

Steigende Flut hebt alle Boote

Deutliche Verbesserung des monetären Umfeldes in den USA

Juni 2019

- Rendite 10-jähriger Staatsanleihen und High Yield Spreads fallen im Tandem
- FED Funds Rate liegt über der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen
- PMI Daten am Scheideweg
- Extrem defensive Positionierung der Anleger

Am 19. Juni tagt der Ausschuss des FED und am letzten Wochenende des Monats wird das G20 Treffen in Osaka abgehalten. Von beiden Terminen erhoffen sich die Finanzmarktteilnehmer entscheidende Signale für die Weiterentwicklung der Realwirtschaft und Finanzmärkte. Während wir davon ausgehen, dass das FED die Anleger nicht enttäuschen dürfte, ist die Wahrscheinlichkeit einer nachhaltigen Einigung im Handelskrieg zwischen den USA und China eher gering. Dies besonders, weil es bei dieser Auseinandersetzung wohl vor allem um die Durchsetzung Amerikas Strategie der weltweiten Vorherrschaft geht.

Die aus unserem Navigator abgeleitete Beurteilung führt zu folgenden Entscheidungen:

Festverzinsliche werden auf neutral hoch und dagegen Liquidität auf leicht untergewichtet runtergestuft. Aktien bleiben leicht übergewichtet und Alternative Anlagen neutral gewichtet.

Sound Capital Investment Navigator

| Bewertung Festverzinsliche: - | | | | | | | | | | | | | | | |
|-------------------------------|-----|-----------------------|---|---|---|----|-----------|--|---------------|----------|---|---|---|----|-------|
| | | Zinsniveau | | | | | | | Spreads | | | | | | |
| | | tief | - | 0 | + | ++ | hoch | | | tief | - | 0 | + | ++ | hoch |
| Neu | Alt | | X | | | | | | | | X | | | | |
| Neu | Alt | | X | | | | | | | | X | | | | |
| Bewertung Aktien: + | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | Shiller PE | | | | | | | Risiko-Prämie | | | | | | |
| | | teuer | - | 0 | + | ++ | günstig | | | tief | - | 0 | + | ++ | hoch |
| Neu | Alt | X | | | | | | | | | | | | X | |
| Neu | Alt | X | | | | | | | | | | | | X | |
| | | Macro Frühindikatoren | | | | | | | Risiko-Index | | | | | | |
| | | Kontraktion | - | 0 | + | ++ | Expansion | | | Euphorie | - | 0 | + | ++ | Panik |
| Neu | Alt | | | | X | | | | | | | | X | | |
| Neu | Alt | | | | X | | | | | | | | X | | |

Sound Capital AG
 Claridenstrasse 19
 Postfach
 CH-8022 Zürich

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

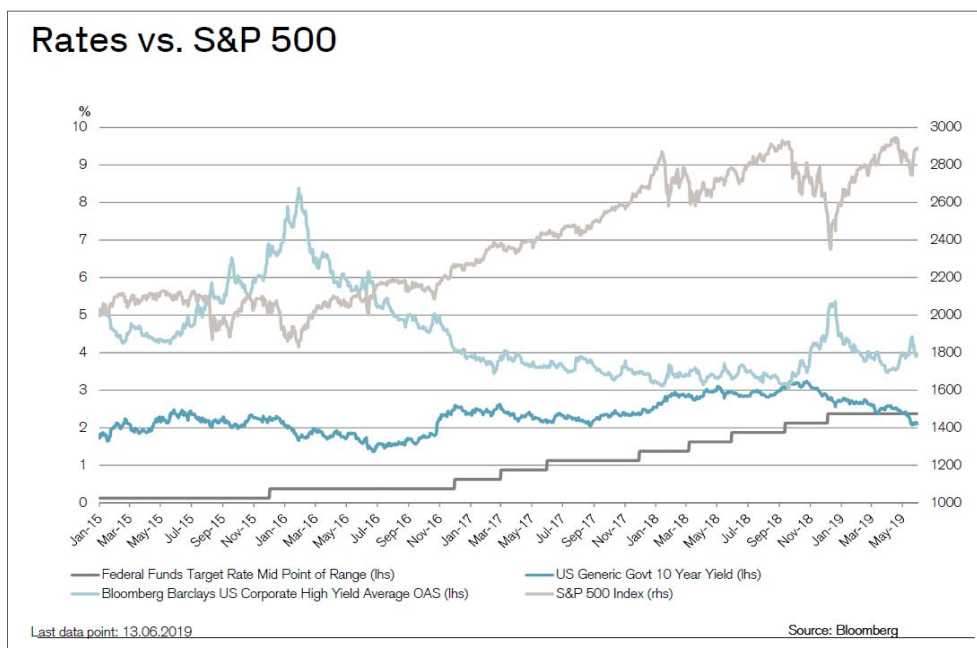
welcome@sound-cap.com
 www.sound-cap.com

