

Negativ verzinsten Staatsanleihen

Tiefe Zinsen dürften Appetit auf Dividenden steigern

In der Schweiz weisen inzwischen sogar Staatsanleihen mit 50-jähriger Laufzeit eine negative Verzinsung auf, während man in Dänemark für das Aufnehmen einer Hypothek bezahlt wird. Die Extreme in der Zinslandschaft kennen keine Grenzen mehr und es scheint absehbar, dass sich auch das FED diesem weltweiten Trend nicht mehr lange entziehen kann. Dies insbesondere, da die Inversion der Zinskurve im vom FED kontrollierten kurzfristigen Laufzeitenbereich weiter zugenommen hat. Obwohl sich grosse Teile der US-Binnenwirtschaft nach wie vor überraschend positiv entwickeln, haben in den USA die wirtschaftlichen Risiken (Abschwung im verarbeitenden Gewerbe, Handelskrieg und inzwischen auch rückläufiges Konsumentenvertrauen) zugenommen, weshalb das FED auch von dieser Seite unter Druck geraten dürfte.

August 2019

- FED hinkt der Entwicklung der Kapitalmärkte hinterher
- Abschwung im verarbeitenden Gewerbe setzt sich fort
- Festverzinsliche auf leicht untergewichtet reduziert
- Alternative Anlagen (unter Bevorzugung von Gold) auf leicht übergewichtet hochgestuft

Sound Capital Investment Navigator

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

Aus unserem Navigator abgeleitete Einschätzung der Anlagekategorien:

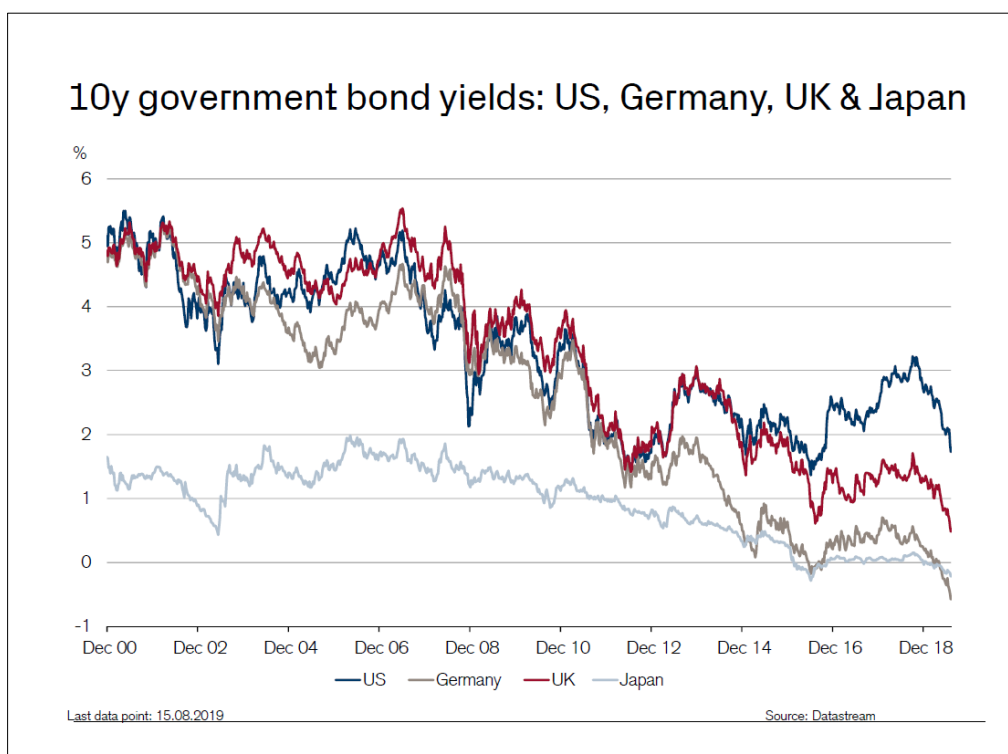
Festverzinsliche werden von neutral auf leicht untergewichtet reduziert, während Alternative Anlagen (unter Bevorzugung von Gold) von neutral auf leicht übergewichtet erhöht werden. Liquidität bleibt leicht unter- und Aktien leicht übergewichtet.

