

US Senatswahlen noch nicht entschieden

November 2020

- Unveränderte Einschätzung der Anlagekategorien
- Entwicklung der Frühindikatoren lassen auf eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung schliessen
- Zuversichtliche aber noch nicht euphorische Anleger
- Gute Wertentwicklung aller Risikoanlagen

Euphorische Reaktion auf Covid Impfstoffe

Donald Trump hat die Wahl gegen Joe Biden, trotz juristischer Interventionen, ziemlich sicher verloren. Eine sogenannte «Blue Wave» (Mehrheit der Demokraten in beiden Kammern) konnte aber auf Grund des guten Abschneidens der Republikaner bei den entscheidenden Senatswahlen, bis jetzt abgewendet werden. Im Senat halten die Republikaner im Moment 50, die Demokraten 48 Sitze. Die für die Kontrolle des Senats entscheidende Wahl findet aber erst am 5. Januar in Georgia statt, wo über die Vergabe zwei weiterer Senatssitze entschieden wird. Gehen diese Sitze an die Demokraten, erreichen Sie (auf Grund des Stichentscheids der demokratischen Vizepräsidentin Kamala Harris bei einem Gleichstand) doch noch das vor der Wahl gesetzte Ziel der politischen Dominanz. Dieses Risiko wird von den Finanzmärkten bisher weitgehend ausgeblendet. Die Finanzmärkte sehen es offensichtlich als gesichert an, dass ein Präsident Biden wirtschaftlich schädliche Steuererhöhungen und Regulierungen nicht durchbringen können. Auch in Bezug auf die angekündigten Impfstoffe reagieren die Anleger weltweit positiv. Grossangelegte Impfaktionen im Frühling sollen wieder für einen normalen Wirtschaftsverlauf im nächsten Jahr sorgen. Es dürfte nicht überraschen, dass die Finanzmärkte bei der beschriebenen Nachrichtenlage deutlich zugelegt haben.

Bewertung Festverzinsliche: -

		Zinsniveau					Spreads				
		tief	-	0	+	++	tief	-	0	+	++
Neu	X							X			
Alt	X								X		

Bewertung Aktien: 0

		Shiller PE					Risiko-Prämie				
		teuer	-	0	+	++	tief	-	0	+	++
Neu	X								X		
Alt	X								X		

		Frühindikatoren					Risiko-Index				
		Kontraktion	-	0	+	++	Euphorie	-	0	+	Panik
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

Bei der dennoch unübersichtlichen Gesamtsituation ist ein Blick auf unseren Navigator mit seinen für den weiteren Verlauf der Finanzmärkte wirklich massgeblichen Indikatoren einmal mehr besonders hilfreich.

Auf Grund der starken Kursentwicklung sind die Risikoaufschläge von Anleihen weiter zurückgekommen und fielen von einem neutralen auf ein erneut unattraktives Niveau zurück. Auf der anderen Seite weisen die PMI Daten und insbesondere auch die Entwicklung der Zinskurve auf eine Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung hin, weshalb sich dieser Indikator von neutral auf positiv verbesserte. Die Stimmung der Anleger hellte sich weiter auf und deren Positionierung verschob sich zu Gunsten risikobehafteter Anlagen, womit der Risiko-Index von positiv auf neutral zurückfällt. In der Summe heben sich diese Verschiebungen praktisch auf, weshalb wir keine Veränderung bei der Einschätzung der Anlagekategorien vornehmen: Liquidität wird damit auch weiterhin über-, Festverzinsliche untergewichtet. Aktien und Alternative Anlagen werden neutral gewichtet.

Bei den Anlageklassen werden Staatsanleihen neu unter- dafür Unternehmensanleihen von Anlagequalität übergewichtet. Bei den Aktien wird Japan neu neutral statt negativ beurteilt. Edelmetalle werden neu nur noch neutral gewichtet. In Bezug auf Anlagestile bei Aktienanlagen erachten wir den Trend hin zu zyklischeren Aktien als nachhaltig und raten von einer Untergewichtung der entsprechenden Sektoren ab. Auf Grund der intakten Wachstumsaussichten der Branchen wie Technologie raten wir aber von übertriebenen Umschichtungen ab. Diversifikation und der Aufbau von in allen Marktphasen robusten Portfolios bleibt auch weiterhin für den Erfolg entscheidend.

