



## Sind wir in einer globalen Wachstumsfalle?

September 2016

Die Korrektur an den US Aktienmärkten ist bisher mild ausgefallen

Unsere Aktienquote bleibt übergewichtet

Vorausschauende Indikatoren bleiben trotz Abschwächung im Wachstumsbereich

Fiskalische Stimulierung wäre der logische nächste Schritt - noch zögern die Politiker

Strukturreformen in der Eurozone sind überfällig, da aber diverse Wahlen anstehen, dürfte dieses Thema, wenn überhaupt, frühestens in 2018 angegangen werden

Sound Capital AG  
Claridenstrasse 19  
Postfach  
CH-8022 Zürich

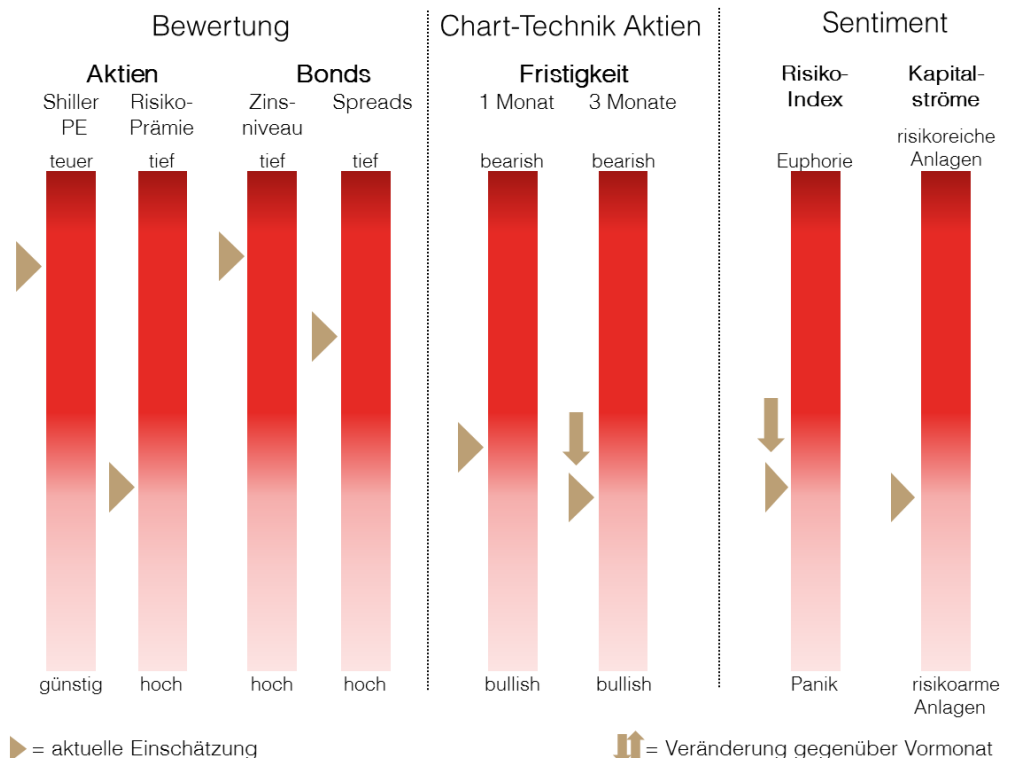
Tel +41 44 206 25 25  
Fax +41 44 206 25 00

welcome@sound-cap.com  
www.sound-cap.com

## Die vorseilenden Indikatoren bleiben knapp im Wachstumsbereich

Anleihen, Gold und Aktien sind seit der letzten Veröffentlichung unseres Navigators gefallen. Diese hohe Korrelation von unterschiedlichen Asset Klassen ist äusserst selten und untypisch. Die Renditen bei den 10-jährigen Staatsanleihen sind ohne realwirtschaftlichen Grund angestiegen. In Deutschland rentiert beispielsweise der zehnjährige Bund wieder über Null Prozent. Auch in der Schweiz sind die Renditen leicht gestiegen. Neu werfen Obligationen bis zu einer Laufzeit von 3 Jahren wieder positive Renditen ab. Die globalen Einkaufsmanager Indizes sind im Schnitt leicht gesunken, blieben aber bei rund 51 Punkten in der Wachstumszone. Negativ fiel die USA auf, da sind beide Indizes unter 50 gefallen. China, Europa und vor allem Grossbritannien überraschten diesbezüglich positiv. Wir erwarten nach wie vor ein moderates globales BIP Wachstum.

