

Panikartige Käufe von Staatsanleihen

Anleger haben sich für eine Rezession in Stellung gebracht

September 2019

- Taktischer Indikator gibt starkes Kaufsignal für Aktien
- Überraschend positive Entwicklung im US Dienstleistungssektor
- Festverzinsliche von leicht untergewichtet auf untergewichtet reduziert
- Aktien von leicht übergewichtet auf übergewichtet aufgestockt

Seit unserer letzten Berichterstattung hat sich die extreme Positionierung der Anleger noch weiter akzentuiert. Während Rentenfonds rekordhohe Zuflüsse verzeichneten, wurden Gelder aus Aktienfonds abgezogen. Gleichzeitig stieg die Cash Quote der Anleger auf über 5%. Die Anleger scheinen sich damit bereits für eine Rezession in Stellung gebracht zu haben. Es kann entsprechend nicht überraschen, dass unser antizyklisch agierender Risikoindex ein starkes Kaufsignal gibt und damit unsere Gesamtbeurteilung der Aktien von leicht übergewichtet auf übergewichtet verschiebt. Bei allen übrigen Indikatoren nehmen wir gegenüber der letzten Berichterstattung keine Änderung vor, obwohl anlässlich unserer Anlagesitzung kontrovers über die wirtschaftlichen Aussichten und die Rezessionsrisiken diskutiert wurde. Im Gegensatz zum US Industriesektor ist der US Dienstleistungssektor in guter Verfassung. Auch die Risikoaufschläge für hochverzinsliche US Unternehmensanleihen sind wieder gefallen. Zudem ist die US-Zinskurve nicht eindeutig invers. In der Summe aller von uns in Betracht gezogenen Frühindikatoren haben wir entschieden, diesen Indikator unseres Navigators unverändert neutral zu beurteilen.

Sound Capital Investment Navigator

Bewertung Festverzinsliche: --														
		Zinsniveau						Spreads						
		tief	-	0	+	++	hoch			tief	-	0	+	++
Neu	X										X			
Alt	X										X			

Bewertung Aktien: ++														
		Shiller PE						Risiko-Prämie						
		teuer	-	0	+	++	günstig			tief	-	0	+	++
Neu	X													X
Alt	X													X

Bewertung Frühindikatoren: 0														
		Frühindikatoren						Risiko-Index						
		Kontraktion	-	0	+	++	Expansion			Euphorie	-	0	+	++
Neu	X													X
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

Aus unserem Navigator abgeleitete Einschätzung der Anlagekategorien:

