

# US Zinskurve gibt Entwarnung

## Zyklischere Depotausrichtung

November 2019

- Wirtschaftsentwicklung dürfte positiv überraschen
- Weniger defensive Positionierung der Anleger
- Beurteilung der Anlageklassen unverändert

Die Stimmung der Anleger, begleitet von Zuflüssen in Aktien und einer Abnahme der gehaltenen Liquidität, hat sich verbessert. Unser konträr ausgerichtete Risiko-Index gibt entsprechend einen um eine Stufe weniger positiven Beitrag zu unserer Gesamtbeurteilung. Andererseits weisen besonders die monetären Frühindikatoren auf verbesserte Wirtschaftsaussichten hin. In der Summe ergibt sich damit eine unveränderte Gesamtbeurteilung durch unseren Navigator mit in der Folge gleichbleibender Beurteilung der Anlageklassen:

Liquidität wird leicht übergewichtet, Anleihen untergewichtet, Aktien übergewichtet und Alternative Anlagen leicht übergewichtet.

Anders sieht es bei den Anlagekategorien aus:

Bessere weltweite Wirtschaftsaussichten dürften den EUR tendenziell positiv beeinflussen. Staatsanleihen erscheinen besonders im Vergleich mit Unternehmensanleihen wenig attraktiv. Im Aktienbereich favorisieren wir unter den beschriebenen Umständen besonders Aktien aus Europa, Asien und den Schwellenländern. Obwohl wir die längerfristigen Aussichten von Gold weiterhin positiv beurteilen, dürften Aktienanlagen vorerst mehr Freude bereiten.

## Sound Capital Investment Navigator

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

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

| Bewertung Rohstoffe: -- |  |                 |   |   |           |              |    |   |       |   |    |
|-------------------------|--|-----------------|---|---|-----------|--------------|----|---|-------|---|----|
|                         |  | Frühindikatoren |   |   |           | Risiko-Index |    |   |       |   |    |
|                         |  | Kontraktion     |   |   | Expansion | Euphorie     |    |   | Panik |   |    |
|                         |  | --              | - | 0 | +         | ++           | -- | - | 0     | + | ++ |
| Neu                     |  |                 |   |   | X         |              |    |   |       | X |    |
| Alt                     |  |                 |   | X |           |              |    |   |       |   | X  |

Sound Capital AG  
 Claridenstrasse 19  
 Postfach  
 CH-8022 Zürich

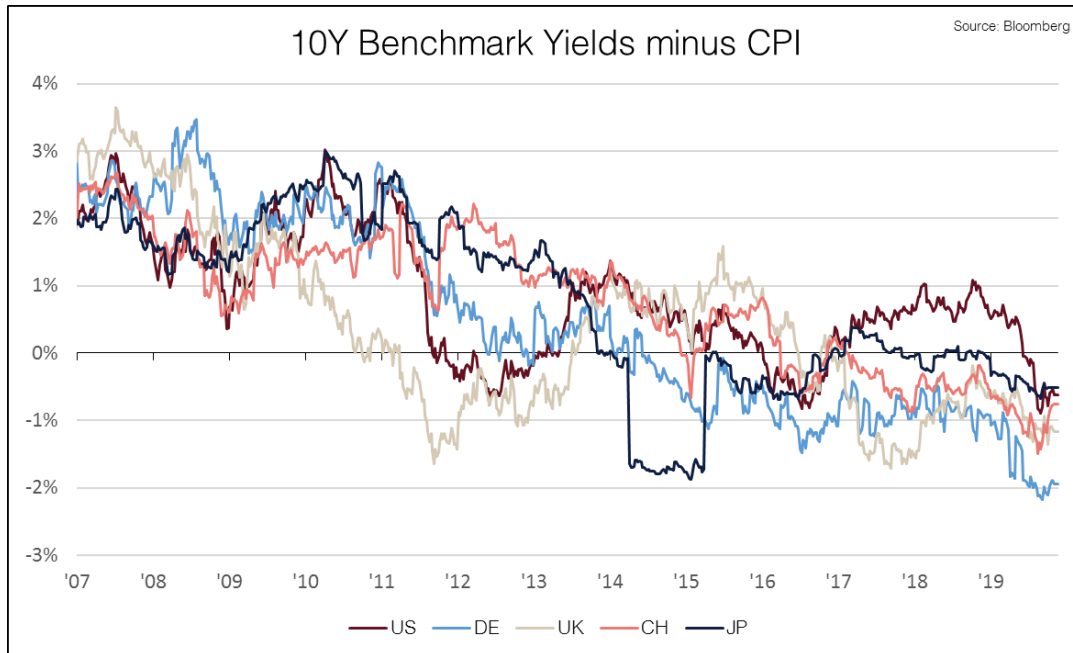
Tel +41 44 206 25 25  
 Fax +41 44 206 25 00

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

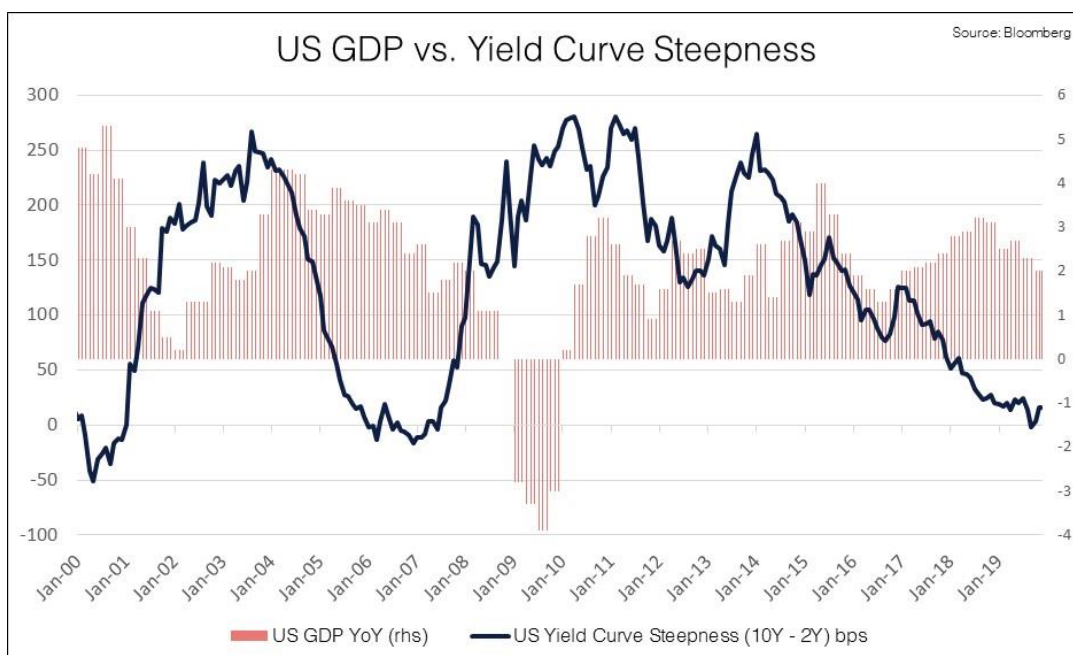
## Zinsniveau (Beurteilung Indikator --) / Spreads (Beurteilung Indikator -)

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

Seit unserer letzten Berichterstattung ist die Verzinsung 10-jähriger Staatsanleihen im weltweiten Durchschnitt um etwa 25 Basispunkte gestiegen.



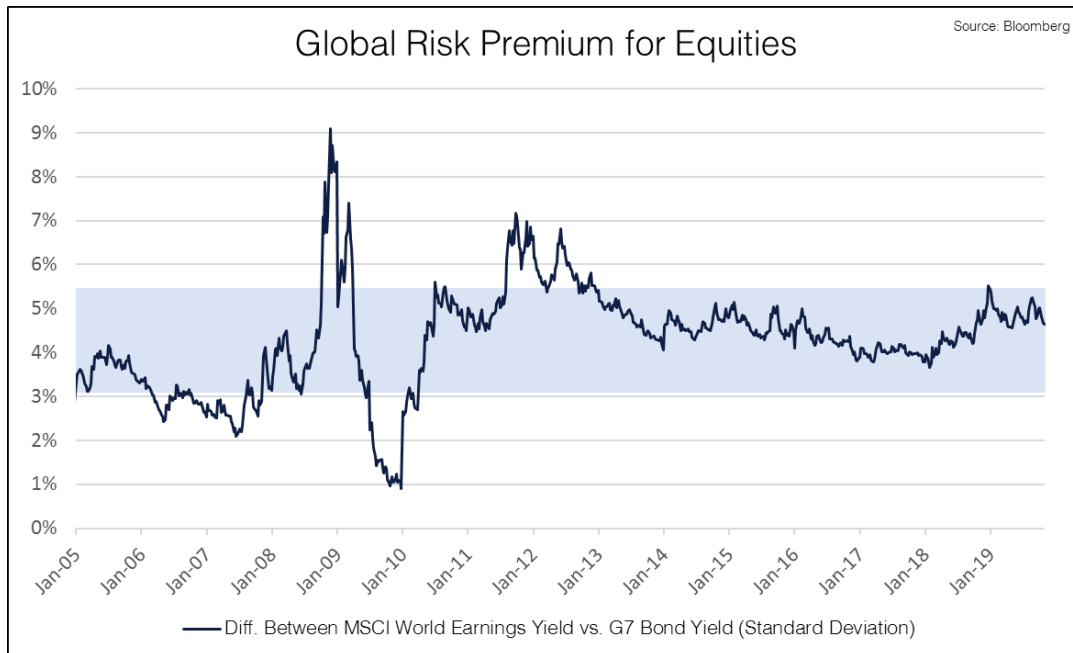
Die US Zinskurve weist in der Folge wieder einen klar positiven Verlauf auf. Der US Notenbank ist es also ganz offensichtlich gelungen, mit doch recht bescheidenen Zinssenkungen von nur 75 Basispunkten, die wirtschaftlichen Erwartungen zu verändern. Die häufig belächelte Aussage des FED Chairmans Powell, dass es sich bei den Zinssenkungen nicht etwa um einen längerfristigen Trend, sondern vielmehr um ein «mid cycle adjustment» handelt, scheint sich zu bewahrheiten.



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

Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

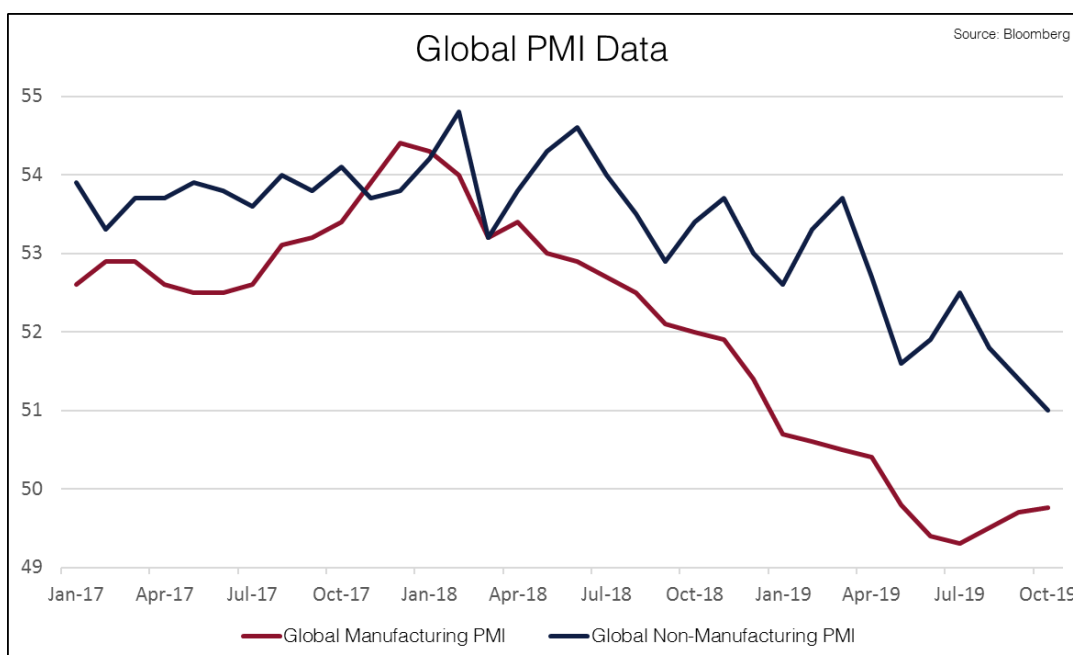
Die absolute Bewertung des US Aktienmarktes gemessen am Shiller KGV ist nach wie vor unattraktiv. Die relative Bewertung der Aktien gegenüber Staatsanleihen ist hingegen attraktiv. Dieser Umstand dürfte immer mehr als Argument zum vermeintlichen «alternativlosen» Aktienkauf genutzt werden.



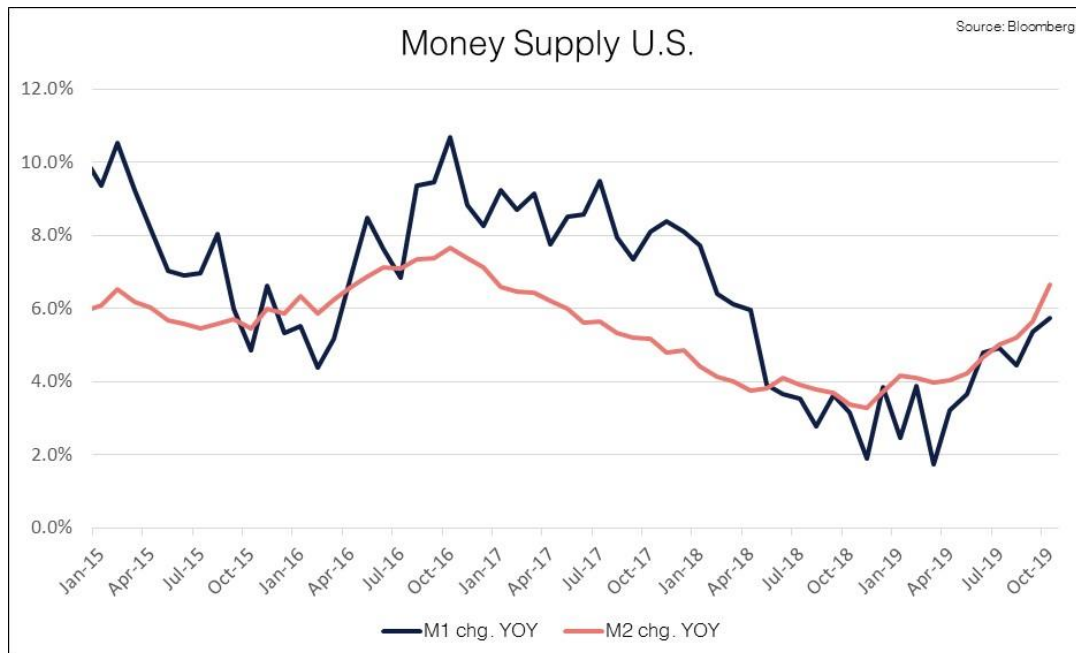
## Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator 0)

Beurteilung von 0 auf + hochgestuft

Im Industriebereich deuten die weltweiten PMI Daten (bei abnehmender Dynamik) mit einem Indexstand von 49.8 immer noch auf eine schrumpfende Wirtschaft hin. Der sich seit geraumer Zeit abschwächende weltweite Dienstleistungssektor befindet sich mit einem Indexstand von 51 hingegen immer noch im expandierenden Bereich.



Im Gegensatz dazu weisen wie bereits gesagt die US-Zinskurve sowie auch die US Geldmengenentwicklung auf eine Belebung der Wirtschaft hin. Aus diesem Grund haben wir die Beurteilung dieses Indikators von 0 auf positiv hochgestuft.



## Risikoindex (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung von ++ auf + herabgestuft

Dieser stark antizyklische Indikator gibt besonders auf Grund starker Zuflüsse in Aktien sowie gesunkener Liquiditätsstände einen weniger 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.