Capital Partners
your partner for alternative investments

LGT Beacon
Globaler Makro- und Marktbericht

November 2020

Reduzierte Unsicherheit nach US-Wahlen und Impfstofferfolgen

Marketingmaterial

Nach der US-Wahl und der News über einen aussichtsreichen COVID-19-Impfstoff erklomm der S&P 500 ein Allzeithoch, wobei Anleger vermehrt Aktien kauften, die in der ersten Erholungsphase gemieden wurden. Damit hat sich auch die Partizipation an der Hausse weiter verbessert. Kurzfristig wirkt diese Euphorie etwas übertrieben, mittelfristig rechnen wir allerdings weiter mit Kursgewinnen.

Die Märkte auf neue Höchststände

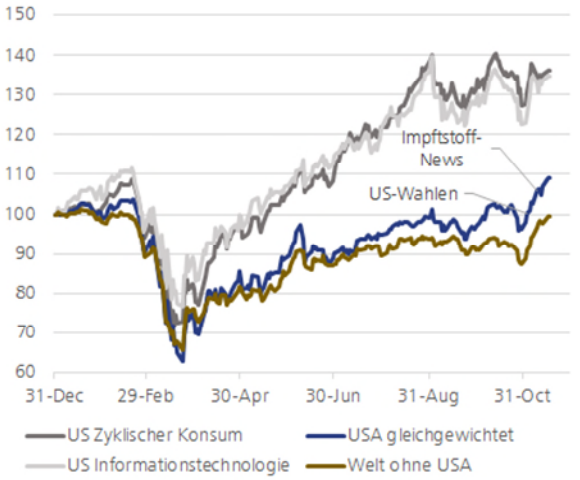
Weniger als eine Woche nach den US-Wahlen vom 3. November schellte der S&P 500 auf einen neuen Rekordstand. Rund um den Globus stiegen die Kurse. Der Nikkei 225 notiert auf dem höchsten Niveau seit 1991. Zugleich scheinen die Sektoren, die sich während der ersten Erholung vom Corona-Schock am schnellsten erholt hatten, wie schon seit August in einem Seitwärtstrend zu stecken (Grafik 1).

Aus Anlegersicht sind die wichtigsten Fakten, die sich aus den US-Wahlen ergeben, folgende:

- Als Ereignisrisiko sind die US-Wahlen abgehackt, auch wenn es noch einige Wochen dauern dürfte, bis die Ergebnisse verfassungsgemäss offiziell bestätigt sind und die Politik wieder zur Ruhe kommt
- Der Demokrat Joe Biden hat das Rennen um das Weisse Haus gewonnen, während der amtierende Republikaner Donald Trump viel besser abgeschnitten hat, als in den meisten Meinungsumfragen vorausgesagt
- Die Republikaner sind auf Kurs, die Kontrolle über den Senat zu behalten, während die Demokraten eine (leicht reduzierte) Mehrheit im Repräsentantenhaus verteidigt haben

Die Amerikaner haben also Trump abgewählt - allerdings ohne gleichzeitig die Politik der Republikaner generell abzulehnen, bzw. umgekehrt, ohne die Agenda der Demokraten vollständig anzunehmen. Infolgedessen bedeutet die Präsidentschaft von Biden ein schlankeres Konjunkturpaket, die jedoch mittelfristig den Vorteil einer berechenbaren aussenpolitischen Haltung mit sich bringt. Die Steuern bleiben so oder so tief.

Grafik 1
«Big Tech» stagniert, breitere Aktienindizes holen auf
(MSCI Aktienindizes, indexiert zum Jahresbeginn)



Quelle: Bloomberg, LGT Capital Partners

Schlankeres Konjunkturpaket und Deeskalation der Lockdown-Debatte

Die Machtverteilung im Kongress bedeutet, dass sich Biden nun mit sparfreudigen, frischgewählten und daher weniger kompromisswilligen republikanischen Senatoren abgeben wird müssen. Die Folge ist ein zusammengestauchtes Fiskalpaket. Die wahrgenommene Wahrscheinlichkeit von Lockdowns dürfte unter Biden steigen, doch die Entscheidungsgewalt bleibt letztlich bei den Gouverneuren der einzelnen Staaten. Zudem zeigen die Nachwahlbefragungen, dass nur 17% der Wähler COVID-19 als grösstes Problem erachtet haben, während 35% die Wirtschaft nannten.

