



Konsolidierung wahrscheinlicher als Korrektur

November 2017

Fortsetzung des synchronen Wirtschaftsaufschwungs

Neuer FED Vorsitzender gilt als „Zinstaub“

Aktien bleiben Übergewichtet

Festverzinsliche Anlagen bleiben untergewichtet

Weltkonjunktur mit bester Entwicklung seit Jahrzehnten

Aus fundamentaler Sicht erlebt die Weltkonjunktur die beste Entwicklung seit Jahrzehnten. Überhitzungserscheinungen, wie beispielsweise über dem Produktionswachstum liegende Lohnerhöhungen, sind dennoch bisher ausgeblieben. Die grösste Gefahr für die Fortsetzung der Börsenhausse ist neben einer Rezession in den USA, eine starke monetäre Bremsung durch das FED. Wir bleiben bezüglich beider Aspekte zuversichtlich: einerseits sprechen die nach wie vor exzellenten US-PMI Daten für eine Fortsetzung des (in Zukunft wohl etwas weniger dynamischen) Wirtschaftsaufschwungs und andererseits ist vom neuen FED Vorsitzenden keine drastische Änderung der Geldpolitik gegenüber seiner Vorgängerin zu erwarten. Die Hauptgefahren für die Weltbörsen scheinen damit vorerst (die Inflationsentwicklung in den USA gilt es eng zu verfolgen) gebannt. Da sowohl in Europa als auch in Japan keinerlei Anzeichen für eine monetäre Kehrtwende auszumachen ist, bleiben die internationalen Börsenampeln vorerst noch auf Grün. Viele Börsen scheinen allerdings überkauft, weshalb kurzfristig mit einer Konsolidierung (grössere Korrektur auch saisonal eher unwahrscheinlich) zu rechnen ist.

Sound Capital Investment Barometer



Sound Capital AG
 Claridenstrasse 19
 Postfach
 CH-8022 Zürich

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

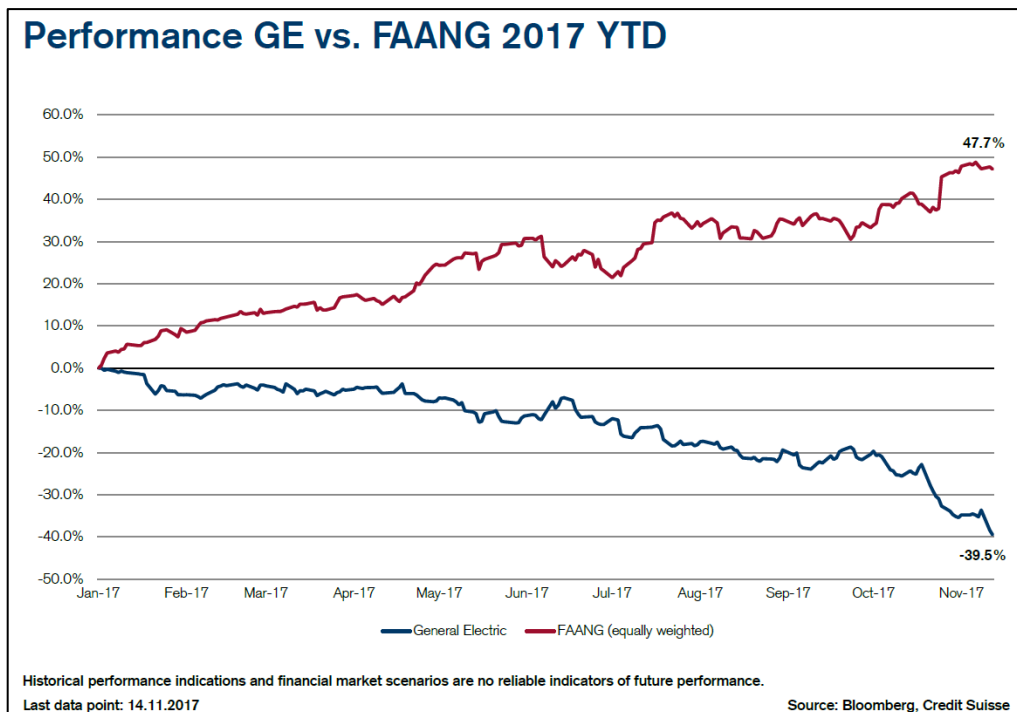
welcome@sound-cap.com
 www.sound-cap.com

Shiller KGV und Risikoprämie

Aktien haben sich seit unserer letzten Berichterstattung, gemessen am Shiller KGV, sogar noch verteuert. Im Verhältnis zu Anleihen (Risikoprämie) sehen Aktien hingegen immer noch attraktiv aus.

