

»Die Fisch View

Monatliches Update – Februar 2019

Per 4. Februar 2019

Zusammenfassung

- **Makromodell mit besseren Ergebnissen für die USA, Europa und Japan**
- **Aktienausblick auf neutral angehoben**
- **War die Erholung an den Kreditmärkten zu schnell und zu stark?**

Hauptaussagen und wesentliche Änderungen

- Das **Makromodell** liefert für die meisten Regionen **bessere Werte**.
- Die **weltweite geldpolitische Reaktion** auf die schwachen Marktentwicklungen Ende 2018, insbesondere die kürzlich angekündigte Absicht der US-Notenbank, "geduldig" zu bleiben, war von zentraler Bedeutung.
- Darüber hinaus haben sich die **konjunkturellen Frühindikatoren verbessert**.
- Daher haben wir, auch gestützt auf **positivere Trendsignale**, die **Aussichten für Aktien und Wandelanleihen** in den USA, Europa, Asien und Japan **höhergestuft**.
- Alle **Kreditmärkte weisen diesen Monat neutrale Scores** auf. Während die Makro- und Trendwerte für Credit positiver ausfallen als im letzten Monat, ist zu befürchten, dass die beeindruckende Erholung im Januar zu erneutem Gegenwind in den kommenden Monaten führen könnte, nicht zuletzt aufgrund potenziell steigender US-Staatsanleihenrenditen.

Themen auf dem Radar

- Die **abrupte Kehrtwende der Federal Reserve** wurde vom Investmentkomitee intensiv diskutiert. Thema war dabei nicht nur der **Pfad der Leitzinsen**: hier haben sich die eingepreisten Erwartungen von mehreren Erhöhungen auf keine einzige im Jahr 2019 geändert. Zwar zeigte der Vorsitzende Powell damit seine Bereitschaft, auf eine sich **entwickelnde Dynamik zu reagieren**. Andererseits **sehen wir ein Kommunikationsproblem**, das sich auch auf die Glaubwürdigkeit auswirken könnte.
- Die **politischen Turbulenzen in Venezuela** sehen wir innerhalb der Schwellenländer **eher als isoliert** an. Dennoch könnten sie ein **potenzieller Auslöser geopolitischer Spannungen** sein. Weitere Beispiele idiosynkratischer Risiken sind der katastrophale Zusammenbruch eines Bergwerkstaudamms in Brasilien und die unorthodoxen politischen Massnahmen des neuen mexikanischen Präsidenten.

Zusammenfassung der Modellergebnisse

	USA	Europa	Japan	Asien ex-Japan	LatAm	CEEMEA
Aktien	0 ↑	0 ↑	0 ↑	0 ↑	+ ↑	+
Staatsanleihen	- ↓	0	0			
Credit Inv. Grade	0	0		0	0	0 ↓
Credit High Yield	0 ↑	0 ↑		0	0	0 ↓
Wandelanleihen	0 ↑	0 ↑	0 ↑	+ ↑		
Rohstoffe	Energie: 0		Edelmetalle	+ ↑	Indu. Met: 0 ↑	

Legende:

- ++ Sehr positiv
- + Positiv
- 0 Neutral
- Negativ
- Sehr negativ

Hinweise zur Tabelle: Änderungen zum Vormonat werden durch ↓ oder ↑ angezeigt. Z.B. bedeutet "0 ↓", dass das Feld im Vormonat mit "+" oder „++“ belegt war. Die genaue Methodologie, d.h. wie die Modellergebnisse berechnet werden und wie die verschiedenen Einzelelemente zur Gesamtsicht beitragen, wird [hier](#) erklärt. Bei den Staatsanleihen berücksichtigen wir die wichtigsten Anleihen jeder Region, z.B. Deutsche Bundesanleihen in Europa, sowie eine repräsentative Gruppe von Ländern jeweils in Lateinamerika, Asien ex-Japan und CEEMEA (Zentral- und Osteuropa, Naher Osten und Afrika).

Anlageklassen-Präferenzen

Diese Tabelle kombiniert Top-Down-Perspektiven mit Bottom-Up-Analysen auf Portfolioebene.