Auch aus dieser Perspektive würden Lockdowns weiter auf Widerstand stossen. Biden wird zudem in seiner politischen Agenda (insbesondere Steuererhöhungen, Re-Regulierung) keine grossen, permanenten Würfe machen können und daher in die Aussenpolitik flüchten. Hier dürfte er sich im Ton mässigen, um einen diplomatischen Neustart mit China zu versuchen. Während die strategische Rivalität mit China wohl anhalten wird, dürfte eine Biden-Administration versuchen, eine breite Koalition von Verbündeten aufzubauen, um gemeinsame Ziele gegenüber China durchzusetzen – was Zeit und Mühe kosten wird. Dieser multilaterale Ansatz sollte allerdings insbesondere die Spannungen mit Europa und anderen Verbündeten der USA verringern.

Auf jeden Fall haben die Märkte diese politischen Entwicklungen klar begrüsst, speziell in Verbindung mit der Nachricht, die sechs Tage nach der Wahl kam: Am 9. November gaben zwei Pharmaunternehmen bekannt, dass ihr COVID-Impfstoff eine Wirksamkeitsrate von 90% aufweist. Seitdem haben auch weitere Firmen ebenso effiziente Impfstofftests bekanntgegeben. Damit wurde die Erwartung bekräftigt, dass in den kommenden Wochen oder Monaten ein Impfstoff zunehmend allgemein verfügbar sein wird.

Impfstoff-Rollouts reduzieren die Rolle von weiteren Hilfspaketen

Abgesehen vom offensichtlichen Vorteil für die öffentliche Gesundheit ist die Verfügbarkeit eines Impfstoffs für die Märkte deswegen wichtig, weil sie die Dringlichkeit und letztlich auch die Dimension des viel diskutierten zusätzlichen Konjunkturpakets verringert – und damit den potenziellen Nachteil des gespaltenen Kongresses weiter abfedert. So verzeichneten die Börsen an dem Tag, an dem die Impfstoffnachricht veröffentlicht wurde, den Anstieg zum Rekordstand.

Tatsächlich scheint die Gesamtheit der Marktreaktionen auf die genannten Ereignisse eine nahezu perfekte Situation zu projizieren: Eine Welt mit graduell zunehmendem Wirtschaftswachstum, bei gleichzeitig unter dem Zielwert notierenden Inflationsraten – und damit einem sehr geringen Risiko eines vorzeitigen Entzugs der konjunkturpolitischen Unterstützung. Letztere dürfte den Risikoappetit an den Märkten noch eine Weile untermauern – umso mehr, sobald der Rollout von wirksamen Impfstoffen beginnt. Diese Art von Umfeld wurde einst, während des Booms der 1990er Jahre unter Präsident Bill Clinton manchmal als "Goldlöckchen-Wirtschaft" bezeichnet.

Gewiss schützt selbst eine solch heitere Stimmungslage nicht vor Volatilitätsanfällen, z.B. im Falle von störenden (handels-) politischen Massnahmen der scheidenden Trump-Administration oder einer anhaltenden Uneinigkeit in Punkto Hilfspaket. Die erwähnten Treiber dieser Hausse sollten jedoch die Intensität und Dauer daraus resultierender Marktturbulenzen weiter wirksam begrenzen.

Grafik 2

Marktreaktion seit US-Wahl signalisiert «Goldlöckchen»

(Veränderung der Preise in %, zum 17. November 2020)

Marktinstrument	Bewegung seit US-Wahlen	Signal
US 2j. Staatsanleihenrendite	Tiefer	Deflationär
US 10j.-2j. Staatsanleihenrendite-Spread	Tiefer	Deflationär
US 1j. Swap-basierte Inflationserwartung	Höher	Inflationär
US 2j. Inflationserwartung (Breakeven)	Höher	Inflationär
US 5j. 5j. Termin-Inflarionserwartung	Tiefer	Deflationär
Gold	Tiefer	Deflationär
US-Aktien	Höher	Inflationär
Japanische Aktien	Höher	Inflationär
US-Aktienfutures (zuletzt, ggü. Vortag)	Tiefer	Deflationär
Rohölpreis	Höher	Inflationär
Kupferpreis	Höher	Inflationär

Quelle: Bloomberg, LGT Capital Partners

Anhaltende Erholung trotz mehrerer Pandemiewellen

Was die Pandemie selbst betrifft, so verschlimmert sich die internationale Gesundheitssituation schon seit Juli stetig – allerdings hat dies die Börsenerholung letztlich nicht beendet (Grafik 3). Die Frage lautet also: Warum sollte dies jetzt geschehen, wo wir möglicherweise bald schon einen Impfstoff haben, viele Menschen psychologisch und praktisch besser mit den Lockdowns vertraut sind, während die Lockdowns selbst im Allgemeinen weniger restriktiv sind?

