

Nach dem Sturm ist vor dem Sturm

Januar 2016

Eine technische Erholung - gefolgt von weiteren Turbulenzen als wahrscheinlichstes Szenario

EZB kündigt (falls nötig) unlimitierte Interventionen an

Der Markt erwartet vom FED nur 1-2 Zinsschritte, das FED spricht nach wie vor von 4 Schritten

Europas Flash PMI-Indizes deuten auf ein sich abschwächendes Wachstum hin

Sound Capital AG
Claridenstrasse 19
Postfach
CH-8022 Zürich

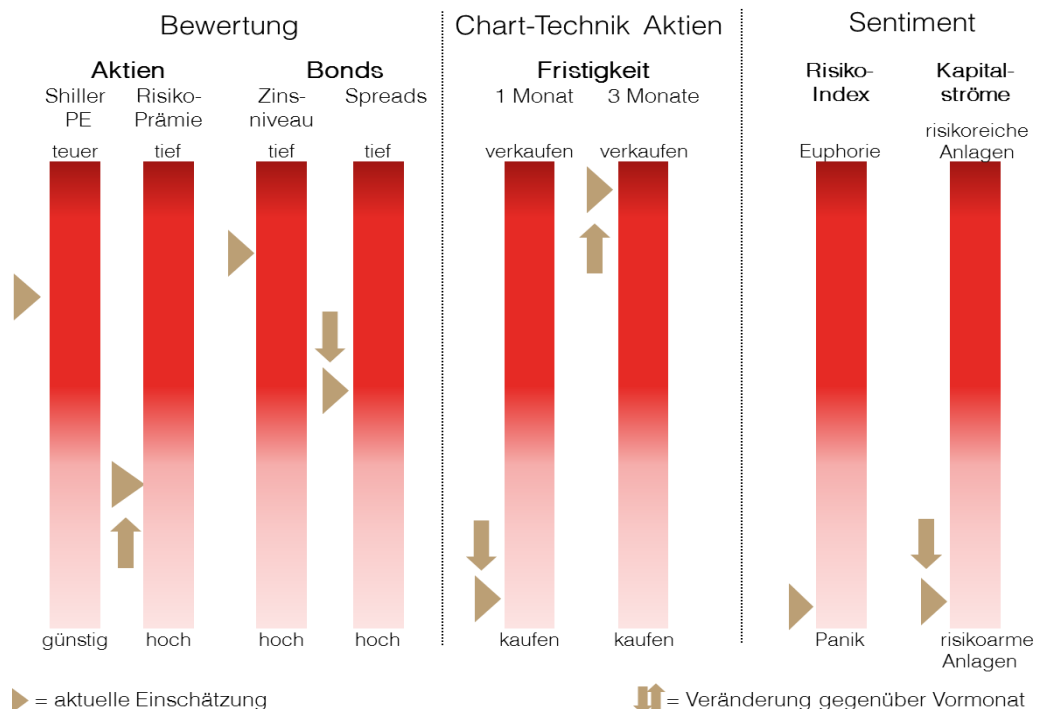
Tel +41 44 206 25 25
Fax +41 44 206 25 00

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

Kurzfristige Bärenmarkt Rally?

Der auch für uns überraschend eingetretene Stimmungswandel lässt sich am besten technisch veranschaulichen. Während der S&P 500 im Dezember ein positives Signal in Form eines sogenannten „Goldenen Kreuzes“ (steigende 90 Tage-Linie durchbricht die 200 Tag-Linie) aussandte, folgte im Januar ein negatives Signal in Form eines sogenannten „Todeskreuzes“ (fallende 90 Tage-Linie durchbricht die 200 Tage-Linie). Es ist wohl nicht übertrieben, in diesem Zusammenhang von einem charttechnischen „Schwarzen Schwan“ zu sprechen.

