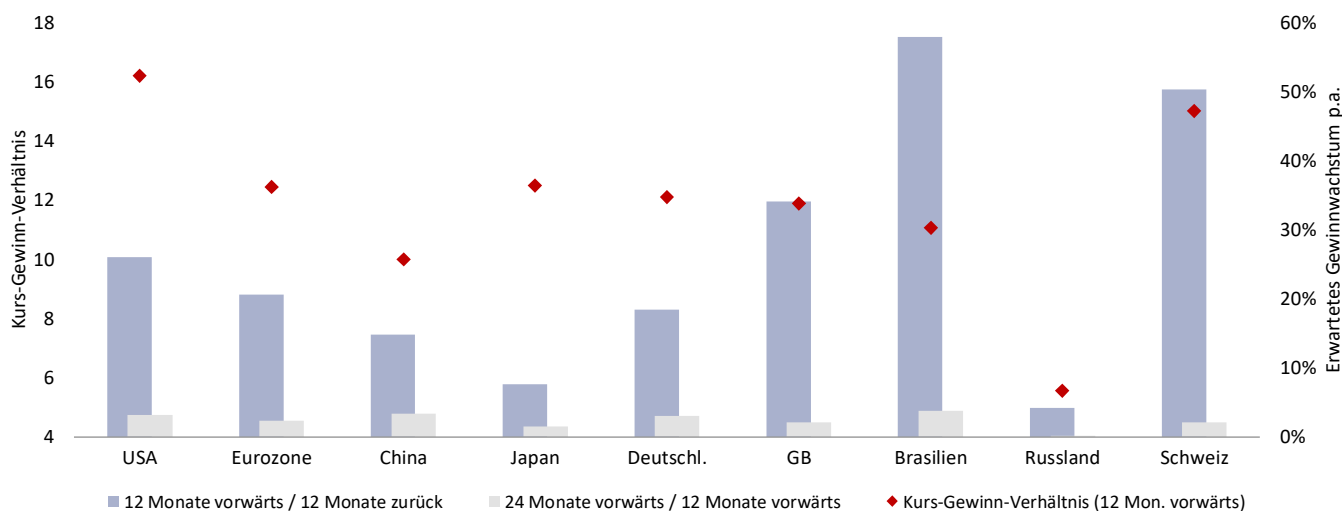
¹IWF-Schätzung ²annualisiertes Wachstum gegenüber Vorquartal ³China ohne Migranten ⁴Swap-Sätze für China und Brasilien, ESM/EFSF-Bonds für Eurozone ⁵Maximalzins für Fed, Zielband-Mitte für SNB

Unternehmen		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	GB	Brasilien	Russland	Schweiz
Marktkapitalisierung*	Mia. USD	30,837	7,527	10,117	5,975	2,176	3,411	879	627	1,543
Gewinnwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)										
12 Monate vorwärts / 12 Monate zurück	Konsens	26.0%	20.5%	14.7%	7.6%	18.4%	34.1%	57.9%	4.1%	50.3%
24 Monate vorwärts / 12 Monate vorwärts	Konsens	3.1%	2.3%	3.3%	1.5%	3.1%	2.1%	3.7%	0.1%	2.0%
Umsatzwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)										
12 Monate vorwärts / 12 Monate zurück	Konsens	8.3%	3.8%	8.0%	4.0%	5.7%	8.0%	6.3%	10.7%	3.3%
24 Monate vorwärts / 12 Monate vorwärts	Konsens	1.6%	1.0%	2.7%	0.9%	1.2%	1.0%	1.3%	0.7%	0.9%
Bewertungsindikatoren (MSCI)										
Kurs-Gewinn-Verhältnis (12 Mon. vorwärts)	Konsens	16.2	12.4	10.0	12.5	12.1	11.9	11.1	5.5	15.0
Kurs-Umsatz-Verhältnis (wie oben)	Konsens	2.0	1.0	1.1	0.9	0.9	1.1	1.4	0.8	1.9
Dividendenrendite	Konsens	1.0%	3.6%	2.6%	2.3%	3.3%	4.7%	3.5%	6.5%	3.5%

*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 Finanzmarktszenarien 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