Grafik 3

Börsenerholung trotz wiederkehrender Pandemiewellen

(Tägliche COVID-Todesfälle und MSCI-Weltaktienindex)

Quelle: Bloomberg, LGT Capital Partners

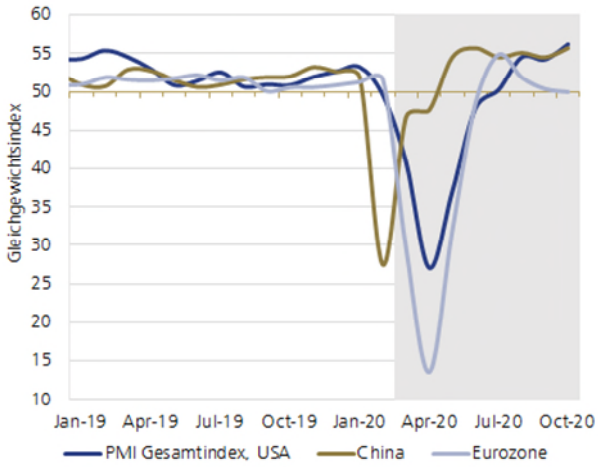
Es haben sich schliesslich nicht nur die Finanzmärkte in den letzten Wochen und Monaten gut behauptet - auch die makroökonomischen Daten sind trotz der zweiten und dritten Corona-Wellen durchaus robust geblieben.

So deuteten die am 31. Oktober bzw. 4. November veröffentlichte Composite Einkaufsmanagerindizes (PMI) für China und die USA sogar auf eine Beschleunigung der Geschäftstätigkeit in den kommenden Monaten hin (Grafik 4). Das Ausmass der erfragten Zuversicht ist mit rund 55% ebenfalls höher als vor dem Ausbruch des Virus, was so kurz nach dem ersten V-förmigen Aufschwung zwischen April und Spätsommer bemerkenswert ist.

Grafik 4

USA und China mit robuster zyklischer Dynamik

(Markit Composite Einkaufmanagerindizes, PMI)



PMI = Purchasing Manager Index. Composite Indizes setzen sich auch aus den Teilindizes für die Dienstleistungen und die verarbeitenden Industrien zusammen. Quelle: Bloomberg, LGT Capital Partners

Eine Ausnahme in Bezug auf die derzeitige Erholungsdynamik stellt Europa dar, wo die eskalierende Pandemie, einschliesslich steigender Todesfälle und Krankenhausaufenthalte, die Politik letztlich nun doch zu neuen Lockdowns gezwungen hat. Mit der Ausnahme von Frankreich beschränken sich diese aber in der Regel vorerst auf der Vermeidung von Menschenansammlungen, wie z.B. in Restaurants, Kinos und anderen Freizeiteinrichtungen. Produktionsstätten, das Baugewerbe und Schulen bleiben hingegen grundsätzlich geöffnet.

Ökonomisch gesprochen kreieren die vorhin erwähnten Sektoren aber nur einen kleinen Teil der Wertschöpfung eines Landes. Restaurants und Hotellerie steuern im Schnitt weniger als 5% der jährlichen Wirtschaftsleistung der Europäischen Union bei. Deshalb dürften die negativen Auswirkungen auf das allgemeine Wachstum geringer ausfallen als während der ersten Welle im März und April.

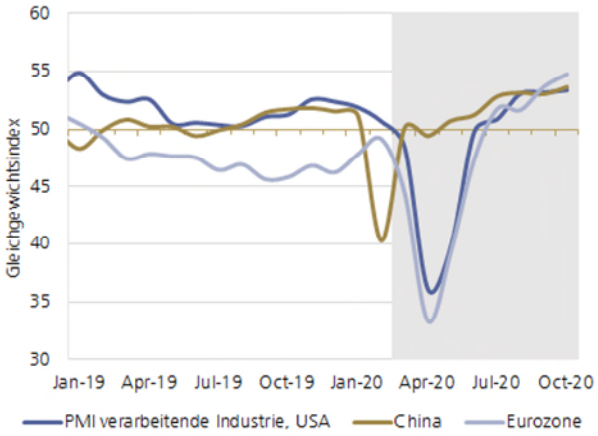
Dennoch dürfte sich die Dynamik im europäischen Dienstleistungssektor weiter abschwächen. Ein Rückfall Europas in die Rezession steht deshalb auf Messers Schneide. Auf der anderen Seite zeigte jedoch auch das europäische verarbeitende Gewerbe weiterhin eine Aufwärtsdynamik, die jener in den anderen Grossregionen nicht nachhinkt (Grafik 5). Dies zeigt, wie wahrscheinlich die jüngsten Pandemie-Massnahmen primär auf bestimmte Segmente des Dienstleistungssektors beschränkt bleiben dürften.

