

Politische Börsen mit kurzen Beinen

April/Mai 2017

Macron wird sehr wahrscheinlich neuer Präsident Frankreichs

Präsident Trump im Korsett der amerikanischen Institutionen

Fortsetzung des synchronen Wirtschaftsaufschwungs

Realzinsen in allen westlichen Volkswirtschaften sowie Japan auf extrem tiefem Niveau

Geringer Lohndruck in den USA

Aktien bleiben Übergewichtet

Festverzinsliche untergewichtet

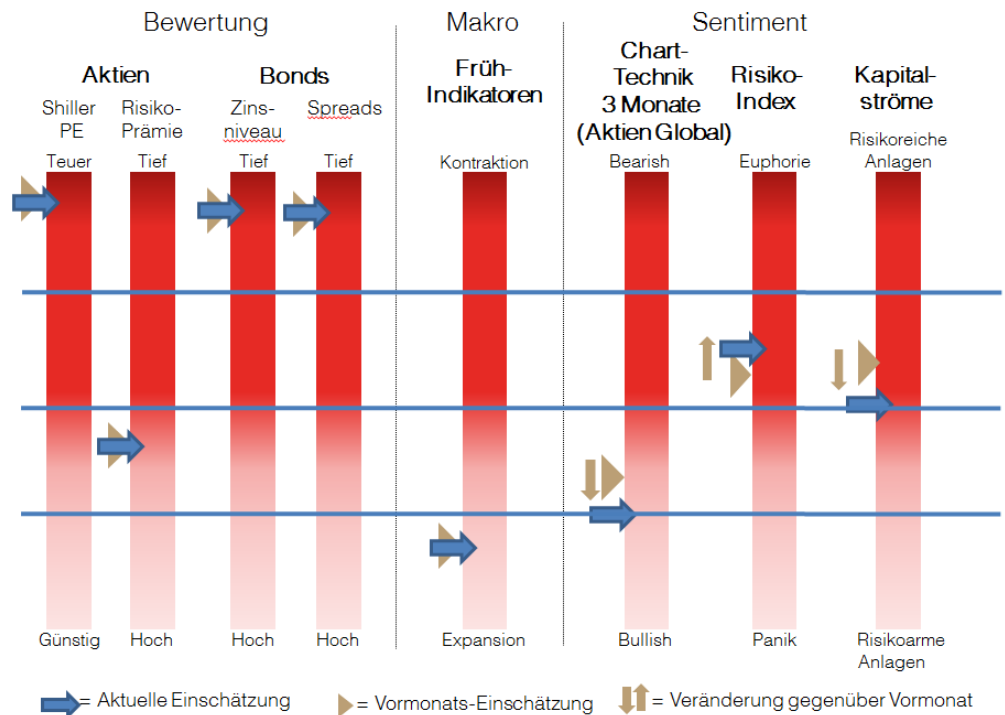
Sound Capital AG
Claridenstrasse 19
Postfach
CH-8022 Zürich

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

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

Anlagepolitischer Hürdenlauf?

Sound Capital Investment Barometer



Am 7. Mai dürfte Emmanuel Macron mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit neuer Präsident Frankreichs werden. Die Wahlen in Frankreich finden in einem Umfeld statt, in dem Anlagen in Europäischen Aktien auf Grund überraschend positiver Wirtschaftsdaten allgemein positiv beurteilt werden. Bereits vor den Wahlen konnten wir starke Geldflüsse in Europäische Aktien feststellen. Dies ist sicherlich auch der positiven Einschätzung der zukünftigen Börsenentwicklung Europas durch führende Amerikanische Investmenthäuser zu verdanken. Wir denken dies ist eine Situation, in welcher sich konträres Verhalten nicht auszahlen dürfte; dazu ist das Momentum der Europäischen Börsen- und Wirtschaftsentwicklung zu positiv. Im Gegensatz zu vielen unserer Mitbewerber bleiben wir auch positiv für US-Aktien, wobei uns hier ausgewählte Aktien aus dem Technologiesektor besonders gut gefallen. Einige dieser Technologiefirmen arbeiten auf Grund einer unangefochtenen Marktstellung mit traumhaften Margen und weisen zudem eine im Verhältnis zum Wachstumspotential akzeptable Bewertung auf. Das monetäre Umfeld in den USA hat sich zudem auf Grund bisher ausgebliebenen Lohndrucks aufgehellt.