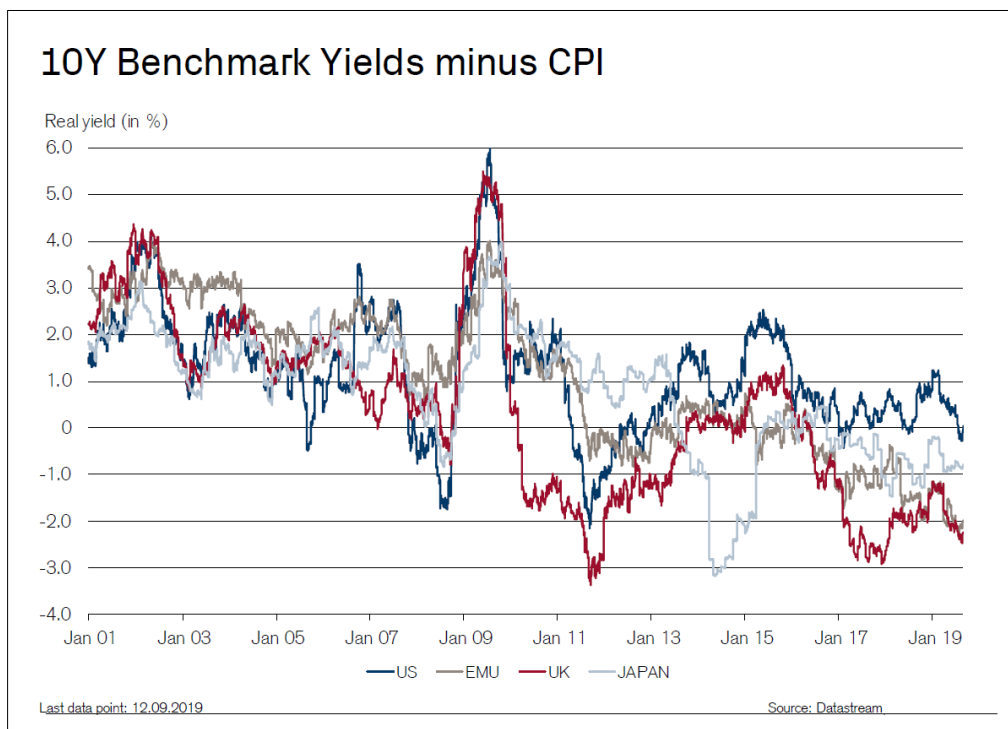
Festverzinsliche werden von leicht untergewichtet auf untergewichtet reduziert, während Aktien von leicht übergewichtet auf übergewichtet aufgestockt werden. Auf Grund der guten Börsenentwicklung haben sich die Aktienquoten in den letzten Monaten praktisch von selbst erhöht, weshalb sich aus dieser Entscheidung, wenn überhaupt, nur geringer Handlungsbedarf ergibt. Liquidität bleibt leicht unter- und Alternative Anlagen leicht übergewichtet.

Sound Capital Investment Navigator

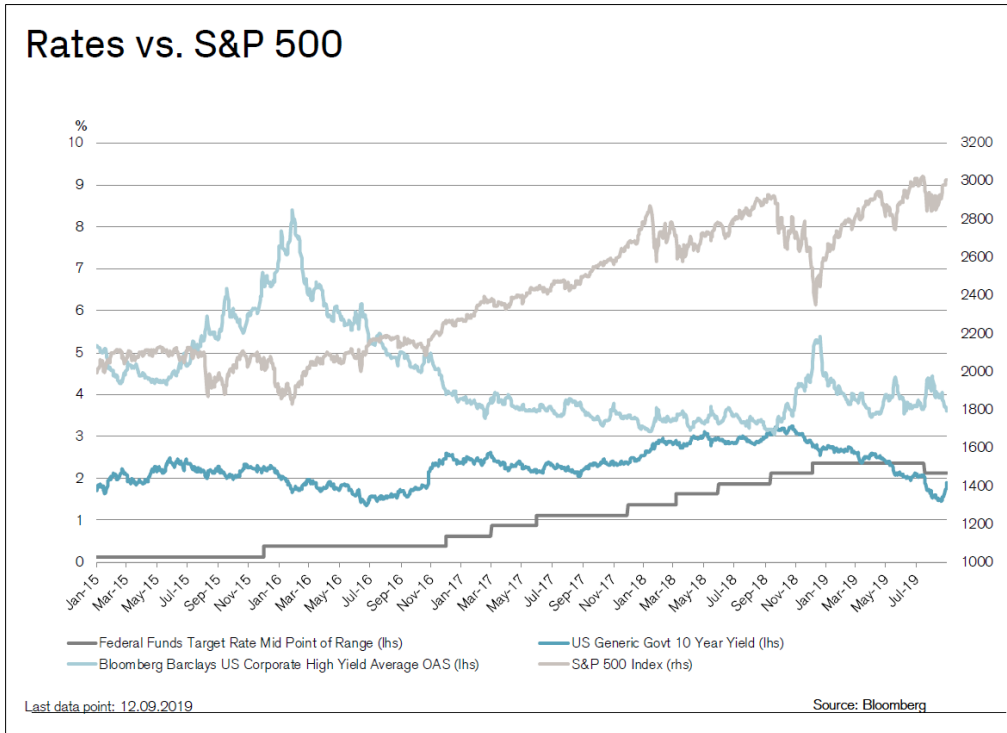
Zinsniveau (Beurteilung Indikator --) / Spreads (Beurteilung Indikator -)

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Während die Nominalverzinsung 10-jähriger Staatsanleihen in den USA und in England noch im positiven Bereich liegen, ergibt sich bei Betrachtung der Realverzinsung auch hier ein ernüchterndes Bild.