Auch die USA sind aktuell Gegenwinden (fehlendes zusätzliches Fiskalpaket, steigende COVID-Fallzahlen) ausgesetzt – allerdings zeigen die jüngsten Frühindikatoren keine Anzeichen, dass die dortige Erholung schwächelt. Im Gegenteil, das amerikanische Wachstum entwickelt sich weiterhin überraschend robust, trotz fehlendem Stimulus.

Grafik 5

Verarbeitende Industrie auch in Europa weiter robust

(Markit PMI für das verarbeitende Gewerbe)



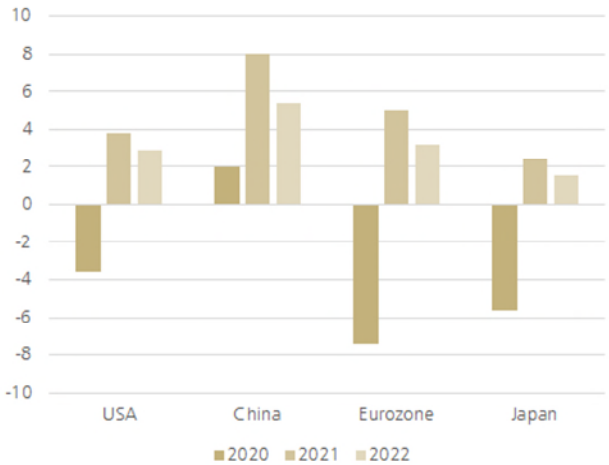
Grauer Bereich: Wiederkehrende Pandemiewellen
Quelle: Bloomberg, LGT Capital Partners

Zugleich entwickelt sich Nordostasien weiterhin solide und virusfrei. China und Taiwan sind gar die einzigen grösseren Volkswirtschaften, die aufs Gesamtjahr betrachtet auch 2020 positive Wachstumsraten erzielen werden (Grafik 6). Anders gesagt, ihre Erholung ist schneller und weiter vorangeschritten als überall sonst. In Summe bleibt das Wachstum der Weltwirtschaft deshalb ausreichend intakt.

Grafik 6

Unter den G4 hat nur China eine Rezession vermieden

(Veränderung des Gesamtjahres-BIP gegenüber Vorjahr)



BIP = Bruttoinlandsprodukt. Die Werte stellen die von Bloomberg erfragten Konsensschätzungen dar. Quelle: Bloomberg, LGT Capital Partners

Ein weiterer Grund, um nicht übermässig besorgt über die Auswirkungen der jüngsten Virusentwicklung auf das Wachstum zu sein, ist, dass die Politik in hohem Masse Willens ist, neue Hilfs- und Konjunkturmassnahmen zu ergreifen. Eine Verschärfung der Corona-Krise erhöht nämlich nicht nur die Notwendigkeit von neuen Haushaltsmassnahmen, sondern reduziert auch den politischen Widerstand dagegen.

Deutschland hat beispielsweise bereits angekündigt, kleinen Unternehmen bis zu 75% der Umsatzeinbussen während des neuen Lockdowns zu erstatten. Auch die Europäische Zentralbank hat jüngst deutlich gemacht, dass sie im Falle eines konjunkturellen Einbruchs ihre Wertpapierkäufe ausweiten will. Die amerikanische Federal Reserve hat ebenfalls die gleiche Haltung bekräftigt. Die jüngsten Warnungen der Zentralbankchefs Christine Lagarde (EU) und Jay Powell (USA) vor vorzeitigem Impfoptimismus bestätigen nur die Tatsache, dass eine frühzeitige Umkehrung der konjunkturfreundlichen Geldpolitik unwahrscheinlich bleibt.

Zusammenfassend lässt sich sagen: Angesichts der Tatsache, dass die grossen Volkswirtschaften immer näher an ihre Impfstoff-Rollouts heranrücken und die Wirtschaftspolitik weiterhin unterstützend wirkt, könnten sich die COVID-Zahlen zukünftig als ein noch schwächerer Gegenwind für die Märkte erweisen, als sie es schon seit April gewesen sind.

Marktpositionierung: Gewinne mitnehmen und Kurs halten

Wir bleiben mittelfristig konstruktiv und behalten daher unsere derzeitige taktische Positionierung bei – d.h. Aktien aus Industrieländern sind übergewichtet, während Vermögenswerte aus Schwellenländern untergewichtet sind.

