



Kapitulation

Dezember 2018

Souveräner Auftritt des
FED Vorsitzenden

Anstieg der US High Yield
Spreads

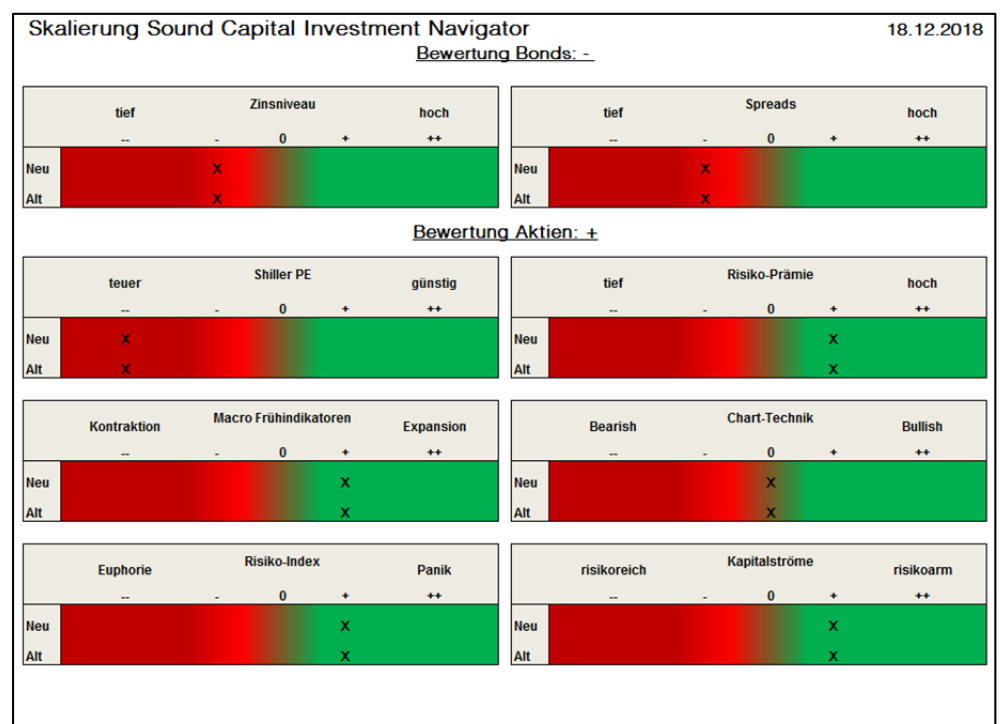
Stabilisierung der
Wirtschaftsentwicklung in
den USA und China

Unveränderte Beurteilung
der Anlageklassen

Börsenkorrektur zum falschen Zeitpunkt?

Die meisten Anleger können das Wort Jahresendrally nicht mehr hören. Zurecht verweisen sie dabei auf die aktuelle Misere sowie die analytische Schwäche dieser Börsenweisheit. Richtig ist dennoch, dass der Dezember auf Grund mangelnder Liquidität besonders schwankungsanfällig sein kann. Der fundamental grösste Belastungsfaktor der Börse bleibt in unseren Augen der grosse Liquiditätsentzug durch die „Normalisierung“ der US Zinspolitik, welche gestern durch eine erneute Zinserhöhung des FED ihre erwartete Fortsetzung nahm. Die weniger expansive Politik führt bereits seit einiger Zeit zu einem Anstieg der „High Yield Spreads“, was von den Aktienmärkten ganz offensichtlich als Zeichen gesehen wird, dass die US Notenbank womöglich „überschiesst“ und mit ihrer restriktiveren Politik eine Rezession auslösen könnte. Aufgrund der aktuell vorliegenden Daten schätzen wir die Rezessionsrisiken allerdings auch weiterhin als eher gering ein. Das gestern angekündigte, für die Zukunft weniger restriktive und datenabhängige Vorgehen des FED, bestärkt uns übrigens in dieser Einschätzung.

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

Wie immer in einem schwierigen Börsenumfeld (und das ausgerechnet kurz vor Jahresende) wird man mit beängstigenden Szenarien geradezu bombardiert. Die wirtschaftliche Realität, besonders in Ländern mit einer staatlich verordneten Tiefzinsphase (Obstruktion), dürfte allerdings deutlich unspektakulärer verlaufen. Sollte zudem die Normalisierung des US-Zinsumfeldes einigermaßen „unfallfrei“ gelingen, dürfte es mit der Wirtschaft und den Finanzmärkten (allen Unkenrufen zum Trotz) eher wieder nach oben gehen.

