



USA und China überraschen mit positiven PMI Daten

Juli/August 2017

PMI-Daten aus den USA und China lassen eine Fortsetzung des synchronen Aufschwungs erwarten

Aktien bleiben Übergewichtet

Festverzinsliche Anlagen bleiben untergewichtet

Sound Capital AG
Claridenstrasse 19
Postfach
CH-8022 Zürich

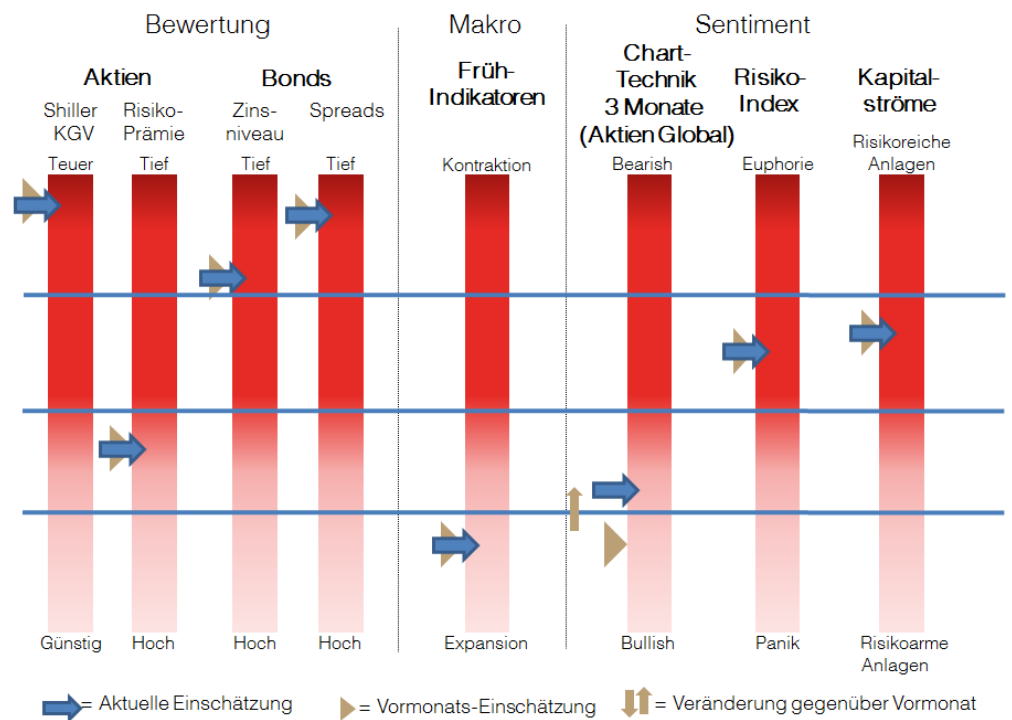
Tel +41 44 206 25 25
Fax +41 44 206 25 00