Bei den Anleihen bleiben wir nach wie vor untergewichtet und wir halten auch weiterhin eine signifikante Goldposition. Das Edelmetall dient weiter als potenzielle Absicherung gegen unvorhergesehene Ereignisse, aber auch als Anlage, die im Falle einer weiteren Ausweitung der reflationären fiskalischen und monetären Expansionspolitik profitieren sollte.

In Bezug auf die unmittelbaren, kurzfristigen Marktaussichten glauben wir, dass die Risikomärkte den jüngsten Anstieg der Preise zuerst besser verdauen sollten, bevor sie ihren Aufwärtstrend fortsetzen können.

Als Erinnerung hatten wir Mitte September unsere Aktienposition aufgestockt und anschliessend noch einmal weiter zugunsten des US-Marktes verschoben. Wir sind daher mit einem Übergewicht in die US-Wahlphase eingetreten. Dieses Übergewicht ist im Zuge der Kursrallye seit dem 3. November weiter entsprechend gestiegen. Daher haben wir beschlossen, diese Gewinne zu sichern und die Aktienposition auf das ursprünglich erwünschte Gewicht zu reduzieren («Rebalancing»).

Wir sehen auch das Potenzial, dass die bisher vergleichsweise schwachen Marktsegmente gegenüber den grossen Namen der digitalen Ökonomie, d.h. den Gewinnern der Lockdowns, weiter eine Zeit lang aufholen könnten. Dies gilt z.B. auch für die Real Estate Investment Trusts (REITs). Da wir jedoch bereits eine strategisch relativ hohe Position in REITs halten (siehe TAA, Seite 5), verzichten wir derzeit darauf, diese Risikoposition weiter zu erhöhen.

Die Positionen in den anderen Segmenten der alternativen Anlagen bleiben unverändert.

Seitwärtstrend im Gold: Inflationsrisiko und Unsicherheit gesunken

Unmittelbar nach den US-Wahlen und den Impfstoffnachrichten hat die grundlegende Attraktivität von Gold als sicherer Hafen wohl etwas abgenommen:

- **Reduziertes Inflationsrisiko:** Die US-Wahlen haben keinen sogenannten «Blue Sweep» hervorgebracht, d.h. einen deutlichen politischen Erdrutsch zugunsten der Demokraten. Dieses Ergebnis, sofern es durch die beiden verbleibenden Senatsrennen Anfang Januar bestätigt wird, verringert die Chancen weiterer grosser Konjunkturprogramme, die über die Bereitstellung von Lockdown-Hilfsmassnahmen hinausgehen. Umfangreiche Investitionspläne für die öffentliche Infrastruktur dürften nun bescheidener ausfallen, als sie im Wahlkampf erschienen sind

- **Entschärftes handels- und geopolitisches Konfliktpotenzial:** Die meisten Analysten sind sich einig: Der gewählte Präsident Biden wird weniger konfrontativ auftreten, wenn es um den Welthandel im Allgemeinen und die Beziehungen mit China im Besonderen geht. Dies entschärft das Risiko einer erneuten Eskalation des Handelskrieges und/oder dessen potenziellen geopolitischen Nachbeben

- **Abnehmende Pandemie-Unsicherheit:** Die Gesundheitsbehörden nähern sich den Impfkampagnen gegen COVID-19. Damit ist das Risiko einer anhaltenden wirtschaftlichen Unsicherheit in bestimmten Branchen wie Reisen, Freizeit oder städtische Bürogebäude weniger ausgeprägt als zuvor – zumindest sollte es im Laufe der Zeit abnehmen