Sound Capital Investment Navigator

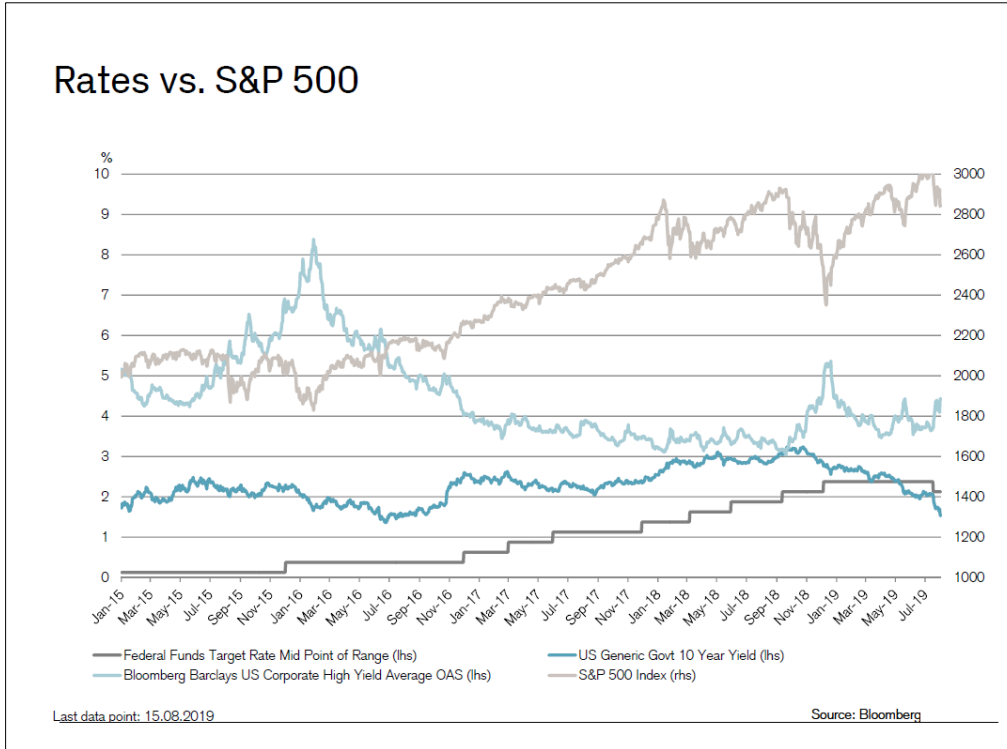
Zinsniveau (Beurteilung Indikator --) / Spreads (Beurteilung Indikator -)