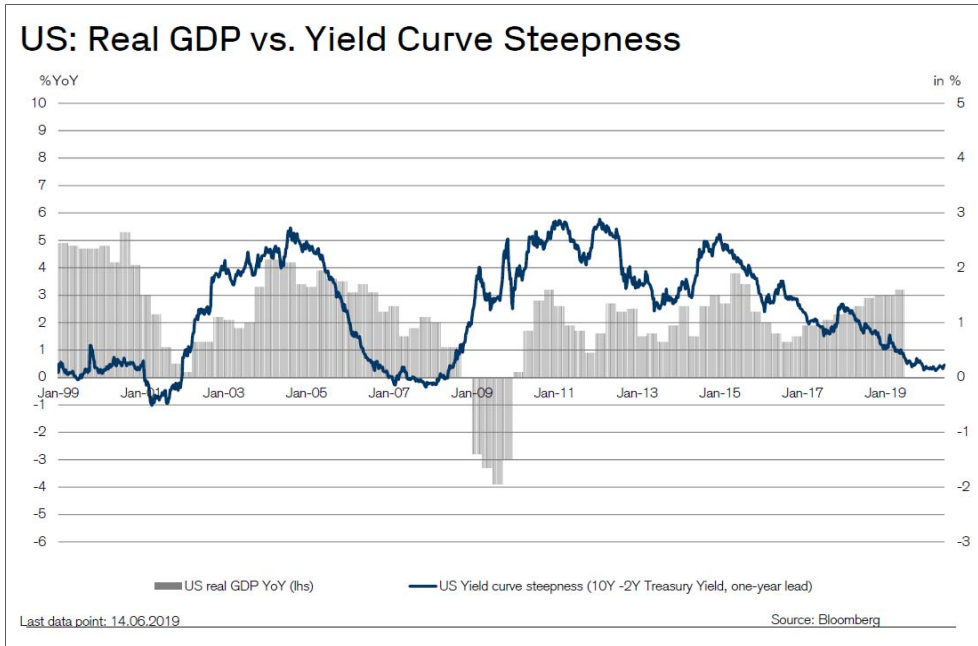
Sound Capital Investment Navigator

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

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Auf Grund der stark expansiven Signale des FED sind die Renditen der weltweiten Staatsanleihen stark zurückgekommen und liegen zwischenzeitlich in vielen Ländern im negativen Bereich. Wir sind dabei von der Tatsache beruhigt, dass die Renditen hochverzinslicher US Unternehmensanleihen zuletzt parallel mit den Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen zurückgekommen sind. Auch der vom FED weniger stark beeinflusste Bereich der Zinskurve, welcher sich aus der Differenz der 10- und 2-jährigen US-Staatsanleihen ergibt, ist nach wie vor nicht invers. Die Finanzmärkte signalisieren damit (im Gegensatz zu den PMI Daten) kein erhöhtes Rezessionsrisiko, dafür aber dringenden Handlungsbedarf des FED. Die über den 10-jährigen Staatsanleihen liegenden FED Funds Raten zeigen nämlich, dass sich die US Notenbank zwischenzeitlich „behind the curve“ befindet und somit von den Finanzmärkten vor sich hergetrieben wird. Ein Zustand, dem das FED sehr bald mit Zinssenkungen entgegenzutreten dürfte.