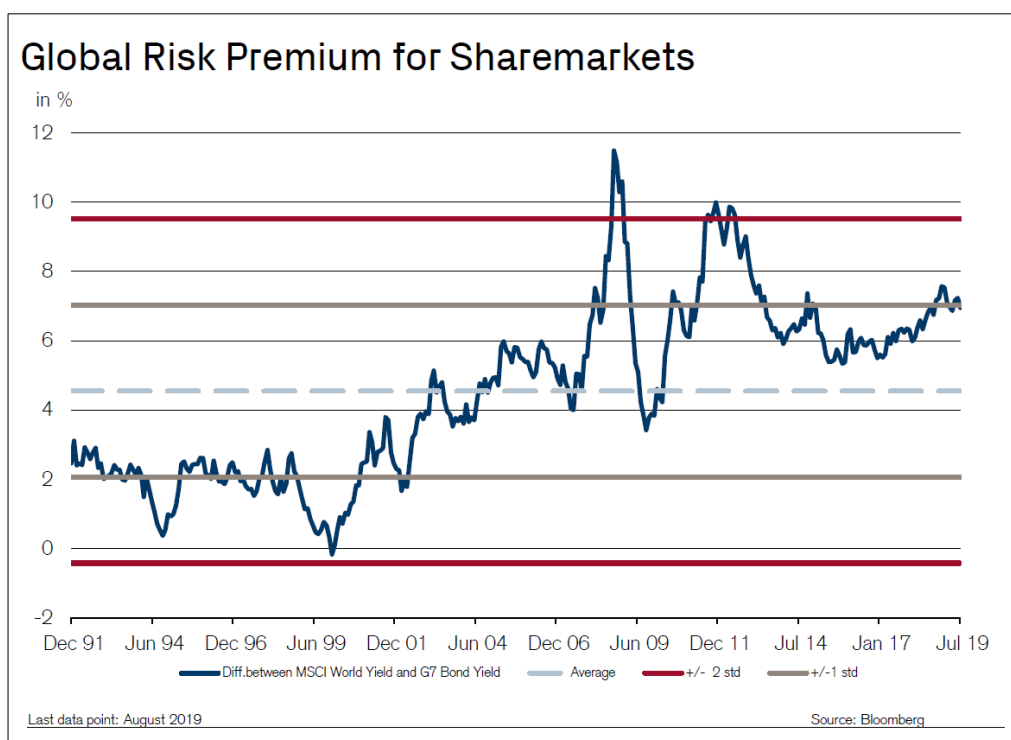


Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen ist in den letzten Wochen wieder angestiegen, liegt aber nach wie vor unter der FED Funds Rate. Das FED steht also trotz der inzwischen eingetretenen Normalisierung weiterhin unter Handlungsdruck durch die Kapitalmärkte. Die inzwischen wieder deutlich gefallenem Risikoaufschlägen hochverzinslicher US-Unternehmensanleihen weisen auf wieder geringere Rezessionsrisiken hin.