Beurteilung von – auf -- / Beurteilung unverändert

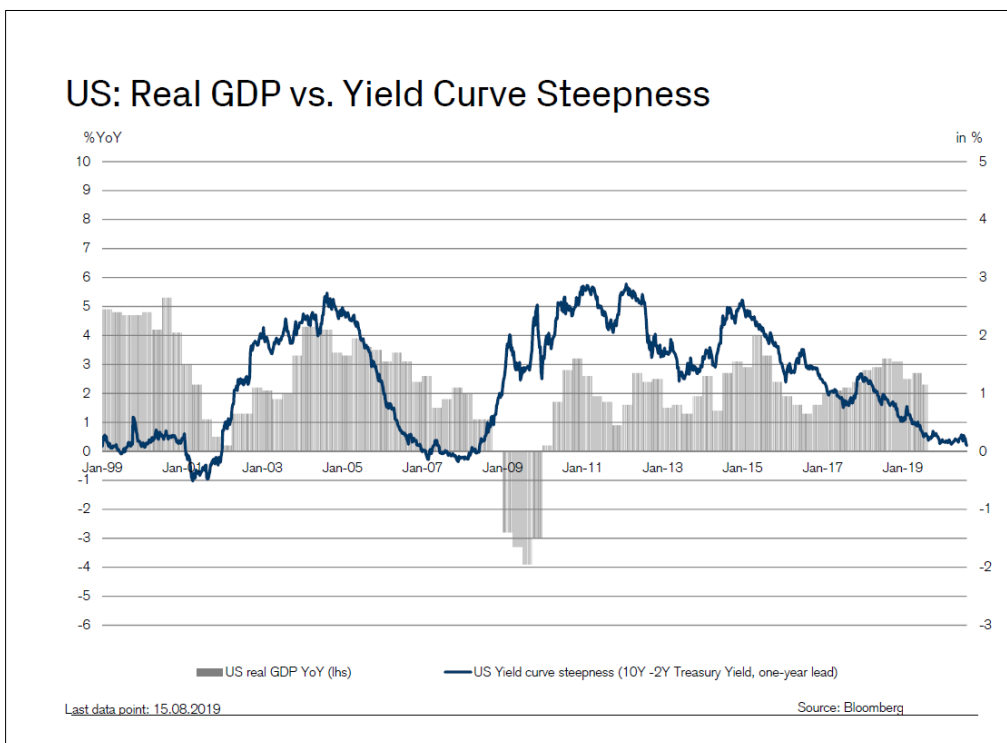
Erstens kommt es anders, zweitens als man denkt: Als die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen vor nicht allzu langer Zeit auf über 3% anstiegen, riefen viele sog. Starinvestoren das Ende dieses bereits extrem lange laufenden Bullenmarktes aus. Auf Grund der nun tatsächlich eingetretenen gegenteiligen Entwicklung (die Renditen liegen inzwischen im Bereich historischer Tiefststände) ist es in diesem Lager still geworden.



Während die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen deutlich unter die Federal Funds Rate fiel, stiegen die Risikoaufschläge hochverzinslicher Unternehmensanleihen. Dieser Anstieg ist aber bisher eher bescheiden ausgefallen.



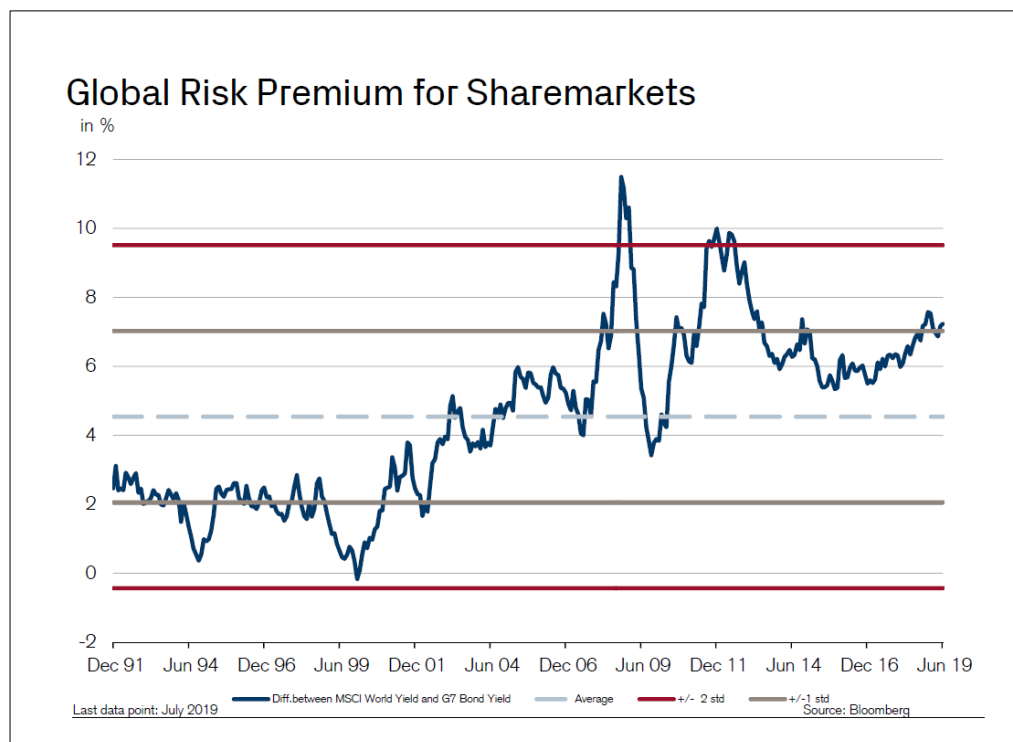
Die offensichtlich gestiegenen Rezessionsrisiken werden bisher also weder von der Höhe der Risikoaufschläge noch dem flachen Verlauf der Zinskurve bestätigt.