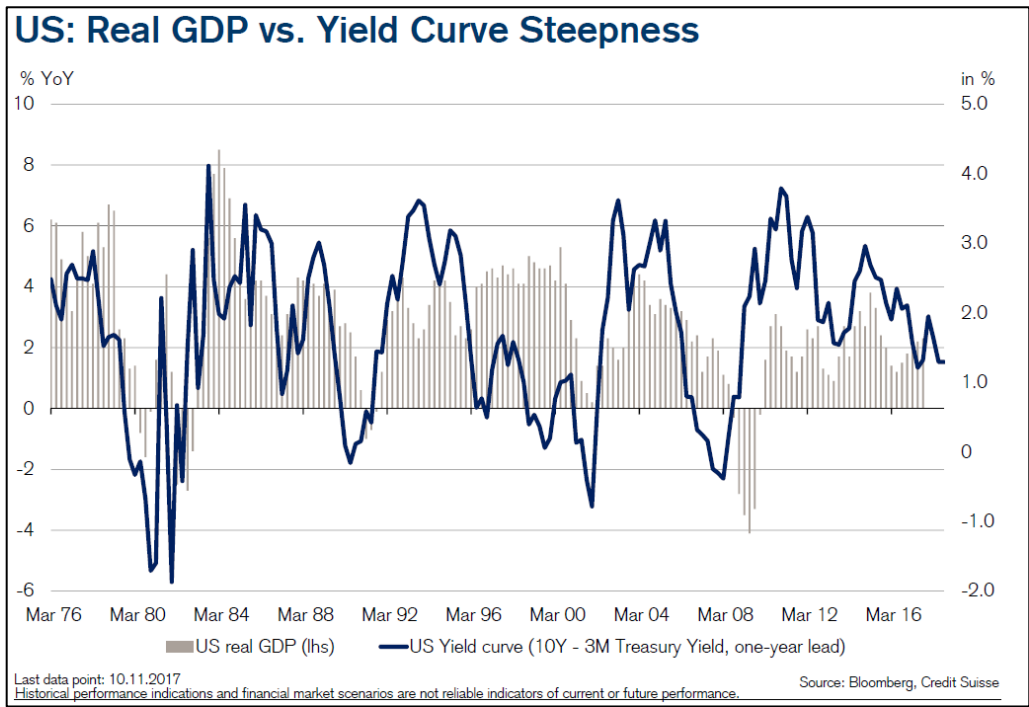
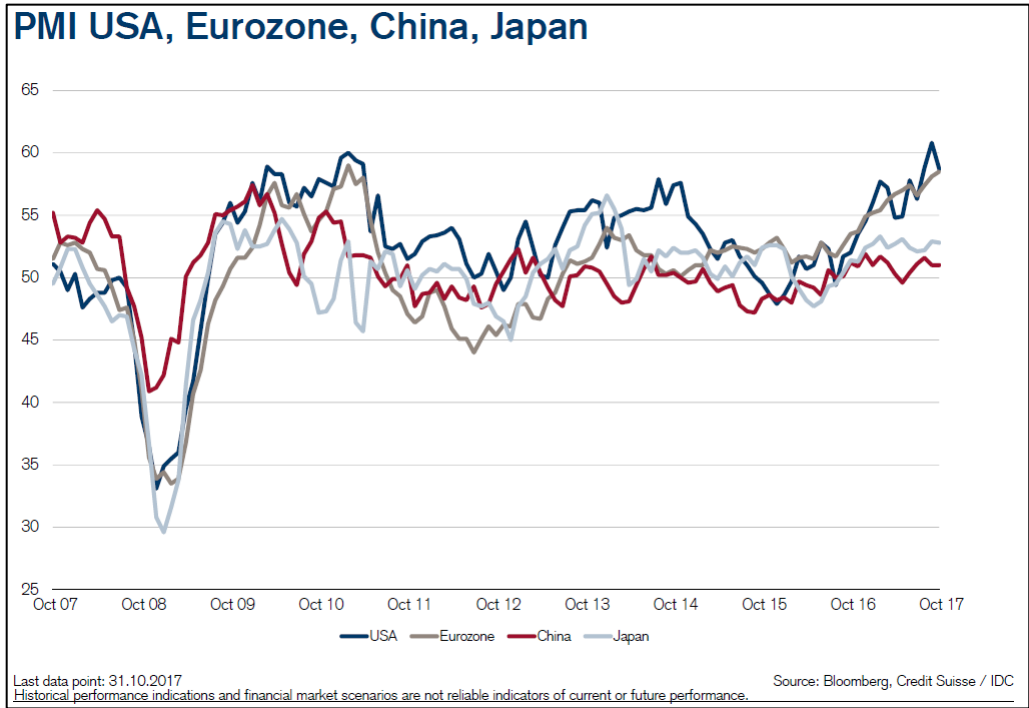
Im Zusammenhang mit der absoluten Bewertung möchten wir auf zwei interessante Aspekte hinweisen. Erstens dürfte der weltweite Zinsrückgang strukturell sein und damit langfristig anhalten, womit eine höhere durchschnittliche Bewertung gerechtfertigt erscheint. Zweitens führen disruptive Veränderungen im Technologiebereich zu einer vermeintlichen Verschiebung von Gewinnen in die Zukunft. Amazon ist ein gutes Beispiel für eine Firma, welche im Moment ausschliesslich an steigenden Marktanteilen interessiert ist und somit viel investiert, um ein möglichst hohes Umsatzwachstum zu generieren. Der Vergleich der Wertentwicklung seit Beginn des Jahres von GE gegenüber den sogenannten FAANG zeigt exemplarisch, wie gewinnbringend bzw. zerstörerisch der Verdrängungswettbewerb abläuft.