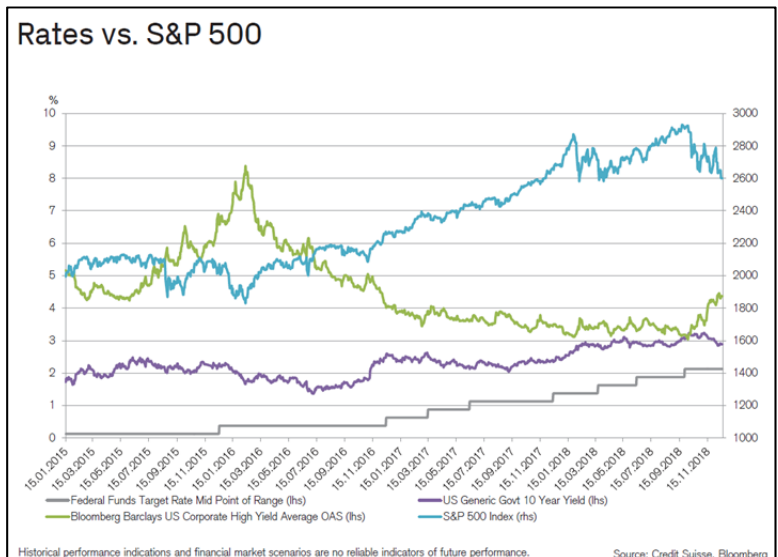
Unter Berücksichtigung aller Aspekte unseres Navigators nehmen wir keine Veränderung unserer taktischen Positionierung vor: Liquidität bleibt neutral-, Festverzinsliche unter-, Aktien über- und Alternative Anlagen neutral gewichtet. Einzig im Währungsbereich haben wir unsere bisher positive Beurteilung des USDs auf neutral zurückgestuft.

Sound Capital Investment Navigator

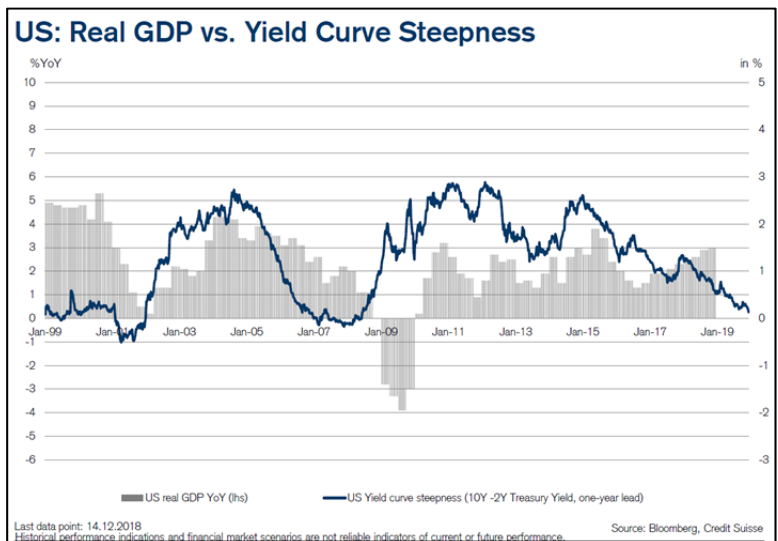
Zinsniveau (Beurteilung Indikator -) / **Spreads** (Beurteilung Indikator -)

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Während die Korrektur des S&P 500 zu Beginn des Jahres von steigenden Renditen der US-Staatsanleihen begleitet wurde, sind die 10-jährigen US Zinsen inzwischen wieder klar unter 3% gefallen. Die laufende Börsenkorrektur lässt sich am ehesten mit den gestiegenen High Yield Spreads erklären. Die Angst vor Inflation ist ganz offensichtlich wieder Deflationsängsten gewichen. Ein adäquates Verhalten des FED, mit dessen massgeblichen Einfluss auf die Zinslandschaft, dürfte hauptverantwortlich dafür sein, wie es an den Finanzmärkten weitergeht.