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

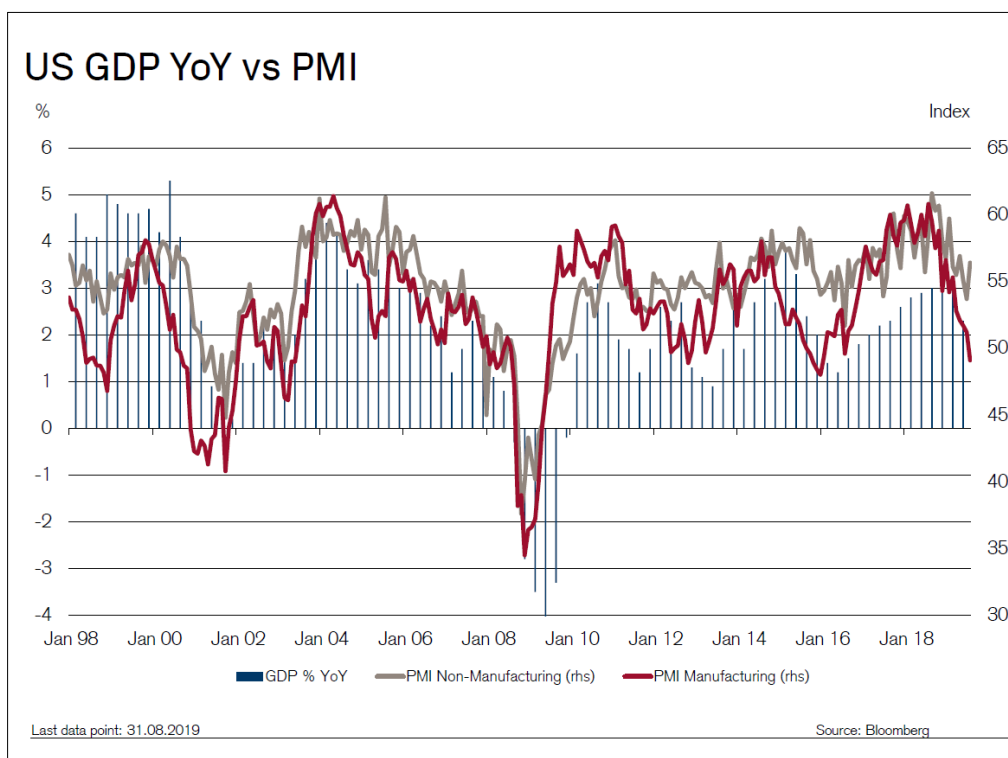
Die absolute Bewertung des US Aktienmarktes, gemessen am Shiller KGV, ist nach wie vor unattraktiv. Die relative Bewertung der Aktien gegenüber Staatsanleihen ist hingegen attraktiv. Dieser Umstand dürfte immer mehr als Argument zum vermeintlich „alternativlosen“ Aktienkauf benutzt werden.



Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator 0)

Beurteilung unverändert

Im Industriebereich deuten inzwischen auch die PMI Daten in den USA auf eine schrumpfende Wirtschaft (49.1) hin. Dieser Sektor befindet sich somit im weltweit synchron verlaufenden Abschwung. Der prosperierende US Dienstleistungssektor sowie die positiven Frühindikatoren der Finanzmärkte (steigende Renditen 10-jähriger US Staatsanleihen, fallende Risikoaufschläge hochverzinslicher US-Unternehmensanleihen und eine nicht eindeutig inverse US-Zinskurve) haben uns aber dazu veranlasst, an unserer neutralen Beurteilung dieses Indikators festzuhalten. Ein auf seine Wiederwahl bedachter US-Präsident und ein unter Druck stehender Vorsitzender der US-Notenbank haben bei unserer Entscheidung keine Rolle gespielt.



Risikoindex (Beurteilung Indikator ++)

Beurteilung von + auf ++ hochgestuft

Dieser stark antizyklische Indikator gibt auf Grund der weiterhin negativen Stimmung in Bezug auf risikoreiche Anlagen und der extrem defensiven Positionierung der Anleger einen noch positiven Beitrag zu unserer Gesamtbeurteilung. Ein Studium der Geldflüsse zeigt, dass sich festverzinsliche Anlagen in einer Übertreibungsphase befinden dürften, während Aktien seit geraumer Zeit unter massiven Abflüssen leiden.

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.