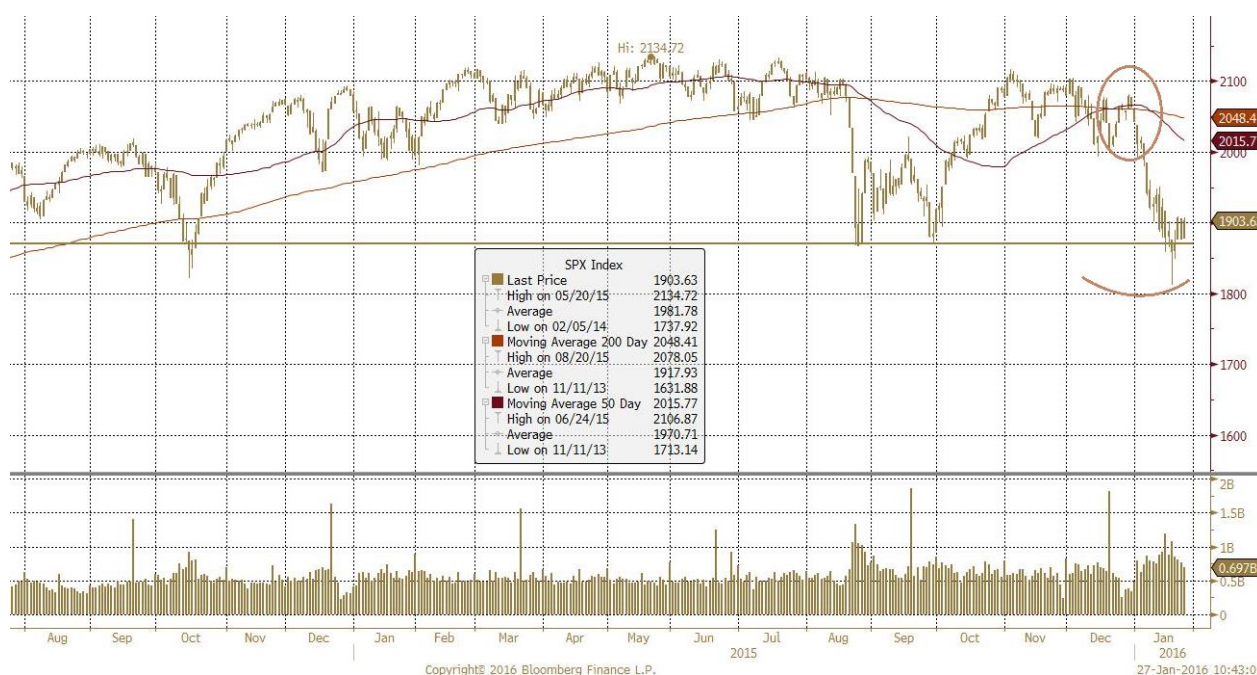
Sound Capital Investment Barometer



Fundamental haben Ängste um das sich abschwächende Wirtschaftswachstum in China gepaart mit einem nochmals tieferen Ölpreis dazu geführt, dass der Dow Jones den schlechtesten Jahresstart seit 1896 hinlegte. Mit Ausnahme von Staatsanleihen langer Laufzeiten und vereinzelter anderer Qualitätsanleihen weisen alle Anlagekategorien seit Jahresbeginn eine negative Wertentwicklung auf. Bei den Konjunkturindikatoren hinterlassen diese Turbulenzen erste Spuren. Die Flash PMI Daten in Europa und Japan fielen etwas schlechter aus als erwartet, blieben aber über der Wachstumsschwelle. In den USA überraschte der Flash Markt Manufacturing PMI mit einem Anstieg auf 52.7. Dieser steht allerdings in Kontrast zum aussagekräftigeren ISM Index, der im Kontraktionsbereich verharrte.

Insgesamt fielen die Konjunkturindikatoren gemischt aus, was die EZB dazu veranlasste, weitere, falls nötig unlimitierte Stimulierungsprogramme anzukündigen. Die Bank of England hat ihrerseits angekündigt, aufgrund der schwachen Konjunkturdaten mit der ersten Leitzinserhöhung zuzuwarten. Dadurch erhöht sich der Druck auf das FED, bei den geplanten Zinserhöhungen zurückhaltender vorzugehen. Wir bleiben bei unserer Einschätzung, dass das FED den richtigen Zeitpunkt für die erste Leitzinserhöhung verpasst hat und nun viel behutsamer vorgehen muss, als ursprünglich angekündigt. Der Markt preist zurzeit nur ein bis zwei Erhöhungen in 2016 ein, währenddessen das FED bisher von vier Erhöhungen in 2016 und weiteren in 2017 ausgeht. Wichtig wird sein, ob sich in den USA die vom FED erwarteten positiven Konjunkturdaten materialisieren. Das Sentiment hat sich massiv verschlechtert. Die von uns beobachteten Indikatoren fielen noch tiefer und signalisieren Panik. Die Anleger flüchteten aus riskanten Aktien- wie Rentenanlagen. Zu allem Überfluss machten Gerüchte die Runde, dass diverse Staatsfonds zur Sicherung der Staatsbudgets riskante Anlagen abbauen. Wir glauben, dass zurzeit fundamentale Faktoren an den Anlagemärkten ignoriert werden und die Techniker das Zepter übernommen haben. Aktuell testet der S&P 500 das Tief vom Oktober 2014. Falls dieser Test erfolgreich verlaufen sollte, dürften wir eine Bärenmarkt Rally erleben; gefolgt von weiteren Marktturbulenzen. Dies ist unser momentanes Hauptszenario, nach dem wir unsere Portfolios taktisch ausrichten. Konkret werden wir diese Gegenbewegung abwarten und dann die Portfolios defensiver ausrichten.

S&P 500 mit positivem Fehlsignal im Dezember 2015



Diese Handlungsmassgabe beruht auf unserer Überzeugung, dass die Marktteilnehmer überreagiert haben und die Märkte überverkauft sind. Der Stress im System dürfte sich vorübergehend reduzieren. Unser Szenario geht weiter davon aus, dass die Aktienmärkte von Frühjahr bis in den Herbst hinein schwierig bleiben, um danach den säkularen Aufwärtstrend fortzusetzen.

Aktuell halten wir aber an unseren Positionen fest, was eine leichte Übergewichtung bei Aktienanlagen beinhaltet. Im Rentenbereich bevorzugen wir Obligationen mit kurzen Restlaufzeiten. CAT Bonds wie auch ILS haben sich in dieser Korrektur bewährt. Für den Abbau der Risiken im Anleihenbereich erwägen wir eine Reduktion von EMMA- und High Yield-Obligationen sowie Wandelanleihen. Fremdwährungsrisiken im Bondbereich sollten auch weiterhin abgesichert werden.

Im Bereich Fund of Hedge Funds raten wir zu breit diversifizierten und konservativ aufgestellten Managern. Auf der Aktienseite bleiben wir relativ konstruktiv für die Eurozone, dabei bleiben der DAX wie auch selektiv die Peripherie im Fokus.

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.