Das politische Risiko eines unberechenbaren US Präsidenten schätzen wir zwischenzeitlich geringer ein, da sich Trump im Korsett der gut funktionierenden Institutionen befindet („checks and balances“). Zusätzlich dürften die positiven Auswirkungen, einer in ihren Grundzügen nun bekannten Steuerreform, das Risiko allfälliger protektionistischer Massnahmen (Zölle, Kündigung von Freihandelsverträgen etc) mindestens kompensieren.

Obwohl wir die Bedeutung politischer Ereignisse nicht unterschätzen möchten, verlassen wir uns auch weiterhin lieber auf unseren Investment Barometer. Wir denken, dass uns dieses Instrument eine differenzierte Beurteilung der für die zukünftige Finanzmarktentwicklung wirklich massgebenden Einflussfaktoren ermöglicht:

Während **Aktien** gemessen am sogenannten Shiller KGV absolut extrem teuer aussehen, liegt deren relative Bewertung im Verhältnis zur Rendite erstklassiger Staatsanleihen (sog. Risikoprämie) immer noch im attraktiven Bereich. In jüngster Zeit werden die hohen Bewertungen zunehmend durch bessere Unternehmensgewinne aber auch durch bessere vorausseilende Wirtschaftsdaten (sog. Makro Frühindikatoren) gestützt. Zudem haben sich die charttechnischen Indikatoren (besonders auf Grund der positiven Reaktionen auf das Resultat der französischen Vorwahlen) deutlich verbessert. Während sich die Stimmung der Anleger gemessen an unserem Risiko-Index weiter verbessert hat, sprechen die Geldflüsse eine andere Sprache. In den vergangenen 4 Wochen zogen US-Anleger 37 Mrd USD aus aktiven und passiven Aktienfonds ab und investierten zeitgleich 35 Mrd USD in Anleihenfonds (trotz lächerlich niedriger Zinsen!). Dies zeigt, dass ein für Aktienindex-Höchststände typischer Überoptimismus (jede Blase endet in Euphorie) noch nicht erkennbar ist. In der Summe führt dies zu unserer auch weiterhin positiven Börseneinschätzung und in der Folge zu einem weiterhin übergewichteten Aktienanteil in unseren Kundendepots.

Auf Grund eines tiefen, teilweise sogar negativen absoluten Zinsniveaus sowie deutlich unterdurchschnittlicher Spreads (Renditedifferenz zwischen erstklassigen Staatsanleihen und Hochverzinslichen Anleihen) bleiben wir in **Festverzinslichen** untergewichtet und meiden Laufzeitenrisiken. In diesem Bereich sehen wir ausschliesslich für Wandelanleihen ein positives Risiko/Renditeverhältnis.

Der **Cash**-Anteil unserer Depots liegt im Moment im neutralen Bereich. Wir sind allerdings fest entschlossen, einem Aufkommen von Euphorie für Aktienanlagen, mit einer substanziellen Reduktion deren Quote (zu Gunsten Cash) zu begegnen. Obwohl es (noch) nicht so weit ist, hat sich unser Anlagegremium (einem guten Schachspieler gleich) bereits heute auf diesen „Zug“ eingestellt.

In **Alternativen Anlagen** bleiben wir neutral gewichtet, wobei wir Gold (auf Grund der tiefen Realzinsen) nach wie vor besonders gute Chancen einräumen.

Bei den wichtigen Währungen ist im Moment weder fundamental noch technisch ein klarer Trend auszumachen, weshalb wir uns mit „Währungswetten“ zurückhalten. Wir sehen uns in unserer Zurückhaltung durch die diametral unterschiedliche Einschätzung des Währungspaares EUR/USD, durch die beiden führenden Anlagebanken der Schweiz, bestätigt

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.