	Most preferred	Least preferred
Wandelanleihen	<ul style="list-style-type: none"> – Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe – Luxusgüter 	<ul style="list-style-type: none"> – Kreditsensitive Wandelanleihen
Global High Yield	<ul style="list-style-type: none"> – Grundstoffindustrie – B-Ratingsegment in EUR – Telekom 	<ul style="list-style-type: none"> – CCC-Ratingsegment – Asien – Banken/Einzelhandel
Emerging Market Corporates	<ul style="list-style-type: none"> – Golfkooperationsrat (GCC-Länder) – China – BBB und BB Ratingsegmente 	<ul style="list-style-type: none"> – Südkorea – TMT
Global Corporates	<ul style="list-style-type: none"> – Naher Osten – Nordamerika – AAA, AA und BB Ratingsegmente 	<ul style="list-style-type: none"> – Europa – Pazifik – B und CCC Ratingsegmente

Hinweis: Die bevorzugten bzw. am wenigsten bevorzugten Sektoren können sich je nach Anlageklasse aufgrund ihrer jeweiligen Performancetreiber unterscheiden. Insbesondere ist bei Wandelanleihen das Equity Exposure ein Schlüsselfaktor für die Wertentwicklung, während dieser Faktor für Unternehmensanleihen keine Relevanz besitzt.

Disclaimer

Die vorliegende Dokumentation dient lediglich zur Information und richtet sich ausschliesslich an institutionelle Anleger. Nicht institutionelle Anleger, die in Besitz dieser Dokumentation gelangen, werden gebeten, sie zu vernichten oder dem Absender zu retournieren. Dieses Dokument ist kein Emissionsprospekt und stellt weder eine Offerte noch ein Angebot zum Kauf von Finanzprodukten dar.

Bei der vorliegenden Dokumentation handelt es sich um eine Marketingunterlage und nicht um eine Finanzanalyse. Sie ist nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt worden und unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

DIE HISTORISCHE PERFORMANCE IST KEINE GARANTIE FÜR DIE ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG.

Investitionen in Finanzprodukte sind mit Risiken verbunden. Potenziell droht ein Verlust des gesamten investierten Kapitals. Bezüglich der individuellen Risiken einer Anlage sei auf die jeweils gültigen Produktunterlagen verwiesen.

Soweit die im Dokument enthaltenen Informationen aus externen Quellen stammen, kann Fisch Asset Management AG nicht garantieren, dass die Informationen richtig, vollständig und aktuell sind.

Aussagen über zukünftige Entwicklungen und Schätzungen basieren auf Annahmen, die möglicherweise falsch sind, sich ändern können oder auf vereinfachten Modellen beruhen. Fisch weiss nicht, ob ihre Aussagen über zukünftige Entwicklungen eintreffen. Es ist auch möglich, dass Fisch ihre Meinung über eine zukünftige Entwicklung ändert. In diesem Fall wird Fisch niemanden über die Meinungsänderung informieren.

Fisch weist ausdrücklich darauf hin, dass dieses Dokument nicht für private Anleger bestimmt ist und empfiehlt institutionellen Anlegern, sich vorgängig von Finanz-, Rechts- und Steuerexperten beraten zu lassen, die ihre individuelle Situation und das Produkt kennen.

Dieses Dokument richtet sich insbesondere nicht an US-Personen (private oder institutionelle) im Sinne der FATCA-Gesetzgebung oder gemäss der SEC-Definition. US-Personen dürfen in keinen Anlagefonds investieren, der von Fisch verwaltet wird und Fisch ist auch nicht berechtigt, Mandate von US-Personen zu verwalten. Erfährt Fisch, dass eine US-Person in ein von ihr verwaltetes Produkt investiert ist, wird sie die Fondsleitung und gegebenenfalls weitere Personen informieren, verbunden mit der Aufforderung, dass die US-Person das Produkt verkauft.

Fisch hat die Lagerung und Archivierung von Firmendaten an eine spezialisierte Drittfirma übertragen. Das Outsourcing beschränkt sich auf die Lagerung und Archivierung von Daten und erfolgt im Ausland. Die Bearbeitung der Daten bleibt firmenintern und wird nicht ausgelagert. Die Tätigkeit der spezialisierten IT-Firma umfasst im Wesentlichen die Aufsetzung und den Unterhalt der entsprechenden Server. Aufsichtsbehörde und Prüfgesellschaft sind von Fisch über die Auslagerung informiert worden und die datenschutz- und aufsichtsrechtlichen Anforderungen werden erfüllt.

Fisch lehnt jede Haftung ab für Schäden, die direkt oder indirekt aus diesem Dokument abgeleitet werden.