

# Unfreundliche US-Geld- und Handelspolitik

Juli 2018

Anleger ziehen sich aus Aktienanlagen zurück

Erwartete Kapitulation der Aktienanleger als Einstiegsgelageheit

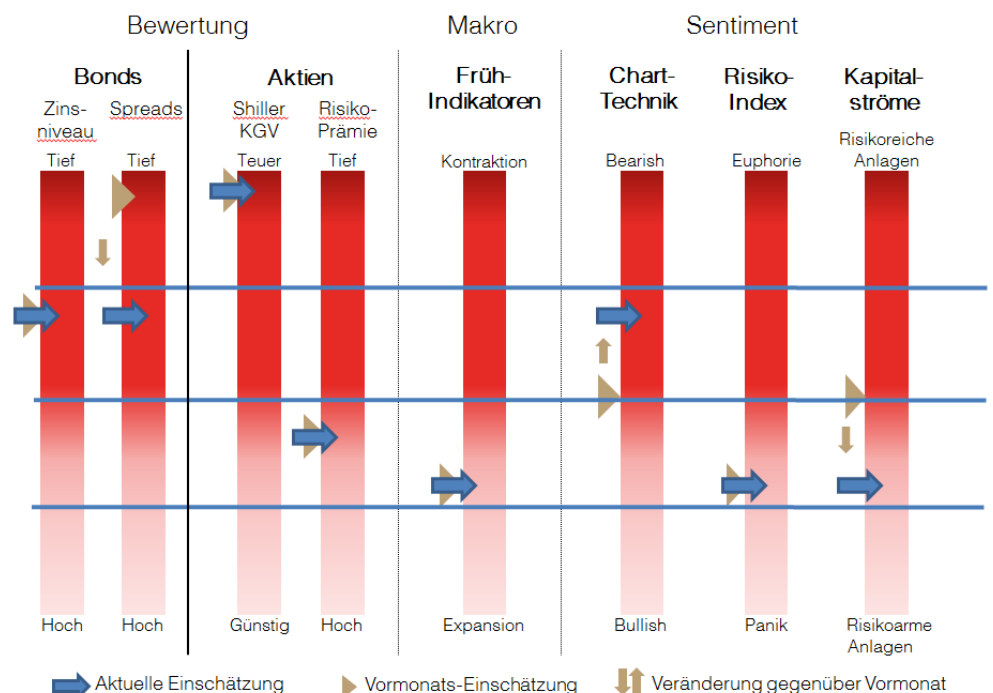
Unveränderte Beurteilung der Anlageklassen

## Risikoaufschläge von EMMA Anleihen steigen

Die Finanzmärkte werden bereits seit geraumer Zeit von den Themen US-Zinserhöhungen, Handelskrieg und einer möglichen Euro-Krise durch Italien belastet. Nun kommt noch ein weiterer Baissefaktor in der Form der chinesischen Währungsschwäche dazu. Man könnte durchaus sagen, dass sich die Anleger erst jetzt der weltweiten Bedeutung und Vielschichtigkeit der veränderten Geld- und Handelspolitik der USA bewusst werden.

Obwohl die Risikoaufschläge von EMMA-Anleihen bereits wieder auf den langfristigen Durchschnitt gestiegen sind, würden weitere Kapitalabflüsse aus den Schwellenländern nicht überraschen. Auch der USD und US-Staatsanleihen dürften in diesem „Risk Off Umfeld“ weiter gefragt bleiben. Kurskorrekturen werden in diesem Umfeld eher von technischen und weniger von fundamentalen Faktoren ausgelöst. Es kann entsprechend nicht überraschen, dass die von uns verfolgten Charttechniker die Aussichten von Risikoanlagen inzwischen wieder eher negativ beurteilen. Die Beurteilung des Faktors Charttechnik wird entsprechend von neutral auf negativ zurückgestuft.

### Sound Capital Investment Navigator



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

Positiver sieht es hingegen bei den (konträr zu beurteilenden) Kapitalströmen aus. Immer noch hohen Nettozuflüssen in US Aktien seit Beginn des Jahres stehen rekordhohe Verkäufe (zweithöchster Abfluss aus der Anlageklasse seit Beginn der Aufzeichnung) in den letzten Tagen gegenüber. In der Folge wird unser Navigator von diesem Faktor inzwischen nicht mehr neutral, sondern positiv beeinflusst.

**In der Summe aller Faktoren ergibt sich daraus eine unveränderte Beurteilung der Anlageklassen.**

Da sich die Finanzmärkte, einem Pendel gleich, von einem Extrem zum anderen bewegen, würden zunehmende Abflüsse aus Aktien und weiter rückläufige Notierungen nicht überraschen. Da wir die fundamentalen Aussichten für Aktienanlagen aber nach wie vor positiv beurteilen, würden wir eine Kapitulation der Anleger (in Form weiterer signifikanter Abflüsse aus Aktien) aller Voraussicht nach zum Aufstocken der Aktienquoten nutzen.

