

Beschleunigte Aufwertung des Euros

August 2017

Juli PMI-Daten für USA, Europa und Japan leicht schwächer, dafür China stärker

Die wirtschaftlichen Daten bestätigen die Fortsetzung des synchronen Aufschwungs

Verbale Eskalation im Zusammenhang mit nordkoreanischen Atomwaffen verhindert Stimmungsexzess

Aktien bleiben Übergewichtet

Festverzinsliche Anlagen bleiben untergewichtet

Sound Capital AG
Claridenstrasse 19
Postfach
CH-8022 Zürich

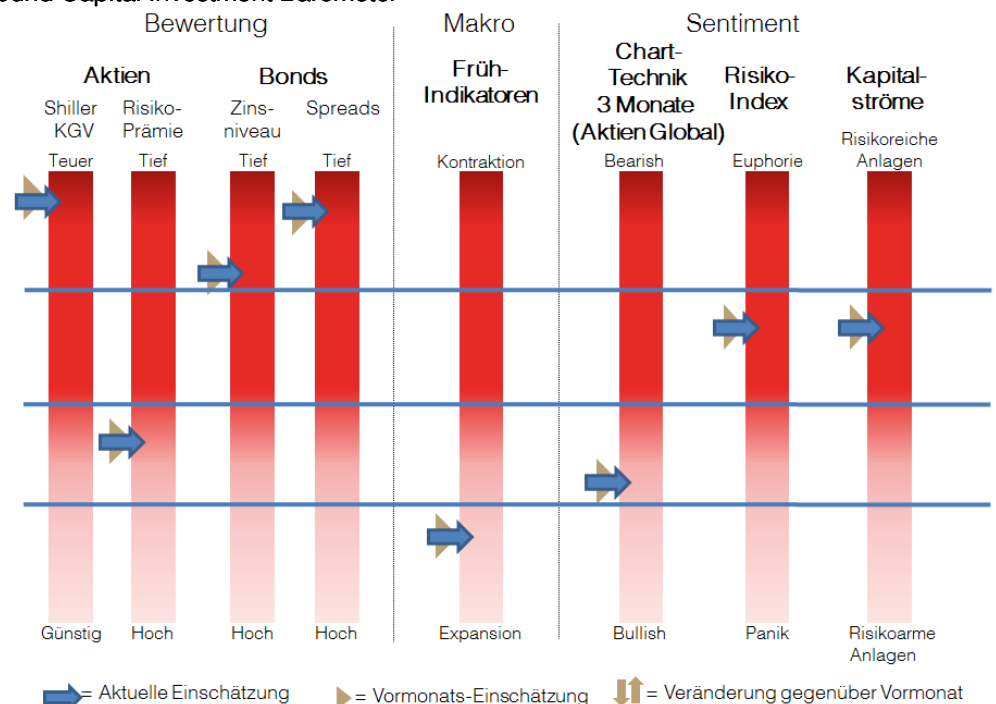
Tel +41 44 206 25 25
Fax +41 44 206 25 00

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

Schwieriges Anlageumfeld für international ausgerichtete Euro-Anleger

Während ein weltweit diversifiziertes Aktiendepot, gemessen anhand des MSCI World Index, mit einer Jahresperformance in USD von über 11% eigentlich Freude bereiten müsste, fällt die Performance in EUR von +/- 0% hingegen enttäuschend aus. Im Nachhinein kann die Wertentwicklung des Währungspaares EUR/USD recht treffsicher aus der veränderten Zinsdifferenz zwischen den USA und Europa abgeleitet werden. Der Zinsvorteil amerikanischer gegenüber deutscher 10-jähriger Staatsanleihen hat nämlich seit Anfang Jahr von 2.28 auf 1.8% abgenommen. Ferner hat auch die Enttäuschung über die Erfolglosigkeit des neuen US Präsidenten sowie die für viele Marktteilnehmer überraschend stark ausgefallene Wirtschaftserholung Europas, Druck auf den USD ausgeübt. Wir denken, dass die für den EURO sprechenden Faktoren bei dem momentanen EUR/USD Wechselkurs von über 1.17 ausreichend eingepreist sind, weshalb wir nicht von einer Fortsetzung der EURO-Aufwertung gegenüber dem USD ausgehen.