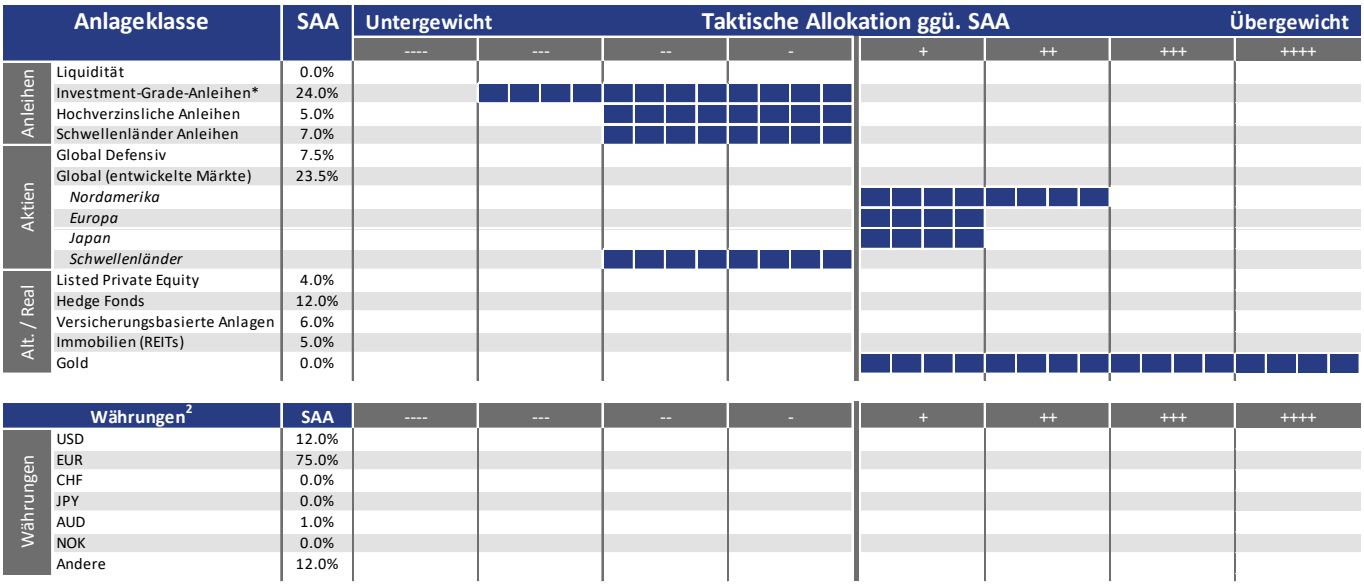
Das heisst nicht, dass Gold als diversifizierendes Element in einem Multi-Asset-Portfolio nicht nützlich bleibt. Die langfristigen Faktoren, die für Gold als Portfoliobaustein sprechen, bleiben bestehen, und wir halten weiterhin eine beträchtliche Position im Edelmetall. Dies hat sich während der pandemiebedingten Marktturbulenzen Anfang dieses Jahres sehr bewährt, da Gold der Vermögenswert mit der besten Wertentwicklung war. Solange sich die Anleger jedoch auf günstige wirtschafts- und handelspolitische Szenarien konzentrieren, gehen wir davon aus, dass Gold wie schon seit Sommer in einem breiten Seitwärtsband zwischen rund 1’850 USD und rund 1’950 USD pro Unze gehandelt wird.

ENDE DES BERICHTS

LGT Capital Partners: taktische Asset-Allokation

Die taktische Asset-Allokation (TAA) gegenüber der strategischen Allokation der Fürstlichen Strategie wird quartalsweise für drei bis sechs Monate bestimmt und nach Bedarf und Marktsituation zwischenzeitlich angepasst.

- **Aktien sind moderat übergewichtet zugunsten der entwickelten Märkte, insbesondere USA**
- **Anleihen: deutliches Untergewicht mit relativer Präferenz für Unternehmensanleihen und die Schwellenmärkte**
- **Realwerte und Währungen: klares Übergewicht in Gold und keine aktiven Währungswetten**



Die Tabelle zeigt den 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 Position "Andere" entspricht der indirekten Exponierung gegenüber der Portfolio-Basiswährung, die aus TAA-Positionen ohne Währungsabsicherung resultiert. Die effektive Position der Basiswährung kann daher von der oben aufgezeigten taktischen Positionierung abweichen. * Inkludiert Staatsanleihen, inflationsgekoppelte Anleinen und Unternehmensanleihen.

