

»Fisch View

Monatliches Update – August 2019

Per 22. Juli 2019

Zusammenfassung

- **Unsere Modellwerte für die Aktien-, Kredit- und Zinsmärkte haben sich kaum verändert und bleiben positiv. Verbessert haben sich der Aktienmarktscore für China und der Staatsanlehensscore für die USA (wegen tieferer Zinsen).**
- **Kurzfristige markttechnische Indikatoren deuten auf stark erhöhte Volatilität.**
- **Global ist hohe Konsumneigung, aber auch stark einbrechende Güterproduktion (Manufacturing) zu beobachten. Die Geldpolitik wird massiv gelockert.**

Hauptaussagen und wesentliche Änderungen

- **Als Hauptrisikofaktor sehen wir die weiterhin klare Abflachungstendenz der Zinskurve, insbesondere in Europa. Flache oder sogar inverse Zinskurven sind ein starkes Rezessionswarnsignal.**
- **Allerdings beginnt ein global sehr starker monetärer Lockerungszyklus erste Wirkung zu zeigen:** Der Kupferpreis hat sich stabilisiert, Gütertransporte per Schiff (Baltic Dry, Harpex) nehmen zu und das steigende Silber/Gold-Ratio bestätigt eine erfolgreiche, aber moderate globale Reflation. Insgesamt gehen wir von einem „**Goldilocks**“-Szenario aus.
- **Damit bleibt das mittelfristige Umfeld für die Aktien- und Kreditmärkte grundsätzlich günstig. Allerdings zeigen uns davon unabhängige, kurzfristige markttechnische Indikatoren (Sentiment, Marktbreite, Geldmengendynamik), dass in nächster Zeit mit deutlich erhöhter Volatilität zu rechnen ist. Eine temporäre Verschnaufpause der bisher so festen Märkte wird immer wahrscheinlicher.**

Themen auf dem Radar

- **Die aktuelle Lage ist global durch eine sehr stabile Konsumentenstimmung bei gleichzeitig einbrechender Industrieproduktion (Manufacturing) gekennzeichnet. Grundsätzlich ist das eine gefährliche Ausgangslage, weil die rückläufige Produktion mittelfristig auch auf den Konsum durchschlagen kann.**
- **Die Notenbanken halten aber seit längerem (und somit sehr früh) dagegen und lockern deutlich. Der wichtige Philly Fed Manufacturing Frühwarnindikator lieferte hier soeben klare Erholungssignale. Das Wachstum der US-Geldmenge M1 hat im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls nach oben gedreht, was historisch stets wieder bessere Unternehmensgewinne signalisiert hat.**

Zusammenfassung der Modellergebnisse

	USA	Europa	Japan	Asien ex-Japan	LatAm	CEEMEA
Aktien	+	+	+	+	O	+
Staatsanleihen	+ ↑	+	+			
Credit Inv. Grade	+	+		+	O ↓	+
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 – Einzelhandel/Immobilien
Emerging Market Corporates – Defensiv	<ul style="list-style-type: none"> – Vereinigte Arabische Emirate 	<ul style="list-style-type: none"> – Technologie – Fluggesellschaften – Öl & Gas
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 – Hybridanleihen 	<ul style="list-style-type: none"> – Versorger – Europa – A-Ratingsegment und besser

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.