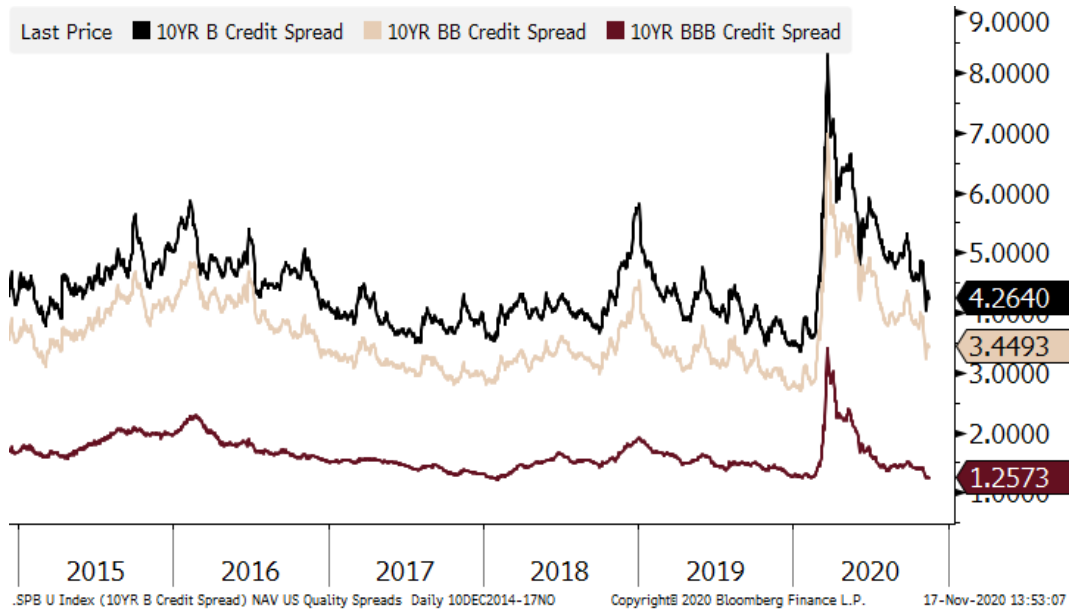
Zinsniveau (Beurteilung Indikator --) / Spreads (Beurteilung Indikator -)

Beurteilung unverändert / Beurteilung von 0 auf - gesenkt

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



Die Risikoaufschläge von hochverzinslichen Unternehmensanleihen sind erneut stark zurückgekommen und sehen noch unattraktiver aus. Aus diesem Grund haben wir die Beurteilung des Indikators «Spreads» von neutral auf negativ gesenkt.

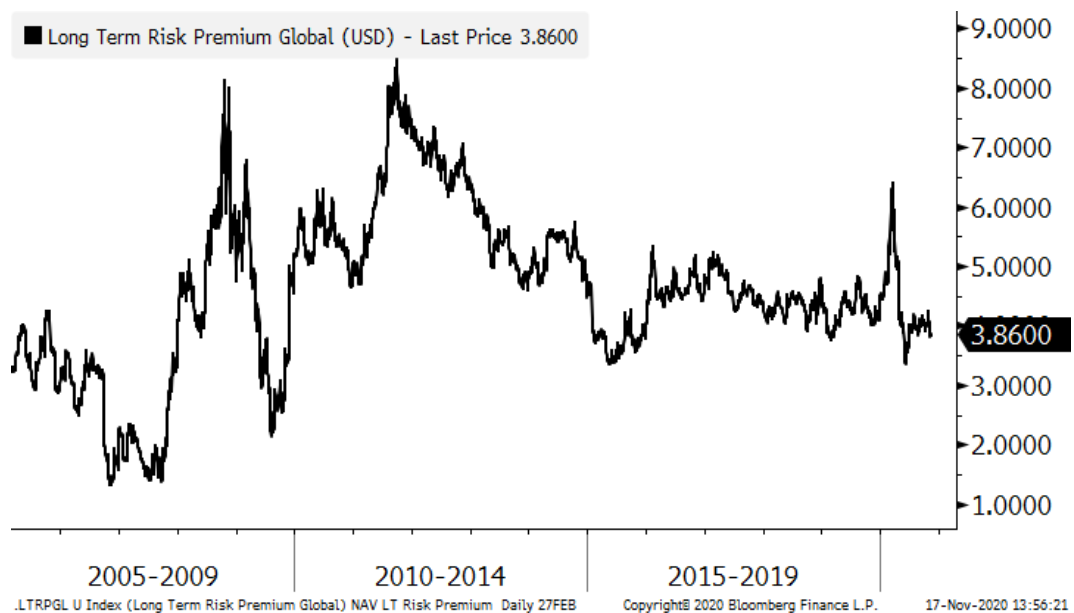
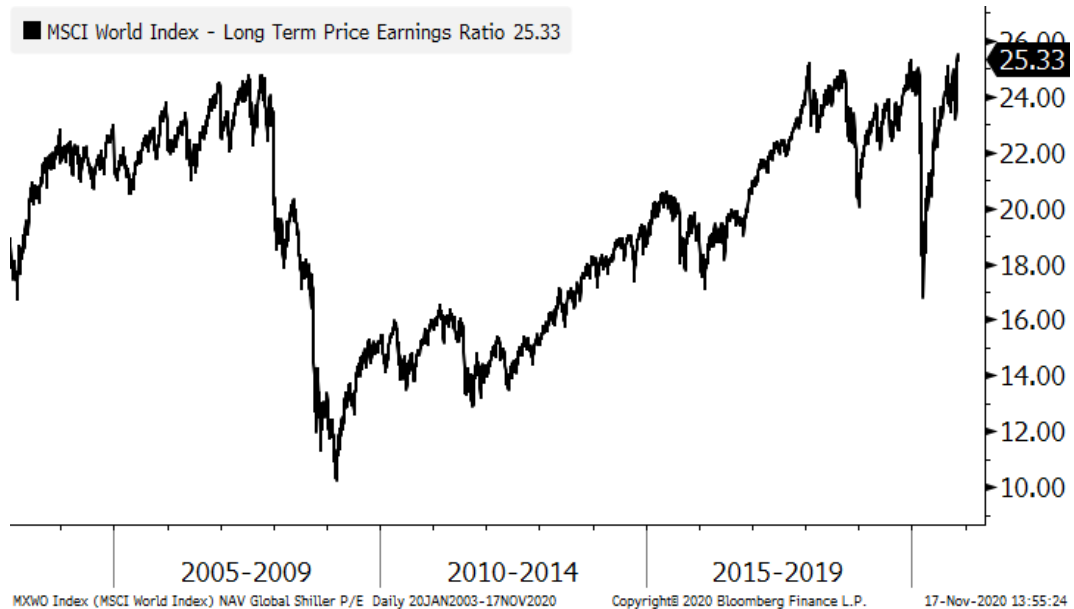


