

»Fisch View

Monatliches Update – Juni 2019

Per 27. Mai 2019

Zusammenfassung

- Die Werte des Makromodells haben sich in den USA und China abgeschwächt; Europa und Japan haben sich etwas verbessert.
- Der Aufwärtstrend bei der Konjunktur und an den Finanzmärkten verliert global klar an Fahrt.
- Wichtige Indikatoren (Zinskurven, Trends an den Aktienmärkten, Kupferpreis) sind nicht mehr weit von Warn- bzw. Verkaufssignalen entfernt.

Hauptaussagen und wesentliche Änderungen

- Hauptrisikofaktor ist derzeit die klare **Abflachungstendenz der Zinskurve**, insbesondere in den USA. Flache oder sogar inverse Zinskurven sind ein starkes Rezessionswarnsignal.
- In früheren Konjunkturzyklen hatten die Notenbanken noch lange nach einer Zinskurveninversion die Zinsen angehoben und Liquidität entzogen, mit entsprechend negativen Folgen. **Dieses Mal wurde viel schneller wieder monetär gelockert.** Die Fed hat die Zinserhöhungen und die Bilanzreduktion gestoppt und China erhöht die Liquidität seit längerem massiv. Die niedrige Inflation erhöht den Spielraum der Notenbanken zusätzlich.
- Verschiedene andere **Frühwarnindikatoren** (Transportindizes, Kreditimpulse, Keqiangindex (China)) **liefern noch positive Signale.** Insbesondere zeigt sich auch der **Kreditmarkt** (Credit Spreads, Ausfallraten) sehr robust. Dies ist markttechnisch ein positives Signal.

Themen auf dem Radar

- **China:** Die weitere Entwicklung im Handelskonflikt mit den USA ist nicht abzuschätzen. Alles ist möglich. Aber sobald die Entwicklung für die globale Konjunktur und die Finanzmärkte diesbezüglich gefährlich wird, werden **unsere zuverlässigen Frühindikatoren** (Zinskurven, Kupfer, Kreditimpulse, Trends) **mit hoher Wahrscheinlichkeit frühzeitig reagieren.** Es ist daher nicht notwendig, den Handelskonflikt selbst zu prognostizieren, sondern lediglich seinen Einfluss auf die Frühwarnindikatoren.
- **Stabilität des Yuan:** Ein weiteres positives Indiz für ein noch stabiles globales Finanzmarktumfeld ist die hohe Stabilität der chinesischen Währung (Yuan). **Einerseits erhöht dies den Spielraum der chinesischen Notenbank PBoC für weitere monetäre Lockerungen.** Andererseits ist es bisher nicht zu einer Kapitalflucht aus China gekommen, d.h. die Behörden haben die allgemeine Lage noch unter Kontrolle.

Zusammenfassung der Modellergebnisse

	USA	Europa	Japan	Asien ex-Japan	LatAm	CEEMEA
Aktien	+	+	+	+	+	+
Staatsanleihen	-	+	+ ↑			
Credit Inv. Grade	+	+		+	+	+
Credit High Yield	+	+		O	+	+
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"> - Zyklische Konsumgüter - Industrie 	<ul style="list-style-type: none"> - Basiskonsumgüter - Telekommunikation
Global High Yield	<ul style="list-style-type: none"> - Grundstoffindustrie - B-Ratingsegment in EUR - Telekommunikation 	<ul style="list-style-type: none"> - CCC-Ratingsegment - Asien - Banken/Einzelhandel
Emerging Market Corporates – Defensiv	<ul style="list-style-type: none"> - Naher Osten - China 	<ul style="list-style-type: none"> - Metalle & Bergbau - Technologie
Emerging Market Corporates – Opportunistisch	<ul style="list-style-type: none"> - Afrika - Osteuropa 	<ul style="list-style-type: none"> - Asien
Global Corporates	<ul style="list-style-type: none"> - Nordamerika - Healthcare 	<ul style="list-style-type: none"> - Banken - Asien-Pazifik

Hinweis: Die bevorzugten Sektoren/Länder 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.