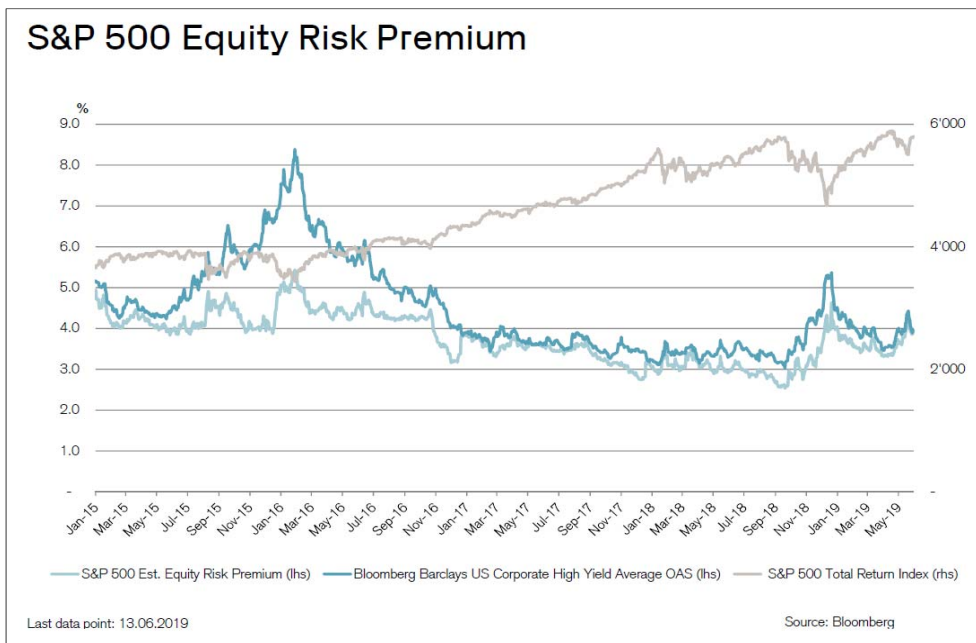




Shiller KGV (Beurteilung Indikator --) / Risikoprämie (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