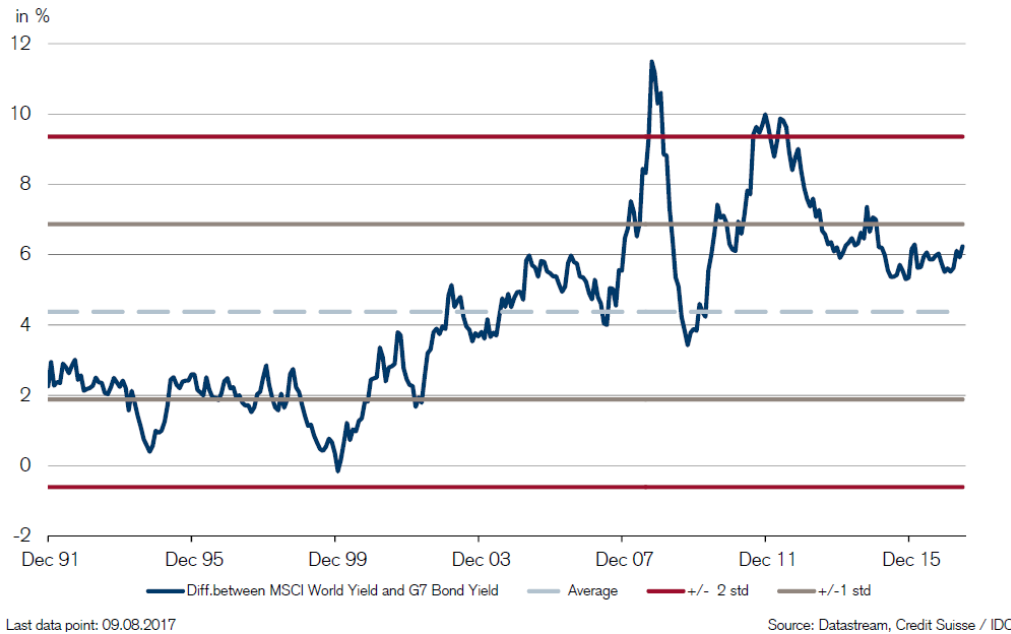
Sound Capital Investment Barometer



Shiller KGV und Risikoprämie

Wie bereits häufig berichtet, sind Aktien absolut gesehen (Shiller KGV) teuer bewertet. Die relative Attraktivität gegenüber festverzinslichen Anlagen sieht hingegen nach wie vor attraktiv aus. Dies resultiert vor allem aus dem tiefen Zinsniveau „risikoloser“ Staatsanleihen. Das Bewertungsniveau der Aktienmärkte ist somit auf ein fortgesetzt expansives monetäres Umfeld mit global hoher Liquidität angewiesen. In diesem Bereich orten wir positive Signale für die Finanzmärkte: Inzwischen erwarten nur noch 41.8% der Marktteilnehmer eine weitere Zinserhöhung des FED im laufenden Jahr. Bestätigt wurde diese Erwartung besonders durch die Tatsache, dass ein im 2. Quartal mit 2.6% höher als erwartet ausgefallene US-Wachstum kein entsprechendes Lohnwachstum nach sich zog. Das verbesserte Beschäftigungsniveau scheint von tieferen Löhnen begleitet zu sein.

Global Risk Premium for Sharemarkets



Makro (Frühindikatoren)

Einem leichten Rückgang der Juli-PMI Daten in den USA, Europa und Japan stehen bessere Daten in China gegenüber. Die Daten aller genannten Volkswirtschaften notieren zudem komfortabel über 50 (expandierende Wirtschaft), woraus wir eine Fortsetzung des synchronen Wirtschaftsaufschwungs ableiten. Das von uns genau verfolgte, weltweit abnehmende Kreditwachstum sowie eine sich verflachende US Zinskurve haben sich bisher nicht negativ auf die Erwartungshaltung der massgeblichen Wirtschaftsteilnehmer ausgewirkt.

Charttechnik

Gegenüber dem Vormonat hat sich die Einschätzung der von uns verfolgten „Chartisten“ nicht geändert. Kurzfristig wird auch aus saisonalen Gründen (von August bis Oktober herrscht im allgemeinen Gegenwind für die Aktienmärkte) mit einer kleineren Korrektur bei Fortsetzung des mittelfristigen Aufwärtstrends gerechnet.

Risikoindex/Kapitalströme

Wir denken, dass die verbale Eskalation im Zusammenhang mit den nordkoreanischen Drohgebärden einen Stimmungsexzess an den Börsen verhindern konnte. Wieder gestiegene Cash Quoten in den Depots professioneller Anleger, verhinderten einen Anstieg der von uns verfolgten Indikatoren und in der Folge ein „Verkaufs-Signal“. Wir können uns nach wie vor gut vorstellen, dass die Entscheidung für eine Reduktion der Aktienquote von einer Veränderung dieses Indikators ausgehen wird.

Zinsniveau/Spreads

Auf Grund fallender Realzinsen, 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 der Erwartung fallender Realzinsen, nach wie vor 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.