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

Wachstumsängste vorerst zerstreut

Sound Capital Investment Barometer

Investment Barometer Sound Capital



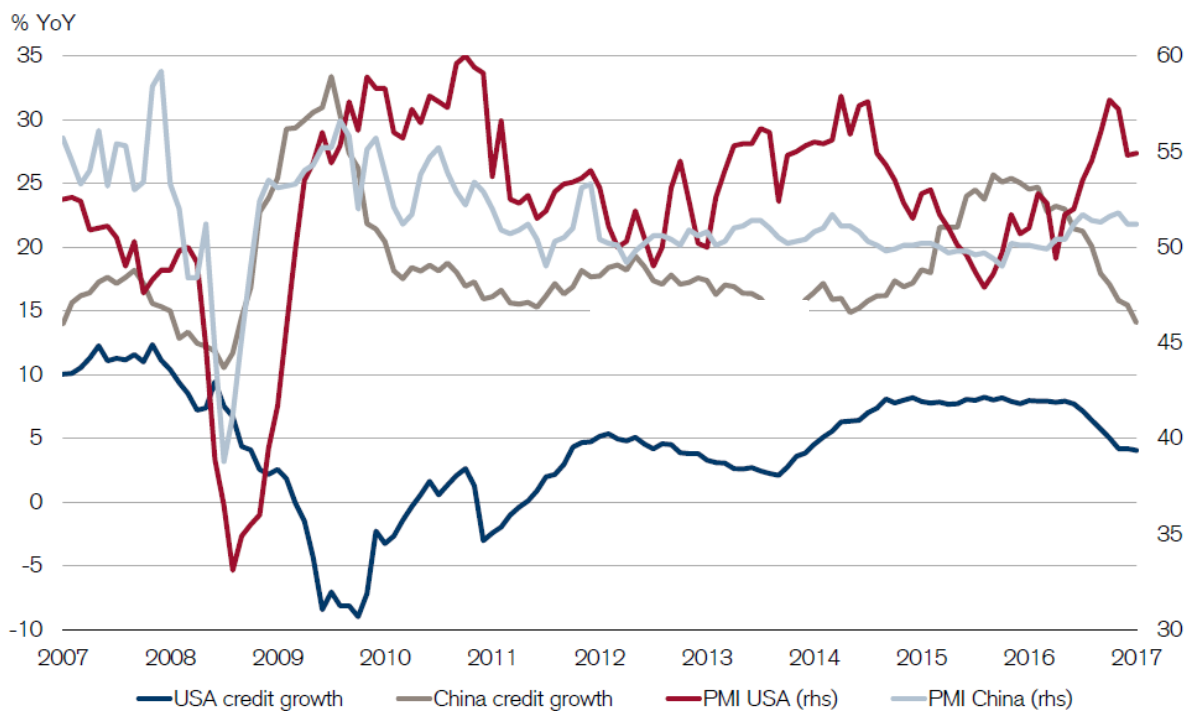
Shiller KGV und Risikoprämie

An der absoluten Überbewertung der Aktienmärkte, gemessen anhand des Shiller KGV's, hat sich nichts geändert. Die augenfällige relative Überbewertung der US-Aktienmärkte hat uns allerdings veranlasst, die bisherige Übergewichtung dieses Marktes, zu Gunsten der europäischen bzw. schweizerischen Heimmärkte unserer Kunden, auf neutral zurückzustufen. Die relative Attraktivität der Aktienmärkte gegenüber festverzinslichen Anlagen, sogenannte Risikoprämie, sieht hingegen unverändert interessant aus.

Makro (Frühindikatoren)

In letzter Zeit machte der sogenannte Kredit-Impuls, das Verhältnis von neuen Krediten zum BIP, Schlagzeilen. Zum ersten Mal seit der Rezession von 2008 und 2009 war diese Zahl in den negativen Bereich gefallen, weshalb viele Marktteilnehmer das Risiko einer Rezession tendenziell höher einschätzen, als zuvor. Besonders besorgniserregend war dabei, dass der Kreditwachstum in China von einem positiven zweistelligen Prozentbereich auf einen zweistelligen negativen Wert gefallen war. Dies ist besonders signifikant, da ungefähr die Hälfte des weltweiten Kreditwachstums auf China zurückzuführen ist. Die restriktivere Geldpolitik der amerikanischen FED sowie auch die in den USA rückläufige Kreditvergabe, gefährden zudem den vermeintlich fragilen US-Wirtschaftsaufschwung.

Loan/Credit growth vs. PMI in USA, China



Last data point: 31.05.2017

Source: Datastream, Bloomberg, Credit Suisse / IDC

Historical performance indications and financial market scenarios are not reliable indicators of current or future performance.

Die kürzlich veröffentlichten positiven PMI-Daten für China (51.7 im Juni gegenüber 51.2 im Mai), sowie die am 3. Juli veröffentlichten besonders starken (neues Höchst für 2017!) PMI-Daten aus den USA (57.8 im Juni gegenüber 54.9 im Mai) haben diese Wachstumssorgen allerdings vorerst zerstreut. Aus diesem Grund halten wir an dem von uns erwarteten Szenario eines fortgesetzten, synchronen Aufschwungs fest. Es versteht sich von selbst, dass wir trotz momentaner Entwarnung, die weitere Entwicklung der Kreditvergabe sowie deren Auswirkung auf die wirtschaftliche Entwicklung im Auge behalten werden.

Charttechnik

Die Charttechnik ist der einzige Faktor unseres Barometers, der sich im kurzfristigen Vergleich zum Vormonat verschlechtert hat. Die mittelfristigen Aussichten bleiben allerdings auch hier tendenziell positiv. Man sollte sich entsprechend vor einem prozyklischen Abbau von Risiken, im Falle einer Sommerkorrektur, hüten.

Risikoindex/Kapitalströme

Wie bereits in unserem letzten Navigator berichtet, hatten sich diese Indikatoren weiter in den Euphorie-Bereich bewegt. Die am Ende eines langen Börsenaufschwungs typischerweise auftretende Überschwänglichkeit ist allerdings nach wie vor nicht in Sicht. Ganz im Gegenteil: Wir denken, dass über die Korrektur der Technologieaktien in den USA sowie die Rotation in zyklischere Sektoren bereits wieder „heisse Luft“ abgelassen wurde.

Zinsniveau/Spreads

Auf Grund der Kombination tiefer realer und absoluter Zinsen, einer nach wie vor flachen Zinskurve sowie tiefer Risikoaufschläge, sind Anlagen im festverzinslichen Bereich nach wie vor unattraktiv. Während wir Anlagen in Staatsanleihen und Investment Grade Unternehmensanleihen negativ beurteilen, schätzen wir High Yield-, Schwellenländer- und Inflationsgeschützte Anleihen neutral ein. Auf Grund unserer nach wie vor konstruktiven Haltung gegenüber Aktienanlagen, verdienen einzig Wandelanleihen eine positive Beurteilung.

In diesem Umfeld drängen sich praktisch als Bond-Ersatz, alternative Anlagen auf, wobei wir in diesem Anlagesegment Gold, auf Grund tiefer Realzinsen, nach wie vor besonders gute Chancen einräumen.

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.