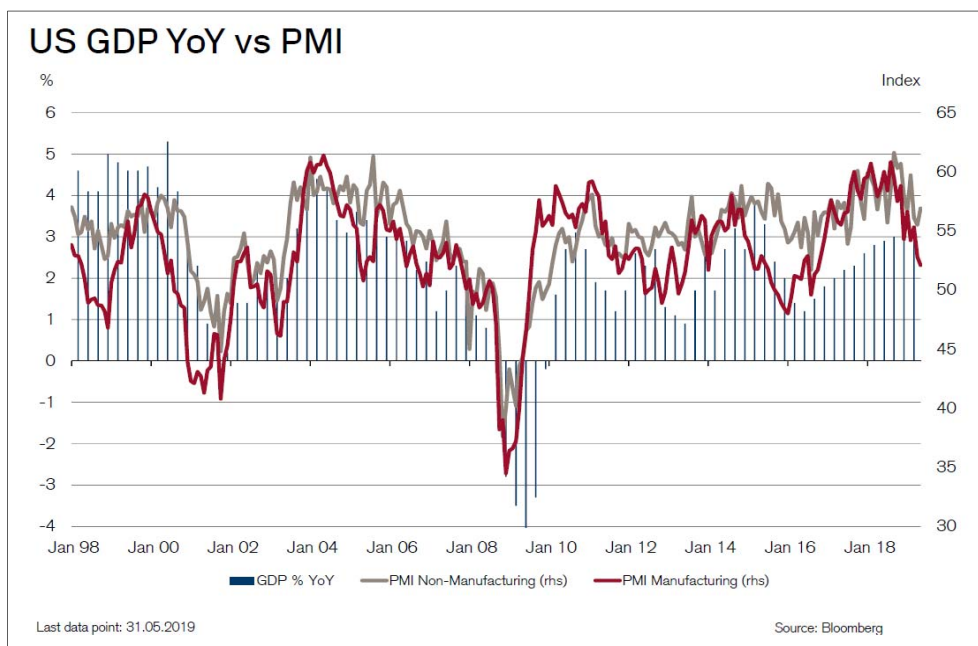
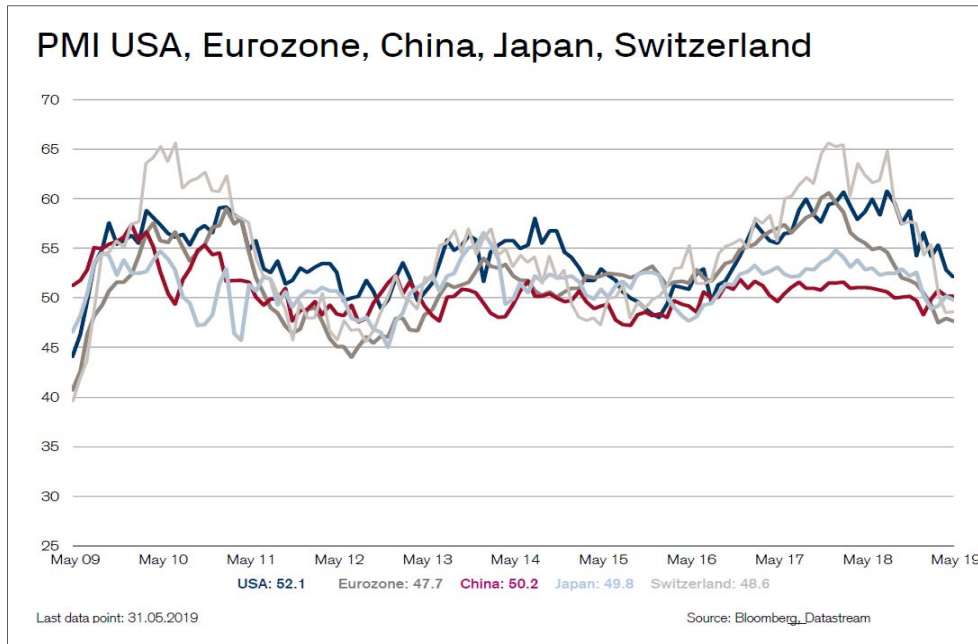
Die absolute Bewertung des US Aktienmarktes gemessen am Shiller KGV ist nach wie vor unattraktiv. Die relative Bewertung der Aktien gegenüber Staatsanleihen ist hingegen unverändert attraktiv. Die positive Kursbewegung der US-Aktien, welche vor zwei Wochen einsetzte, erscheint so gesehen gesund. Diese waren von fallenden Risikoaufschlägen hochverzinslicher US Unternehmensanleihen und fallenden Aktienrisikoprämien begleitet.



Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung unverändert

Die weltweit aggregierten PMI Daten befinden sich besonders auf Grund eines weiteren Rückgangs in den USA am Scheideweg zwischen wirtschaftlicher Expansion und Kontraktion. Auf Grund der positiven Entwicklung im US Dienstleistungsbereich und positiver vorseilender Konjunktursignale der Finanzmärkte (Entwicklung der Risikoaufschläge hochverzinslicher US-Unternehmensanleihen und Verlauf der US-Zinskurve) geben wir der weltweiten Konjunktur einen Vertrauensvorschuss und belassen diesen Indikator unseres Navigators auf +.



Risikoindex (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung unverändert

Dieser Indikator gibt auf Grund der weiterhin extrem negativen Positionierung der Anleger einen unverändert positiven Beitrag zu unserer Gesamtbeurteilung.

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.