Schuldnerisiken bei Unternehmensanleihen in den Schwellenländern sind immer noch relativ attraktiv.



Shiller KGV (Beurteilung Indikator --) / **Risikoprämie** (Beurteilung Indikator 0)
 Beurteilung unverändert / Beurteilung unverändert

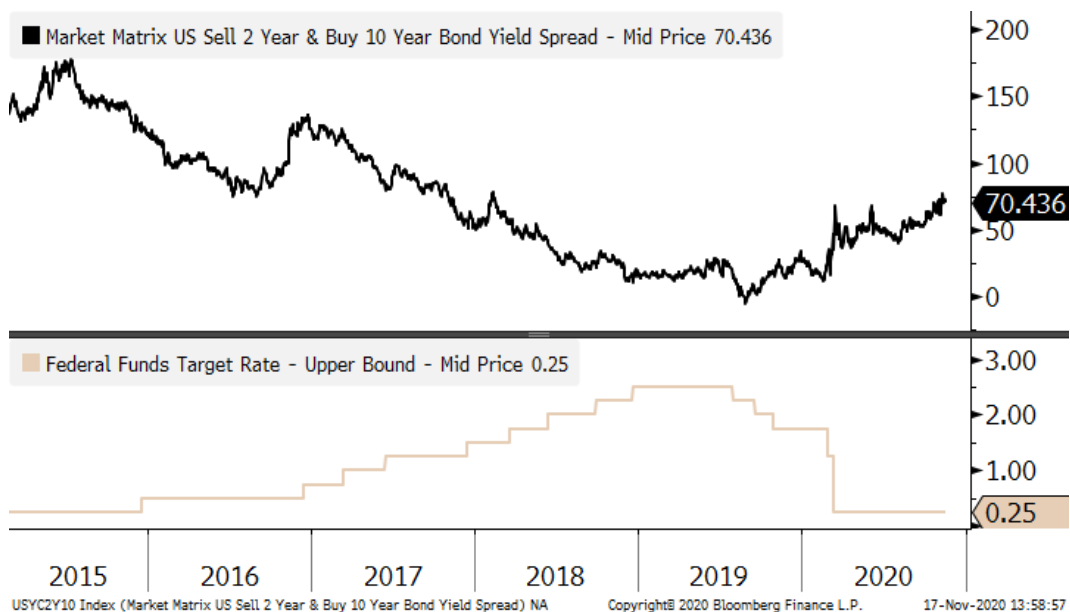
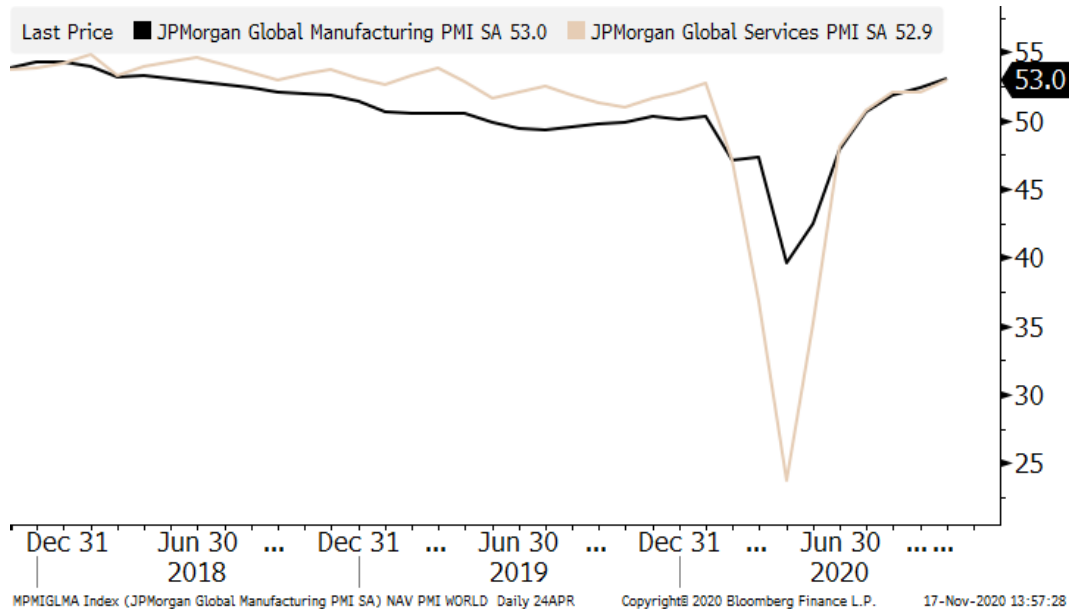
Die absolute Bewertung der Aktienmärkte hat sich noch weiter verteuert, während auch die Risikoprämien (beides auf Grund der gestiegenen Aktienmärkte) weiter gefallen sind. Diese werden dennoch auch weiterhin als neutral beurteilt.



