



Baloise Market View

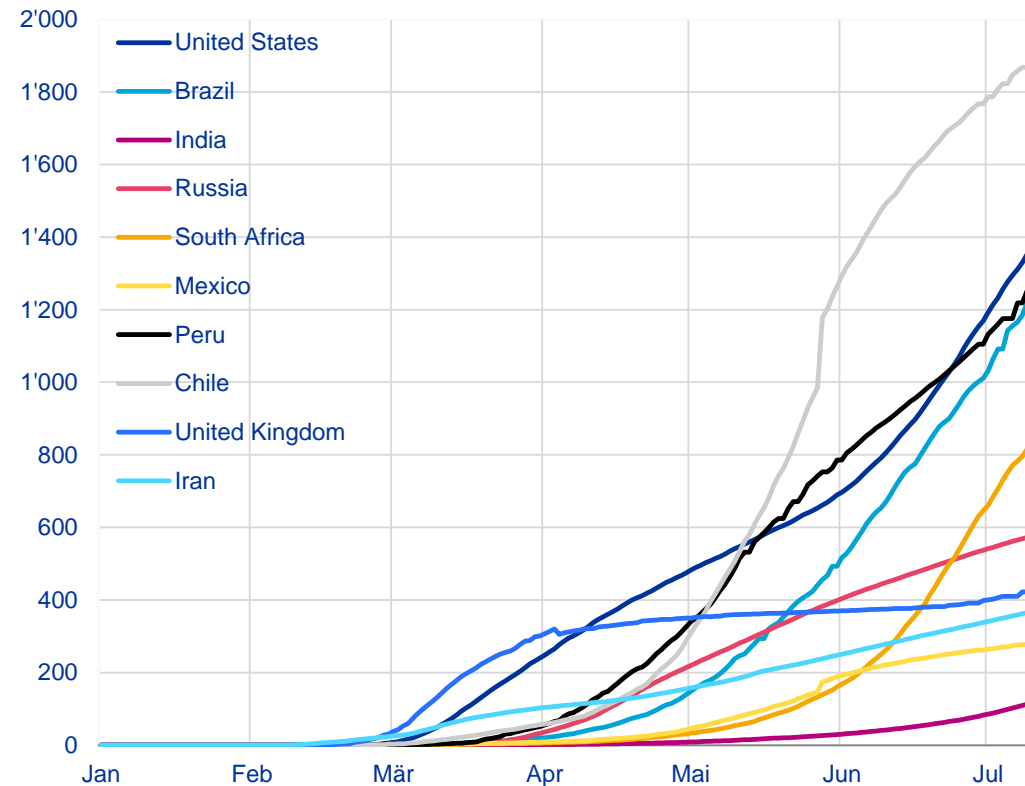
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

