

»Die Fisch View

Monatliches Update – März 2019

Per 4. März 2019

Zusammenfassung

- **Makromodell mit erneut stärkeren Werten für die USA, Europa und Asien**
- **Aktien- und Kreditrisikoprämien auf positiv angehoben**

Hauptaussagen und wesentliche Änderungen

- Die Ergebnisse des **Makromodells** haben sich für die meisten Regionen **erneut verbessert**.
- Die **Frühindikatoren** senden positive Signale, insbesondere die Kupferpreise und das Frachtaufkommen. Monetäre Indikatoren sind stabil bis positiv.
- Die **Trendsignale** sind bei Aktien, Wandelanleihen und Kredit deutlich positiv und spiegeln die starke Erholung risikobehafteter Anlagen seit Jahresanfang wider.
- Daher haben wir die **Aussichten für Aktien und Wandelanleihen** in den USA, Europa, Asien und Japan **von neutral auf positiv angehoben**.
- **Die Kreditrisikoprämien wurden ebenfalls von neutral auf positiv hochgestuft**. Dies spiegelt die positiven Werte der Makro-, Bewertungs- und Trendmodelle wider.

Themen auf dem Radar

- **China:** Die chinesische Wirtschaft ist derzeit global von besonderer Bedeutung. Die Geldpolitik sowie die Kreditbedingungen entwickeln sich positiver, wie verschiedene Daten, darunter der Kreditimpuls, die Mindestreserveanforderungen und die Interbankensätze, bestätigen. Der gegenüber dem US-Dollar stärkere Yuan dürfte der Zentralbank mehr Handlungsspielraum geben. Die chinesische Wirtschaft hat gleichzeitig noch Potenzial für höhere Wachstumsraten, da der Keqiang-Index (beinhaltet Stromverbrauch und Eisenbahnfrachtaufkommen) stabil ist und die Aktienmärkte stärker tendieren.
- **Federal Reserve:** Die abrupte Änderung der Kommunikation der Geldpolitik im Dezember bereitet uns weiterhin Sorgen. Dazu gehören auch die Auswirkungen, die dies auf längere Sicht haben könnte. Daher ist die Unsicherheit aufgrund fehlender klarer Vorankündigungen („Forward Guidance“) ein weiterer potenzieller Gegenwind für die Märkte.
- **Zinskurve:** Die Zinskurve von US-Staatsanleihen ist zwar nicht wie erwartet vor dem Hintergrund der starken Markterholung steiler geworden, flacht sich jedoch zumindest nicht weiter ab. Die Kurve scheint derzeit auf bestimmte schwächere Wirtschaftsdaten zu reagieren. Für die nahe Zukunft erwarten wir noch immer eine steilere Kurve.

Zusammenfassung der Modellergebnisse

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

Legende:

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

Hinweise zur Tabelle: Änderungen zum Vormonat werden durch ↓ oder ↑ angezeigt. Z.B. bedeutet "O ↓", 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 - Nordamerika 	<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"> - Versorger - 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.