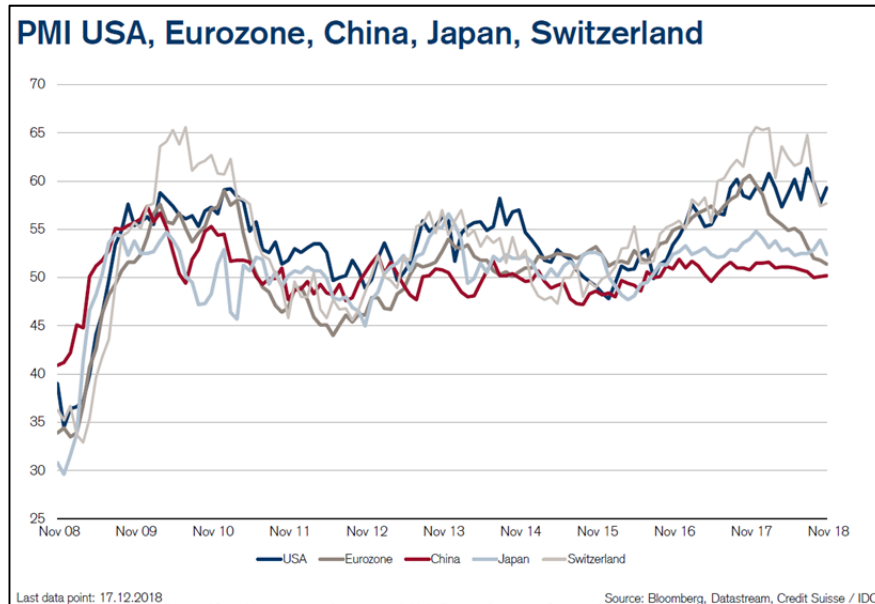
Das FED beeinflusst auch den Verlauf der US Zinskurve, welche im gesamten Laufzeitenspektrum zwar flacher geworden ist, bis jetzt aber im massgeblichen Vergleich der 10- und 2-jährigen Staatsanleihen keine inverse Struktur aufweist. Von dieser Seite her sind die Rezessionsrisiken (ein von uns erwartetes bedachtes und flexibles Vorgehen des FED vorausgesetzt) bisher noch nicht wesentlich gestiegen.



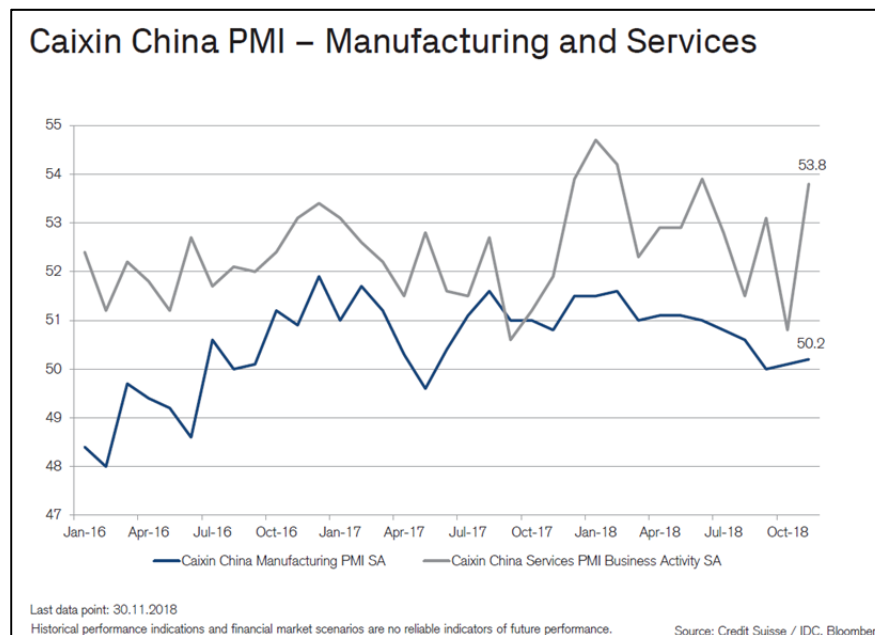
Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung unverändert

Die USA, China und die Schweiz sehen bezüglich PMIs etwas besser aus, während sich die negative Dynamik in Europa und Japan verstärkt hat. Alle Daten befinden sich nach wie vor über 50, womit sich die globale Wirtschaft immer noch klar im Expansionsmodus befindet.