Performance relevanter Märkte

		1 Monat	3 Monate	Seit Jahresstart	3 Jahre, p.a.[1]	5 Jahre, p.a.[1]
Anleihen						
Globale Staatsanleihen	USD	-0.4%	0.1%	5.8%	5.3%	4.4%
Globale inflationsgeschützte Anleihen	USD	-0.3%	0.3%	3.3%	3.3%	3.3%
Investment Grade Unternehmensanleihen	USD	0.4%	0.7%	6.4%	5.4%	4.7%
Hochverzinsliche Anleihen	USD	2.6%	3.1%	4.2%	5.0%	7.1%
Schwellenländer Anleihen [2]	USD	3.1%	2.8%	0.8%	3.8%	5.8%
Aktien						
Global	USD	4.5%	6.9%	8.7%	9.7%	10.2%
Global Defensiv	USD	3.0%	3.2%	1.6%	7.9%	9.3%
Nordamerika	USD	3.6%	6.9%	14.1%	13.4%	13.2%
Europa	EUR	5.9%	6.2%	-4.5%	2.3%	4.6%
Japan	JPY	8.1%	8.8%	4.0%	2.4%	3.9%
Schwellenländer	USD	6.9%	9.1%	9.9%	4.3%	10.4%
Alternativanlagen und Realwerte						
Listed Private Equity	USD	9.0%	8.8%	-0.2%	8.3%	10.2%
Hedge Funds	USD	0.0%	0.6%	-0.6%	1.4%	2.6%
Versicherungsbasierte Anlagen (ILS)	USD	0.2%	1.4%	5.1%	4.5%	4.0%
Real Estate Investment Trusts (REITs)	USD	5.9%	5.7%	-4.8%	4.6%	6.0%
Gold	USD	-1.4%	-6.2%	23.8%	13.3%	11.9%
Währungsindizes (G10) [3]						
US-Dollar	USD	-2.0%	-0.3%	-2.7%	0.2%	-0.5%
Euro	EUR	-0.7%	-1.0%	3.5%	0.4%	1.9%
Schweizer Franken	CHF	-1.6%	-1.2%	3.8%	3.3%	2.0%
Japanischer Yen	JPY	-0.6%	1.1%	2.0%	3.0%	3.4%
Australischer Dollar	AUD	1.1%	0.3%	1.3%	-1.2%	0.0%
Norwegische Krone	NOK	1.6%	-3.1%	-6.2%	-3.3%	-1.5%
Britisches Pfund	GBP	0.8%	-0.2%	-2.8%	0.3%	-3.5%
Kanadischer Dollar	CAD	-1.4%	0.2%	-3.7%	-0.8%	-0.2%
Neuseeländischer Dollar	NZD	2.6%	4.5%	-0.4%	0.6%	0.9%

[1] Annualisierte Renditen [2] Lokal- und Hartwährungsanleihen zu gleichen Teilen [3] Korrelationsgewichtete Bloomberg-Indizes: Diese zeigen eine Währung gegenüber den neun anderen wichtigsten frei konvertierbaren Gegenwährungen (G10) | Quelle: Bloomberg