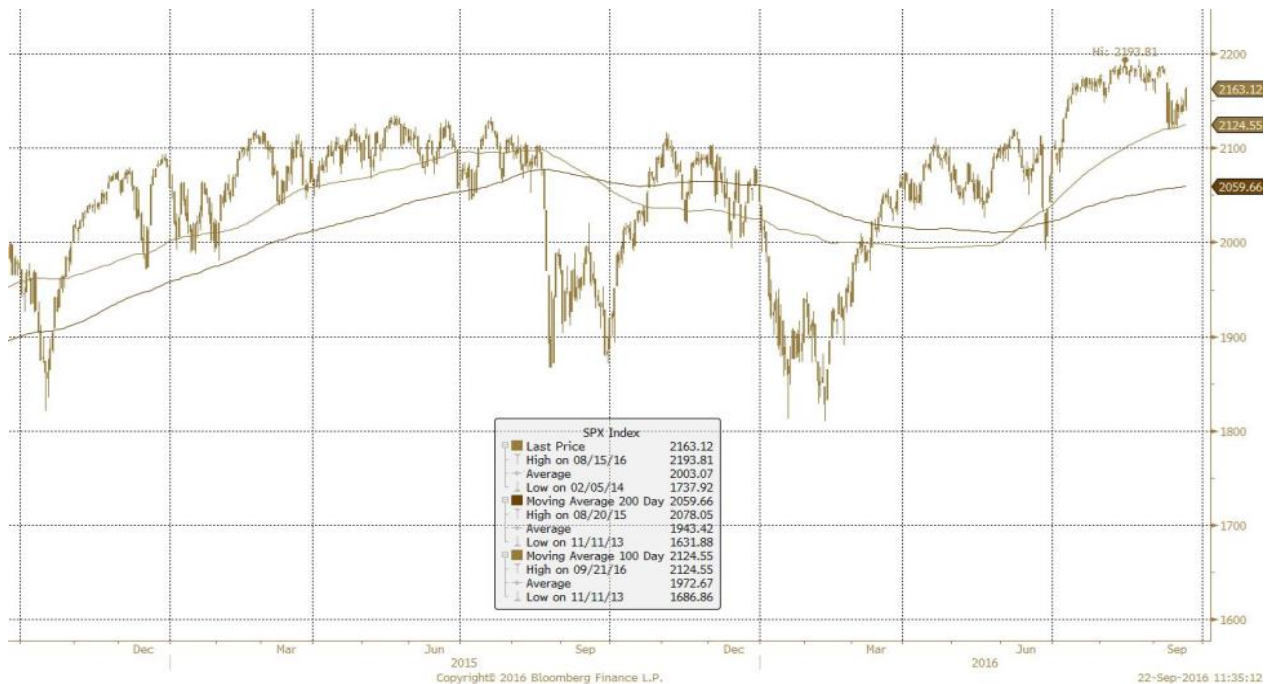
### Sound Capital Investment Barometer



Unser Sound Capital Investment Barometer weist im Bereich Sentiment überraschenderweise eine verstärkte Bewegung Richtung Panik auf. Bei einer Sicht von drei Monaten fällt auch die charttechnische Beurteilung konstruktiv aus.

Der S&P 500 fiel beispielsweise auf die 100-Tage-Linie und befindet sich in einem Bodenbildungsprozess. Es kann durchaus sein, dass die von uns erwartete, milde Korrektur in Amerika bereits hinter uns liegt. Die technische Situation der europäischen Indizes sieht allerdings weniger positiv aus. Risiken für die Anlagemärkte sehen wir v.a. bei den Zentralbanken, bei den US Wahlen, beim Referendum in Italien sowie bei der Bewältigung der Flüchtlingskrise in Europa. Jede kurzfristige Krise erachten wir aber nach wie vor als Kaufgelegenheit; wir gehen davon aus, dass die Notenbanken bei Schocks, wie zum Beispiel dem Brexit Referendum, die Märkte mit Liquidität stützen würden.

### Bodenbildung im S&P 500?



Unsere Einschätzung, dass die Aktienmärkte weiter leicht steigen werden, hat sich entsprechend nicht geändert. Diese Meinung wird durch den globalen Wachstumsindikator von Goldman Sachs (GLI) bestätigt, welcher seit zwei Monaten auf dem gleichen Niveau notiert. Basierend darauf kann gefolgert werden, dass das globale Wirtschaftswachstum nach wie vor schwach aber positiv bleibt. Dies geht im Normalfall mit einer moderat positiven Entwicklung der Aktienmärkte einher. Auf der Bondseite glauben wir, dass der Rendite-Anstieg bei den zehnjährigen Staatsanleihen nicht viel weiter gehen wird. Die westlichen Staaten können sich aufgrund der hohen Staatsverschuldung keine höheren Zinsen leisten. Mit Ausnahme des FED sind daher alle grösseren Zentralbanken nach wie vor dabei, die Geldmenge auszuweiten und die Renditen durch Kaufprogramme künstlich tief zu halten. Ein aktuelles Beispiel hierzu hat die Japanische Notenbank geliefert. Die Notenbanken sind damit allerdings praktisch am Ende ihres Lateins angelangt. Nun müssten die Regierungen mit Reformen und fiskalischen Massnahmen versuchen, das Wachstum anzukurbeln. Mit Ausnahme von möglichen Infrastrukturprogrammen in Amerika sind allerdings weit und breit keine solchen Massnahmen auszumachen. Wir erwarten deshalb, dass die Zinsen noch auf längere Sicht tief bleiben werden.

Wir halten daher an unserer „Short Duration Strategie“ fest und konzentrieren uns auf Investment Grade Unternehmensanleihen sowohl aus Schwellenländern wie auch aus entwickelten Ländern. Zusätzlich investieren wir in High Yields und Cat Bonds. Investments in Staatsanleihen sollten nur getätigt werden, wenn die Duration aktiv gesteuert wird. Auf der Aktienseite sind wir in den US und in den aufstrebenden Märkten leicht übergewichtet.

Gold könnte aus technischer Sicht bis ca. 1250 USD pro Unze korrigieren. Wir empfehlen daher mit Neu-Engagements zuzuwarten.

#### Disclaimer

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und für die Verwendung durch den Empfänger. Dieses Dokument wurde von Sound Capital AG (nachfolgend «SC») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. SC bietet jedoch keine Gewähr für dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von SC zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Das Dokument 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 Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit und Vollständigkeit abgegeben. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performance-Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Dieses Dokument richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbietet. Es darf ohne schriftliche Genehmigung von SC weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden.