

Staatliche Rettung der Finanzmärkte

April 2020

- Schockierende Wirtschaftsdaten
- Gold kann man nicht drucken
- Gewinner und Verlierer der Krise
- Abflachender Trend der Pandemie
- Veränderte Anlageallokation
- Veränderte Beurteilung der Anlageklassen

Maximale monetäre und fiskalische Hilfestellung

Die Notenbanken haben inzwischen alle Geschütze aufgefahren. So hat beispielsweise die FED eine Ausweitung des Rückkaufsprogramms auf Anleihen von «minderwertiger Qualität» (Sub Investment Grade) bekanntgegeben und somit einen unverzüglichen Rückgang aller Risikoaufschläge erreicht. Ein besonders sinnvoller Schachzug ist dabei die Zusammenarbeit mit Blackrock, dem weltweit grössten Vermögensverwalter von ETFs. Mit Hilfe dieses Finanzhauses erreichen die Interventionen der Notenbank auch die illiquiden Nischen des Kapitalmarkts. Fiskalisch wird nicht minder geklotzt: Unter dem Eindruck einer auf gegen 15% ansteigenden US-Arbeitslosenquote hat die US-Regierung Unterstützungen im Umfang von zwei Billionen USD angekündigt. Angesichts des schwach ausgeprägten sozialen Sicherungssystems dürfte dies kaum ausreichen, weshalb bereits über weitere Hilfspakete beraten wird. Angesicht der katastrophalen wirtschaftlichen Situation wird mit diesen Massnahmen wohl alles richtig gemacht, um eine Depression zu vermeiden. Die in der Not geborene Zweckgemeinschaft von Staat und Notenbank erreicht damit aber ein neues Extrem, von dem aus es kein Zurück mehr geben dürfte. Dies verheisst wohl nichts Gutes für die Werthaltigkeit des Geldes. Aus diesem Grund sollte die positive Entwicklung des Goldpreises niemanden überraschen.

Nachdem inzwischen die Stabilisierung der Finanzmärkte weitgehend erreicht wurde, rücken vermehrt wieder realwirtschaftliche Tatsachen in den Vordergrund. Erstaunlich ist bei dieser Betrachtungsweise, dass die Krise bereits seit längerem etablierte Trends verstärkt und sich die Schere zwischen wirtschaftlichen Gewinnern und Verlierern mit grosser Dynamik weiter ausweitet. Typische Verlierer sind wohl unter anderem Ölkonzerne, Fluggesellschaften, Touristikunternehmen oder der stationäre Einzelhandel. Auf der anderen Seite des Spektrums befinden sich beispielsweise der Onlinehandel, Softwareentwickler, Kreditkartenunternehmen, Pharmaunternehmen oder Unternehmen aus dem Bereich der Medizinaltechnologie.

Sound Capital Investment Navigator

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

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

Bewertung Aktien: 0											
		Frühindikatoren				Risiko-Index					
		Kontraktion	-	0	+	Expansion	Euphorie	-	0	+	Panik
		--					--				
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

In diesem äusserst garstigen wirtschaftlichen Umfeld ist es wenig ratsam, im Bereich der Verlierer auf Schnäppchenjagd zu gehen. Es erscheint deutlich erfolgsversprechender, konsequent auf die Firmen zu setzen, welche aus dieser Krise gestärkt hervorgehen dürften.

Eine Beurteilung der heutigen Situation ist ohne einen Blick auf den Verlauf der Pandemie nicht vollständig. Die Kurve der Neuanssteckungen zeigt inzwischen glücklicherweise in den meisten grossen Wirtschaftsnationen (mit zeitlicher Verzögerung wohl auch in den USA) einen abflachenden Verlauf. «Social Distancing», Quarantänen und verbesserte Hygienemassnahmen zeigen somit ihre Wirkung. Eine nachhaltige Lösung des Problems dürfte aber erst die breite Verfügbarkeit eines Impfstoffs oder eines wirksamen Medikaments bringen, deren Entwicklung, Experten zufolge aber noch einige Zeit in Anspruch nehmen wird. Die Hoffnung auf eine rasche wirtschaftliche Normalisierung dürfte sich demzufolge als wenig realistisch erweisen.

Seit unserer letzten Berichterstattung haben sich zwei Indikatoren unseres Navigators verschoben: Bei den Aktien fällt die Beurteilung der Risikoprämie von ++ auf +. **In der Summe beurteilen wir Aktien immer noch neutral.**

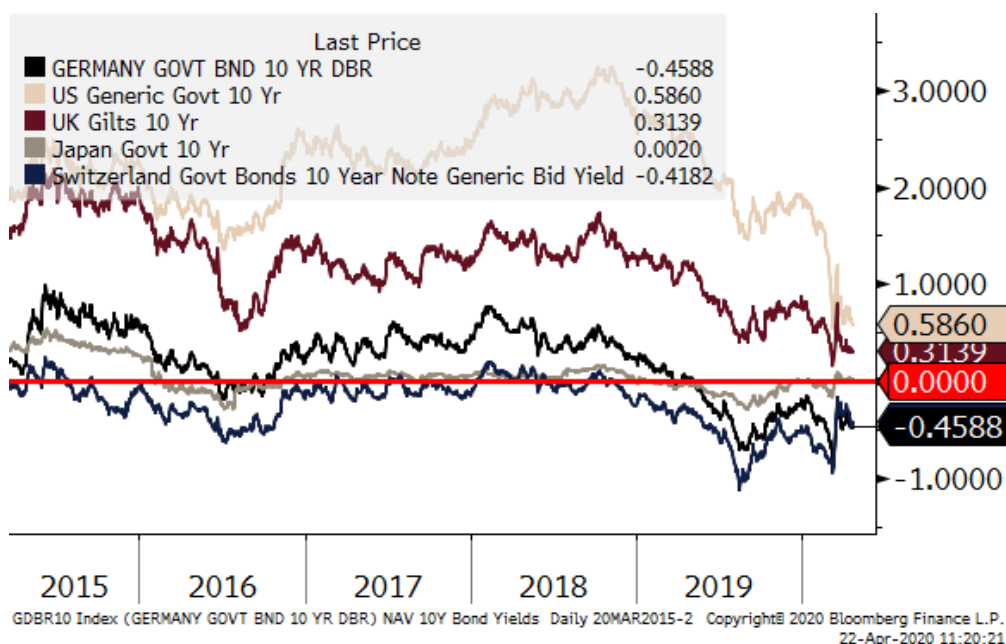
Bei den Festverzinslichen steigt die Beurteilung der Spreads von + auf ++ **In der Summe beurteilen wir Festverzinsliche neu neutral.**

Die Anlageallokation hat sich folgendermassen verändert:
Liquidität neu neutral. Anleihen neu neutral gewichtet. Aktien bleiben neutral gewichtet. Alternative Anlagen neu neutral gewichtet.

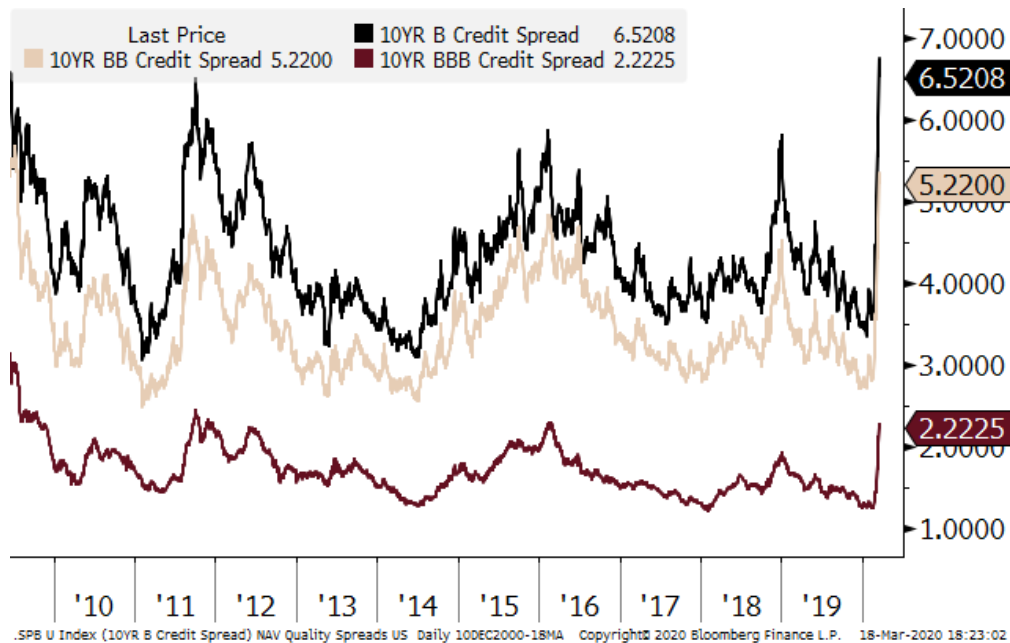
Veränderung bei den Aktien:
US-Aktien werden auf Grund der hohen Gewichtung zukunftsträchtiger Branchen von 0 auf + hochgestuft. Im Gegenzug werden japanische und europäische Aktien von 0 auf – zurückgestuft.

Zinsniveau (Beurteilung Indikator --) / **Spreads** (Beurteilung Indikator ++)
Beurteilung unverändert / Beurteilung von attraktiv auf sehr attraktiv hochgestuft

Die Verzinsung von Staatsanleihen befindet sich immer noch auf einem äusserst unattraktiven Niveau.

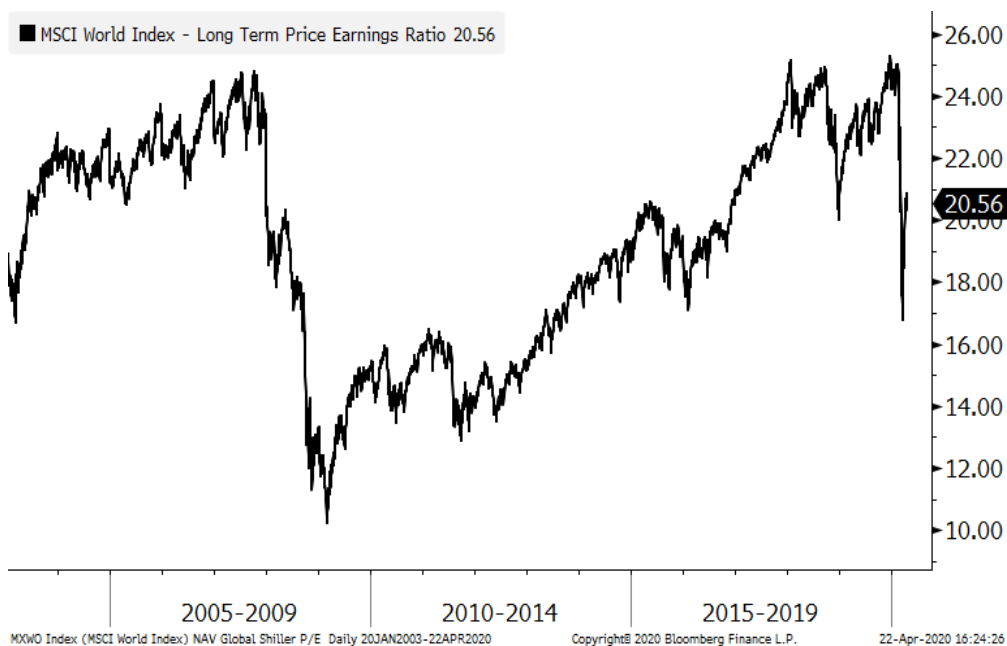


Die «Spreads» von Unternehmensanleihen sind hingegen immer noch äusserst attraktiv. In diesem Bereich investieren wir im Bereich «Investment Grade», während wir den Bereich «High Yield» aus fundamentalen Gründen (in Erwartung stark steigender Ausfallraten) meiden.

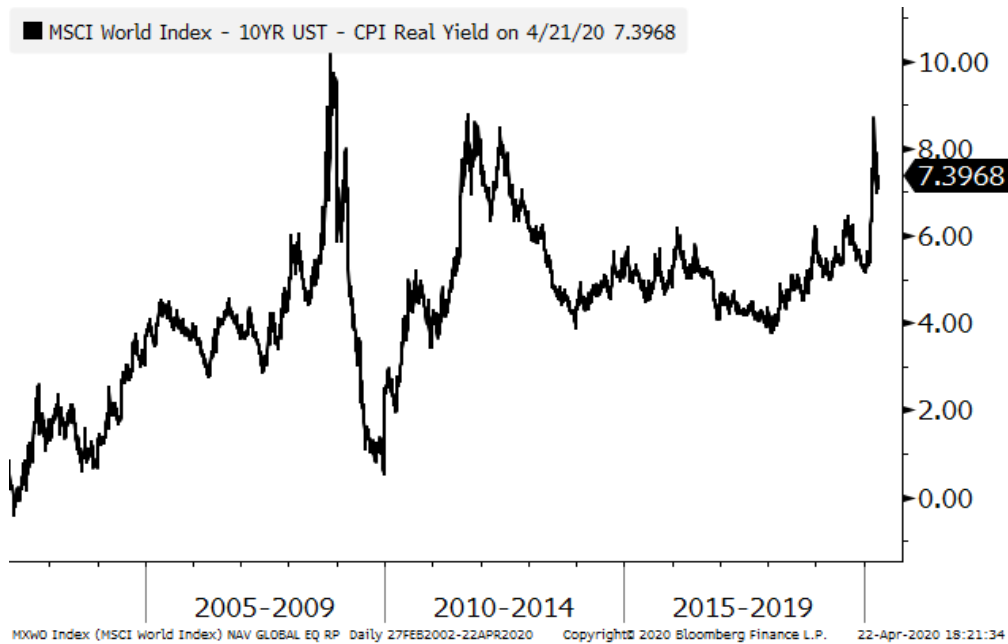


Shiller KGV (Beurteilung Indikator 0) / **Risikoprämie** (Beurteilung Indikator +)
 Beurteilung unverändert / Beurteilung um eine Stufe von ++ auf + zurückgenommen

Auf Grund der signifikanten Erholung der Aktienmärkte liegt die absolute Bewertung der Aktien im neutralen Bereich.



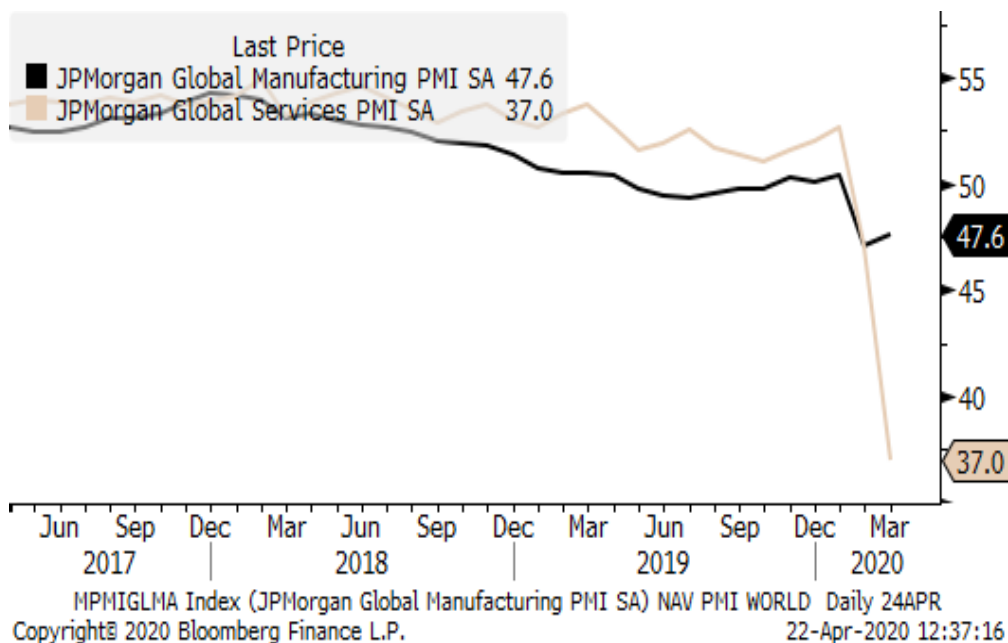
Die Risikoprämien sind auf Grund der gestiegenen Aktienkurse aber auch der fallenden Unternehmensgewinne zurückgekommen.



Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator --)

Beurteilung unverändert

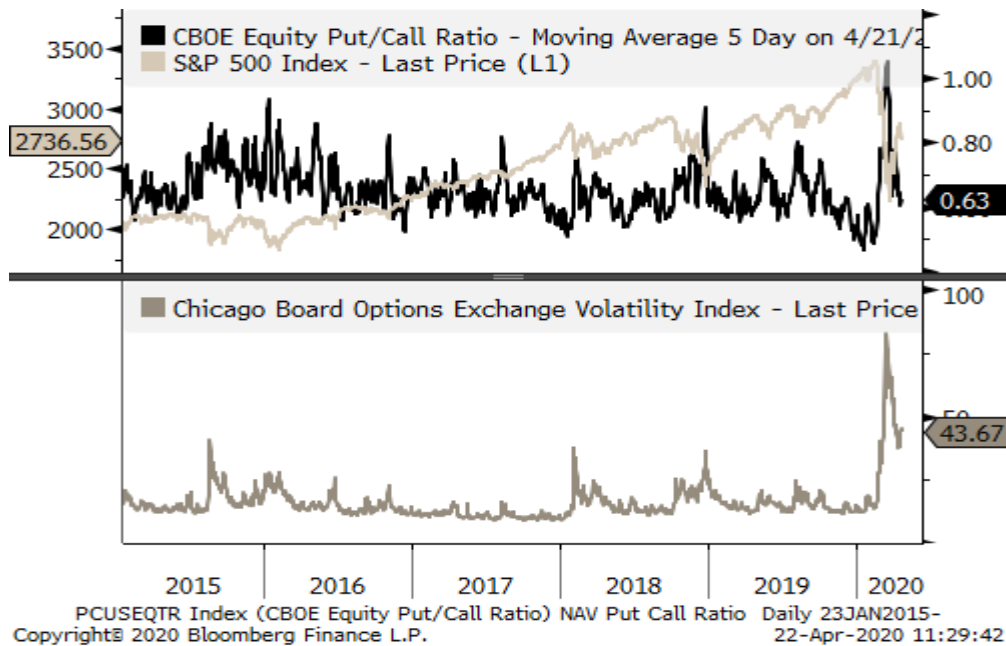
Während sich die globalen PMI Daten des verarbeitenden Gewerbes für März mit 47.6 noch relativ gut ausfielen, stürzten die Daten des weltweiten Dienstleistungsbereichs auf 37 ab. Die Daten dürfen sich im April weiter abschwächen, womit vorerst nicht mit einer Verbesserung dieses Indikators gerechnet werden sollte.



Risikoindex (Beurteilung Indikator ++)

Beurteilung unverändert

In gewissen Bereichen, wie dem Optionshandel (Put/Call Ratio) und der Volatilität (VIX) zeichnet sich eine deutliche Beruhigung ab. Die Positionierung der Anleger sowie die Anlageströme zeigen aber immer noch eine extrem defensive Haltung der Anleger. Aus diesem Grund befindet sich der konträre Risikoindex unverändert im extrem positiven Bereich.



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.