Fundamentaldaten: Wirtschaft und Unternehmen

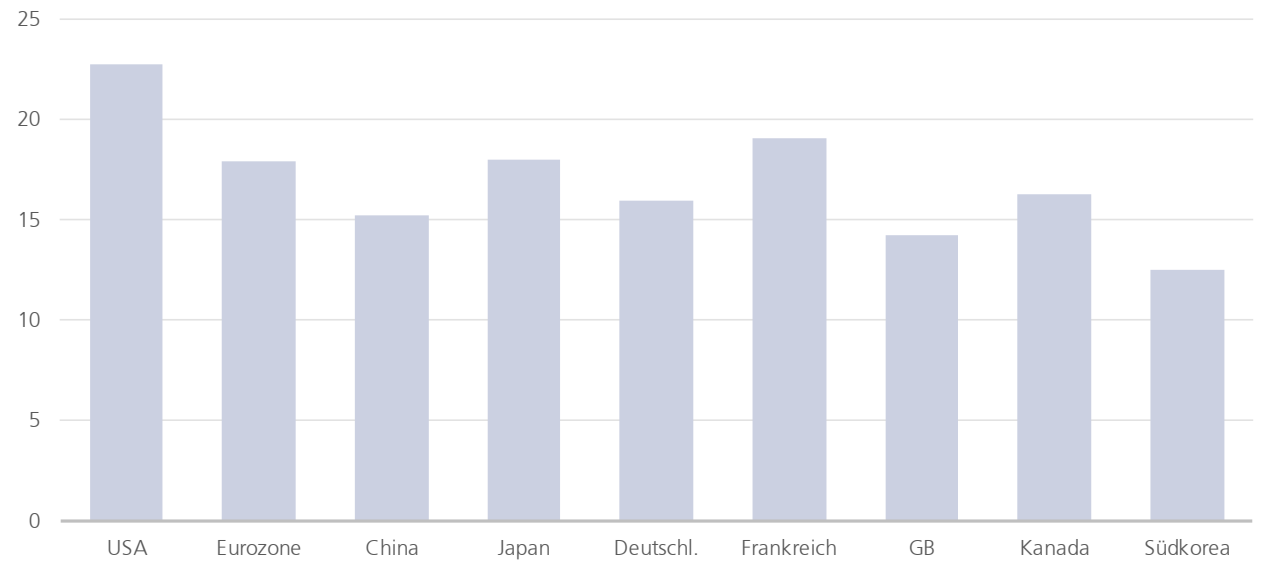
		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	Frankreich	GB	Kanada	Südkorea
Bruttoinlandsprodukt (BIP)[1]										
Nominal, aktuelles Jahr	Mia. USD	20,807	12,712	14,861	4,911	3,781	2,551	2,638	1,600	1,587
Pro Kopf, Kaufkraftparität	USD	63,051	40,965	17,206	41,637	53,571	45,454	44,288	47,569	44,292
Realwachstum, aktuelles Jahr	Konsens	-3.6%	-7.4%	2.0%	-5.6%	-5.7%	4.2%	-10.7%	-5.6%	-1.1%
Realwachstum, nächstes Jahr	Konsens	3.8%	5.0%	8.0%	2.5%	4.0%	-9.0%	5.3%	4.7%	3.2%
Realwachstum, Quartal/Quartal	Annualisiert	33.1%	60.5%	11.3%	21.4%	8.2%	18.2%	15.5%	-38.7%	1.9%
Arbeitslosenrate, aktuelles Jahr	Konsens	8.1%	8.0%	3.8%	2.9%	6.0%	8.3%	5.0%	9.5%	4.1%
Inflationsrate, aktuelles Jahr	Konsens	1.2%	0.3%	2.8%	0.0%	0.5%	4.8%	0.9%	0.7%	0.5%
Einkaufsmanagerindizes (comp.) [2]	Neutral: 50	56.3	50.0	55.7	48.0	55.0	51.3	53.7	55.5	51.2
Budgetsaldo, strukturell / BIP	IWF	-15.0%	-5.3%	-10.2%	-12.7%	-5.8%	-4.5%	-14.0%	-16.5%	-1.0%
Bruttostaatsverschuldung / BIP	IWF	131.2%	101.1%	61.7%	266.2%	73.3%	118.7%	108.0%	114.6%	48.4%
Leistungsbilanzsaldo / BIP	IWF	-2.1%	1.9%	1.3%	2.9%	5.8%	-1.9%	-2.0%	-2.0%	3.3%
Währungsreserven	Mia. USD	43.7	412.4	3,128.0	1,303.4	36.6	54.1	132.3	77.8	406.6
Staatsanleihen Rendite 2j. [3]	% p.a.	0.17%	-0.65%	3.01%	-0.13%	-0.72%	-0.70%	-0.04%	0.26%	0.79%
Staatsanleihen Rendite 10j. [3]	% p.a.	0.84%	-0.37%	3.30%	0.02%	-0.57%	-0.34%	0.31%	0.68%	1.62%
Wichtigster Leitzins [4]	% p.a.	0.25%	0.00%	4.35%	-0.10%	0.00%	0.00%	0.10%	0.25%	0.50%

[1] IWF-Schätzungen [2] Manufacturing-Index für Korea [3] Währungsswapsätze für China und Brasilien und ESM/EFSF-Anleihen für Eurozone [4] Oberes Band für Fed

		USA	Eurozone	China	Japan	Deutschl.	Frankreich	GB	Kanada	Südkorea
Marktkapitalisierung*	Mia. USD	39,998	8,446	16,571	6,597	2,363	790	3,036	597	1,957
Gewinnwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)										
12 Monate vorwärts / 12 Monate zurück	Konsens	27.2%	247.1%	36.4%	64.0%	370.1%	203.8%	1199.8%	44.0%	70.7%
Nächstes Bilanzjahr / 12M vorw.	Konsens	4.0%	4.6%	2.7%	11.0%	5.6%	5.1%	0.9%	7.4%	3.6%
Umsatzwachstum je Aktie, geschätzt (MSCI)										
12M vorw. / 12M zurück	Konsens	7.7%	3.4%	22.4%	6.3%	8.6%	1.4%	2.5%	-1.9%	4.6%
Nächstes Bilanzjahr / 12M vorw.	Konsens	1.7%	1.0%	1.9%	2.4%	1.0%	1.0%	1.7%	2.0%	1.0%
Bewertungsindikatoren (MSCI)										
Kurs-Gewinn-Verhältnis (12M vorw.)	Konsens	22.7	17.9	15.2	18.0	15.9	19.0	14.2	16.3	12.5
Kurs-Umsatz-Verhältnis (wie oben)	Konsens	2.6	1.2	1.6	1.0	0.9	1.3	1.2	1.9	0.8
Dividendenrendite	Konsens	1.6%	2.6%	1.6%	2.1%	2.6%	2.5%	3.6%	3.1%	1.9%

* China inklusive Hongkong | Quelle: Bloomberg Daten per: 18.11.2020

Kurs-Gewinn-Verhältnisse auf Basis der erwarteten Gewinne



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 2020. 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