Es sei nebenbei erwähnt, dass wir uns im IT-Bereich eher für Titel wie Alphabet erwärmen, denen es gelingt, Umsatz und Gewinn gleichermaßen zu steigern.



Makro (Frühindikatoren)

Die PMI Daten lassen, trotz etwas nachlassender Dynamik in den USA, auf eine Fortsetzung des weltweit synchron verlaufenden Wirtschaftsaufschwungs schliessen. Der Verlauf der Zinskurve hat auf Grund des „quantitative easing“ des FED tendenziell an Aussagekraft verloren; eine inverse Zinskurve (Verzinsung 3-monatiger über der 10-jähriger Staatsanleihen) wäre für uns dennoch ein Warnsignal für eine bevorstehende Rezession.



Charttechnik

Die von uns verfolgten Charttechniker beurteilen die Märkte kurzfristig als korrekturanfällig, weshalb wir die Beurteilung in diesem Bereich von bisher positiv auf neutral reduziert haben.

Risikoindex/Kapitalströme

Der Risikoappetit hat in den letzten Wochen im Verhältnis zur Entwicklung der Finanzmärkte überproportional stark abgenommen. Aus diesem Grund haben wir die Beurteilung von negativ auf neutral angehoben. Bei den Kapitalströmen ergab sich im Vergleich zu unserem letzten Bericht keine Veränderung.

Zinsniveau/Spreads

Anlagen im festverzinslichen Bereich sind 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 auch weiterhin eine positive Beurteilung.

In diesem Umfeld kommt man an der Berücksichtigung von Alternativen Anlagen, praktisch als Bondersatz, nicht vorbei. In diesem Segment haben wir unsere Beurteilung für Gold von positiv auf neutral reduziert. Die dynamische Wirtschaftsentwicklung erhöht die Wahrscheinlichkeit steigender Realzinsen, welche mit dem Goldpreis invers korreliert sind.

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.