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

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

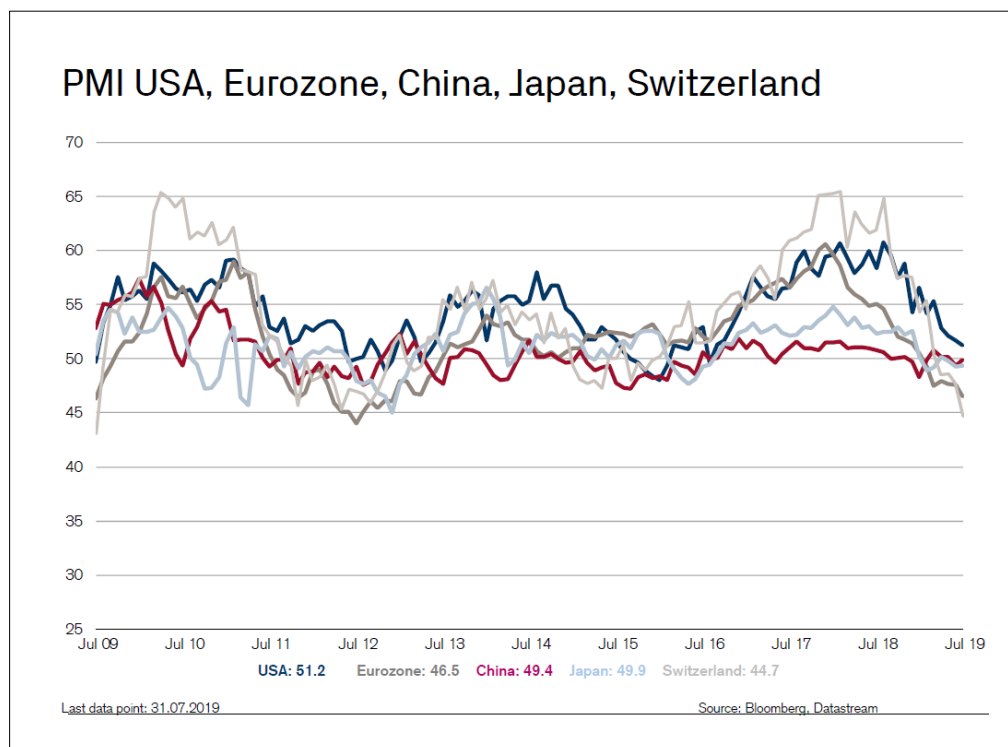
Die absolute Bewertung des US Aktienmarktes, gemessen am Shiller KGV, ist nach wie vor unattraktiv. Die relative Bewertung der Aktien gegenüber Staatsanleihen ist hingegen attraktiv und weist zudem (getrieben von fallenden Renditen der US-Staatsanleihen) eine steigende Tendenz auf. Dieser Umstand dürfte immer mehr als Argument zum vermeintlich „alternativlosen“ Aktienkauf benutzt werden. Tiefe Zinsen dürften den Appetit auf Dividenden entsprechend steigern.



Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator 0)

Beurteilung unverändert

Die Makro Frühindikatoren weisen nur noch in den USA auf eine expandierende Wirtschaft hin. Wir gehen aber nach wie vor davon aus, dass ein einsichtiges FED sowie ein auf seine Wiederwahl bedachter US Präsident eine globale Rezession (vorerst) unwahrscheinlich machen.



Risikoindex (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung unverändert

Dieser Indikator gibt auf Grund der weiterhin negativen Stimmung in Bezug auf risikoreiche Anlagen und der defensiven Positionierung der Anleger einen unverändert positiven Beitrag zu unserer Gesamtbeurteilung. Ein Studium der Geldflüsse zeigt, dass sich festverzinsliche Anlagen wohl in einer Übertreibungsphase befinden, während sich bei Aktien die schlechte Stimmung in massiven Abflüssen manifestiert.

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.