**Zinsniveau (Beurteilung Indikator -) / Spreads (Beurteilung Indikator -)**

Beurteilung unverändert / Beurteilung von - - auf - hochgestuft

Die weniger negative Beurteilung des Faktors Spreads ist auf den Anstieg der Risikoaufschläge für EMMA-Anleihen zurück zu führen. In diesem Bereich bleiben wir dennoch defensiv positioniert und meiden auch weiterhin Fonds mit langer Duration und/oder „local currency exposure“.

**Shiller KGV (Beurteilung Indikator --) / Risikoprämie (Beurteilung Indikator +)**

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

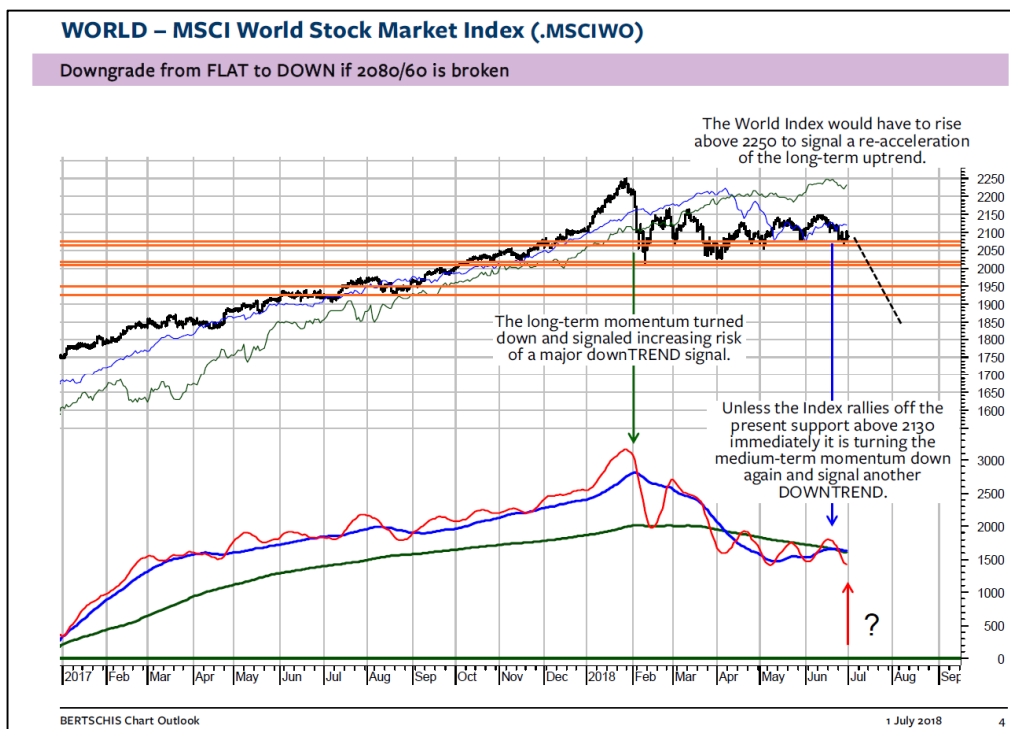
**Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator +)**

Beurteilung unverändert

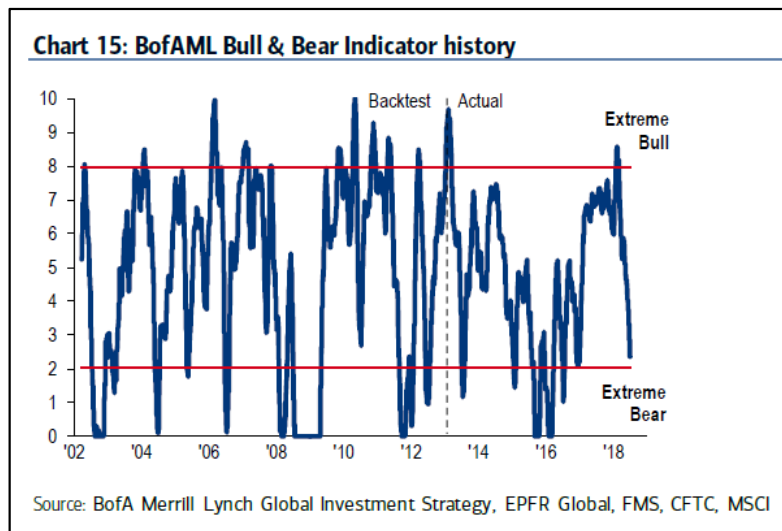
Die PMI Daten sind in den USA und Japan gestiegen, in China unverändert geblieben und in Europa gesunken. Da sich sämtliche Volkswirtschaften unverändert im Expansionsbereich befinden, gehen wir von einer Fortsetzung des synchron verlaufenden weltweiten Aufschwungs aus.