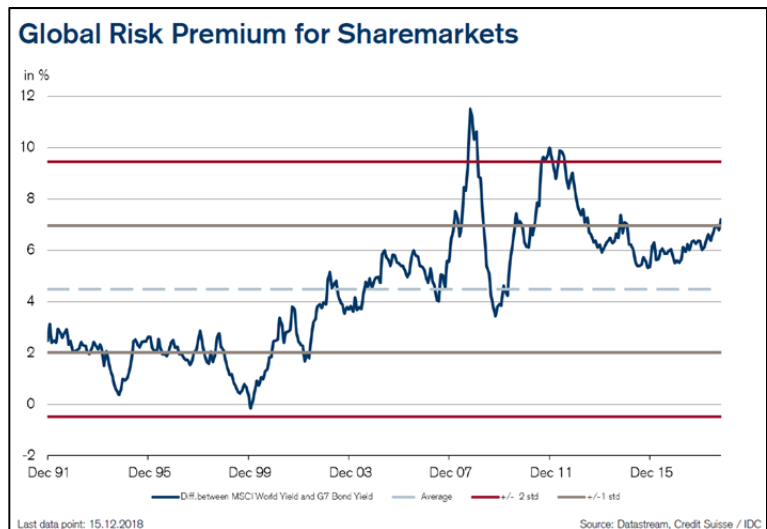


Bei eingehender Analyse ist uns in China die Entwicklung im Servicebereich positiv aufgefallen; im „Reich der Mitte“ scheint nicht alles schief zu laufen!



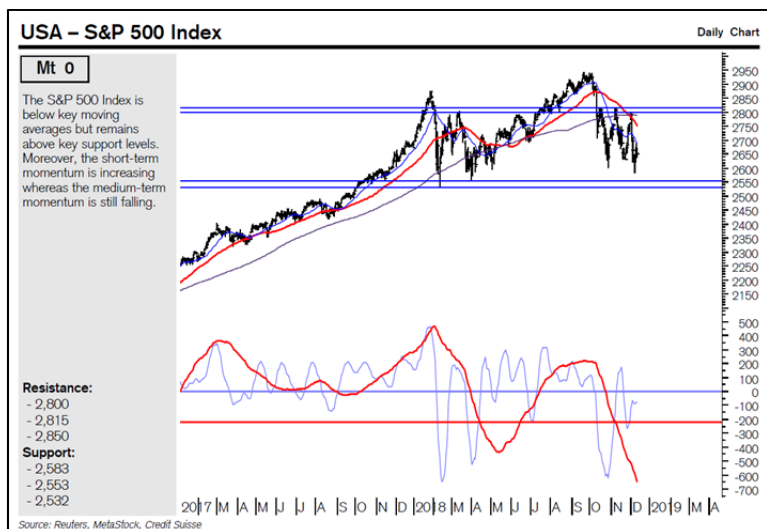
Shiller KGV (Beurteilung Indikator --) / **Risikoprämie** (Beurteilung Indikator +)
 Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Die absolute Bewertung des US Aktienmarktes gemessen am Shiller KGV ist nach wie vor unattraktiv. Die relative Bewertung der Aktien gegenüber Staatsanleihen, gemessen an der Risikoprämie (Gewinnrendite des S&P 500 minus der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen) hat sich hingegen erneut verbessert. Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen kam zurück, während die Gewinnrendite von US Aktien auf Grund des ausgeprägten Kursrückgangs gestiegen ist.



Charttechnik (Beurteilung Indikator 0)
 Beurteilung unverändert

Das in unserem letzten Navigator beschriebene „Worst Case Szenario“ wurde bedauerlicherweise übertroffen. Der Markt erreicht bei grosser Volatilität immer wieder neue Jahrestiefststände und strapaziert damit die Nerven der Anleger aufs äusserste. Die inzwischen erreichten technischen Extremwerte stimmen uns allerdings zuversichtlich: eine stabilisierende Gegenbewegung müsste unter technischen Gesichtspunkten demnächst einsetzen.



Risikoindex (Beurteilung Indikator +) / **Kapitalströme** (Beurteilung Indikator +)
 Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Die letzten Wochen waren von rekordhohen Rücknahmen bei Aktien und High Yield Anleihen geprägt. Besonders die sogenannten Retailinvestoren haben die Finanzmärkte in Scharen verlassen. Es fehlt nicht mehr viel, bis zur ultimativen Kapitulation der Anleger. Sie scheint zum Greifen nah!

Zürich, Dezember 2018

Sehr geschätzte Kunden und Leser

Wir wünschen Ihnen ein frohes Weihnachtsfest und ein glückliches und gesundes Neues Jahr 2019. Wir freuen uns, Ihnen auch im nächsten Jahr mit unserem Navigator beim herausfordernden Navigieren an den Finanzmärkten zur Seite zu stehen.

Ihre

Sound Capital AG

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.