Makro Frühindikatoren (Beurteilung Indikator +)

Beurteilung von neutral auf + hochgestuft

Die weltweiten PMI Daten des verarbeitenden Gewerbes für Oktober sind im Vergleich zum Vormonat von 52.4 auf 53 und die weltweiten PMI Daten des Dienstleistungsbereichs sind im gleichen Zeitraum von 52 auf 52.9 ebenfalls erneut angestiegen. Die gleichzeitig steilere Zinskurve dürfte die Erwartungen bezüglich der zukünftigen wirtschaftlichen Dynamik positiv beeinflussen, weshalb wir diesen Indikator von neutral auf positiv hochstufen.



Risikoindex (Beurteilung Indikator 0)

Beurteilung von + auf neutral gesenkt

Die Skepsis der Anleger hat deutlich abgenommen, was sich auch in deren verstärkter Positionierung in risikoreicheren Anlagen manifestiert. Die Anleger sind somit zuversichtlicher aber noch nicht euphorisch. In der Folge wird das Signal dieses Indikators von positiv auf neutral gesenkt.

Appendix:

Der Navigator ist das zentrale Werkzeug für unsere Anlageallokation. Mit ihm beurteilen wir systematisch und konsistent die Aspekte, die für die Entwicklung der Finanzmärkte relevant sind. In der Folge können sich unsere Kunden auf eine rationale und antizyklische Umsetzung unserer Anlageentscheidungen verlassen.

- **Konzentration auf das Wesentliche:** Zinsniveau, Risikoaufschlag, Bewertung, Wirtschaftsentwicklung, Anlegerstimmung und -positionierung. Das sind die zentralen Faktoren. Sie entscheiden über den Erfolg an den Finanzmärkten. Besonders in turbulenten Zeiten, wenn die Versuchung besonders gross ist, irrational den Schlagzeilen hinterherzulaufen.
- **Vergleichbarkeit über Ort und Zeit:** Die genannten Faktoren sind für alle Märkte und zu jeder Zeit gleichermaßen relevant. Dies ergab sich aus einem strengen «Backtesting», welches sich rollend in die Zukunft fortsetzt.
- **Bündeln unserer kumulierten Anlageerfahrung:** Unsere Stärke liegt in den langjährigen Erfahrungen unserer Partner und Principals. Genau diese Erfahrungen fassen wir zusammen und machen sie mittels Navigator anwendbar.
- **Transparenz:** Durch die monatliche Publikation wissen unsere Kunden stets wo wir im Anlagezyklus stehen und wohin die Reise an den Finanzmärkten geht.

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.