**Charttechnik (Beurteilung Indikator -)**

Beurteilung von neutral auf negativ herabgestuft



Risikoindex (Beurteilung Indikator +) / Kapitalströme (Beurteilung Indikator +)  
Beurteilung unverändert / Beurteilung von neutral auf positiv hochgestuft



SKALIERUNG SOUND CAPITAL NAVIGATOR					02.07.2018																																								
<b>Bewertung Bonds: -</b>																																													
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">tief</th> <th style="text-align: center;">Zinsniveau</th> <th style="text-align: center;">hoch</th> <th></th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">- 0 +</th> <th style="text-align: center;">++</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: left;">Neu</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">Alt</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				tief	Zinsniveau	hoch			--	- 0 +	++		Neu		X			Alt		X			<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">tief</th> <th style="text-align: center;">Spreads</th> <th style="text-align: center;">hoch</th> <th></th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">- 0 +</th> <th style="text-align: center;">++</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: left;">Neu</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">Alt</td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				tief	Spreads	hoch			--	- 0 +	++		Neu		X			Alt	X			
	tief	Zinsniveau	hoch																																										
	--	- 0 +	++																																										
Neu		X																																											
Alt		X																																											
	tief	Spreads	hoch																																										
	--	- 0 +	++																																										
Neu		X																																											
Alt	X																																												
<b>Bewertung Aktien: +</b>																																													
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">teuer</th> <th style="text-align: center;">Shiller PE</th> <th style="text-align: center;">günstig</th> <th></th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">- 0 +</th> <th style="text-align: center;">++</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: left;">Neu</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">Alt</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				teuer	Shiller PE	günstig			--	- 0 +	++		Neu		X			Alt		X			<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">tief</th> <th style="text-align: center;">Risiko-Prämie</th> <th style="text-align: center;">hoch</th> <th></th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">- 0 +</th> <th style="text-align: center;">++</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: left;">Neu</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">Alt</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				tief	Risiko-Prämie	hoch			--	- 0 +	++		Neu			X		Alt			X	
	teuer	Shiller PE	günstig																																										
	--	- 0 +	++																																										
Neu		X																																											
Alt		X																																											
	tief	Risiko-Prämie	hoch																																										
	--	- 0 +	++																																										
Neu			X																																										
Alt			X																																										
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">Kontraktion</th> <th style="text-align: center;">Makro Frühindikatoren</th> <th style="text-align: center;">Expansion</th> <th></th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">- 0 +</th> <th style="text-align: center;">++</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: left;">Neu</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">Alt</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				Kontraktion	Makro Frühindikatoren	Expansion			--	- 0 +	++		Neu			X		Alt			X		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">Bearish</th> <th style="text-align: center;">Chart-Technik</th> <th style="text-align: center;">Bullish</th> <th></th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">- 0 +</th> <th style="text-align: center;">++</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: left;">Neu</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">Alt</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				Bearish	Chart-Technik	Bullish			--	- 0 +	++		Neu		X			Alt		X		
	Kontraktion	Makro Frühindikatoren	Expansion																																										
	--	- 0 +	++																																										
Neu			X																																										
Alt			X																																										
	Bearish	Chart-Technik	Bullish																																										
	--	- 0 +	++																																										
Neu		X																																											
Alt		X																																											
<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">Euphorie</th> <th style="text-align: center;">Risiko Index</th> <th style="text-align: center;">Panik</th> <th></th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">- 0 +</th> <th style="text-align: center;">++</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: left;">Neu</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">Alt</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				Euphorie	Risiko Index	Panik			--	- 0 +	++		Neu			X		Alt			X		<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">riskoreich</th> <th style="text-align: center;">Kapitalströme</th> <th style="text-align: center;">risikoarm</th> <th></th> </tr> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">--</th> <th style="text-align: center;">- 0 +</th> <th style="text-align: center;">++</th> <th></th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: left;">Neu</td> <td></td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> </tr> <tr> <td style="text-align: left;">Alt</td> <td></td> <td style="text-align: center;">X</td> <td></td> <td></td> </tr> </tbody> </table>				riskoreich	Kapitalströme	risikoarm			--	- 0 +	++		Neu			X		Alt		X		
	Euphorie	Risiko Index	Panik																																										
	--	- 0 +	++																																										
Neu			X																																										
Alt			X																																										
	riskoreich	Kapitalströme	risikoarm																																										
	--	- 0 +	++																																										
Neu			X																																										
Alt		X																																											

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 Bezug 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.