Monitoring COVID-19: Fallzahlen

Entwicklungsländer und die USA weiterhin mit sehr vielen Fällen

Coronavirus-Fallzahlen – Top10

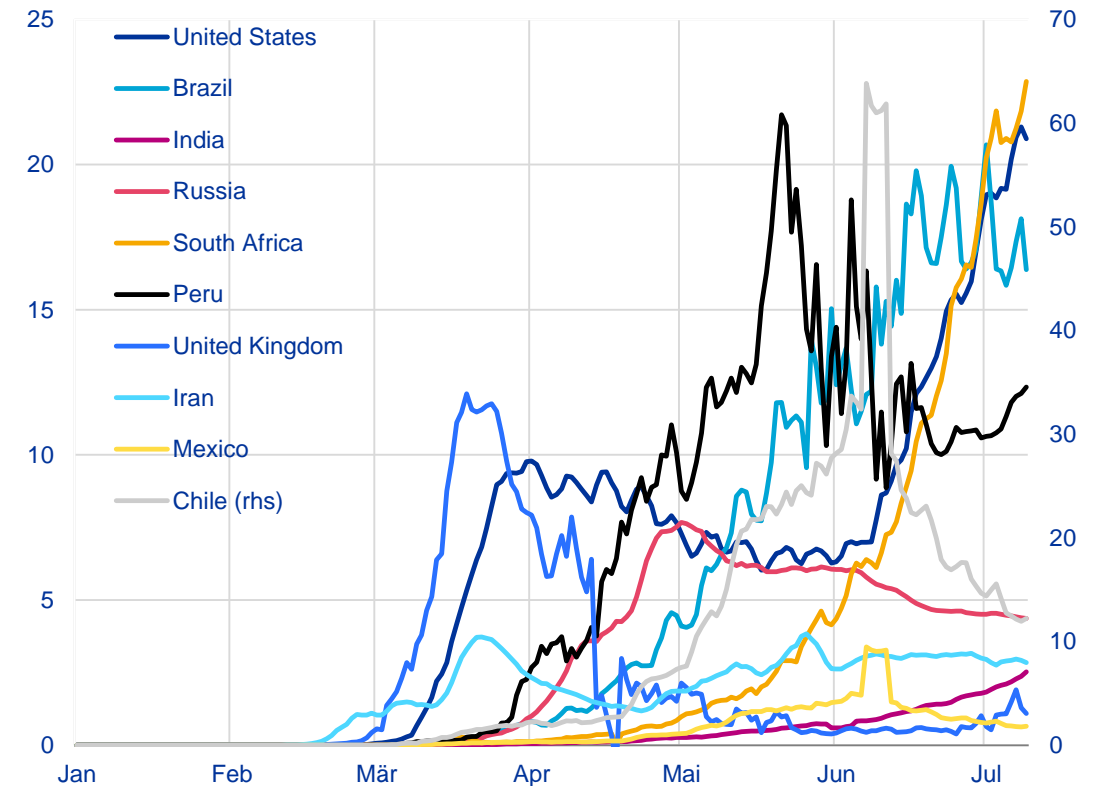
pro 100'000 Einwohner



Quellen: Baloise Asset Management. Bloomberg Finance L.P.

5-Tagesdurchschnitt neuer Coronavirus-Fälle

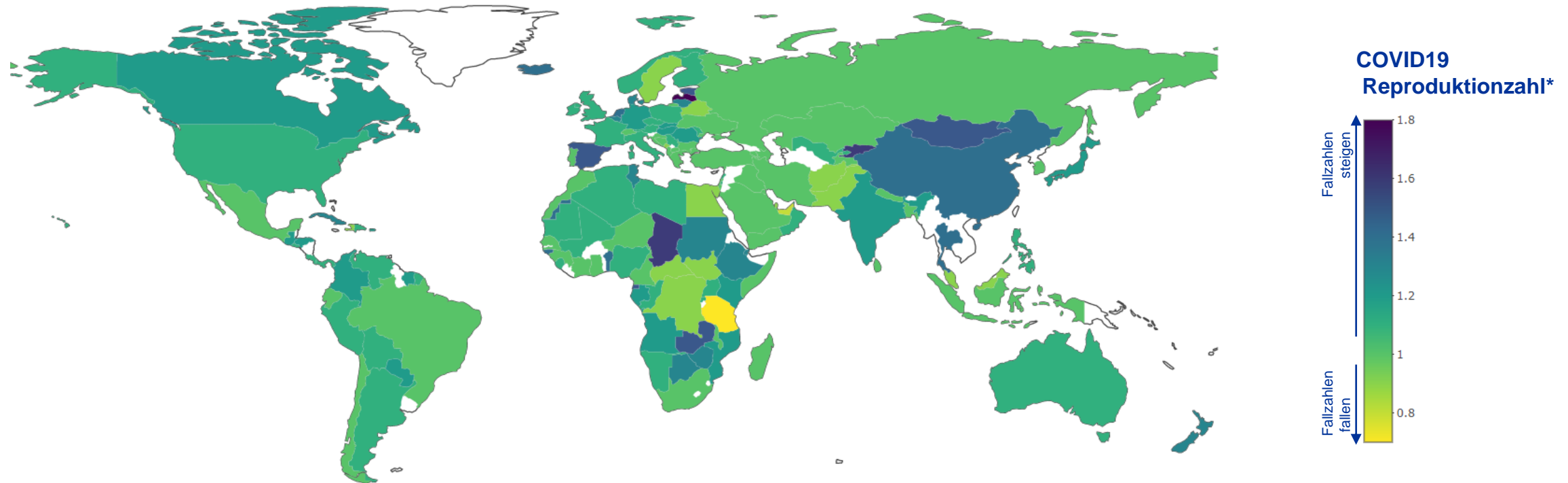
pro 100'000 Einwohner



Quellen: Baloise Asset Management. Bloomberg Finance L.P.

Monitoring COVID-19: Reproduktionszahlen

Fallzahlen dürften in Nord- und Südamerika sowie Asien weiter ansteigen

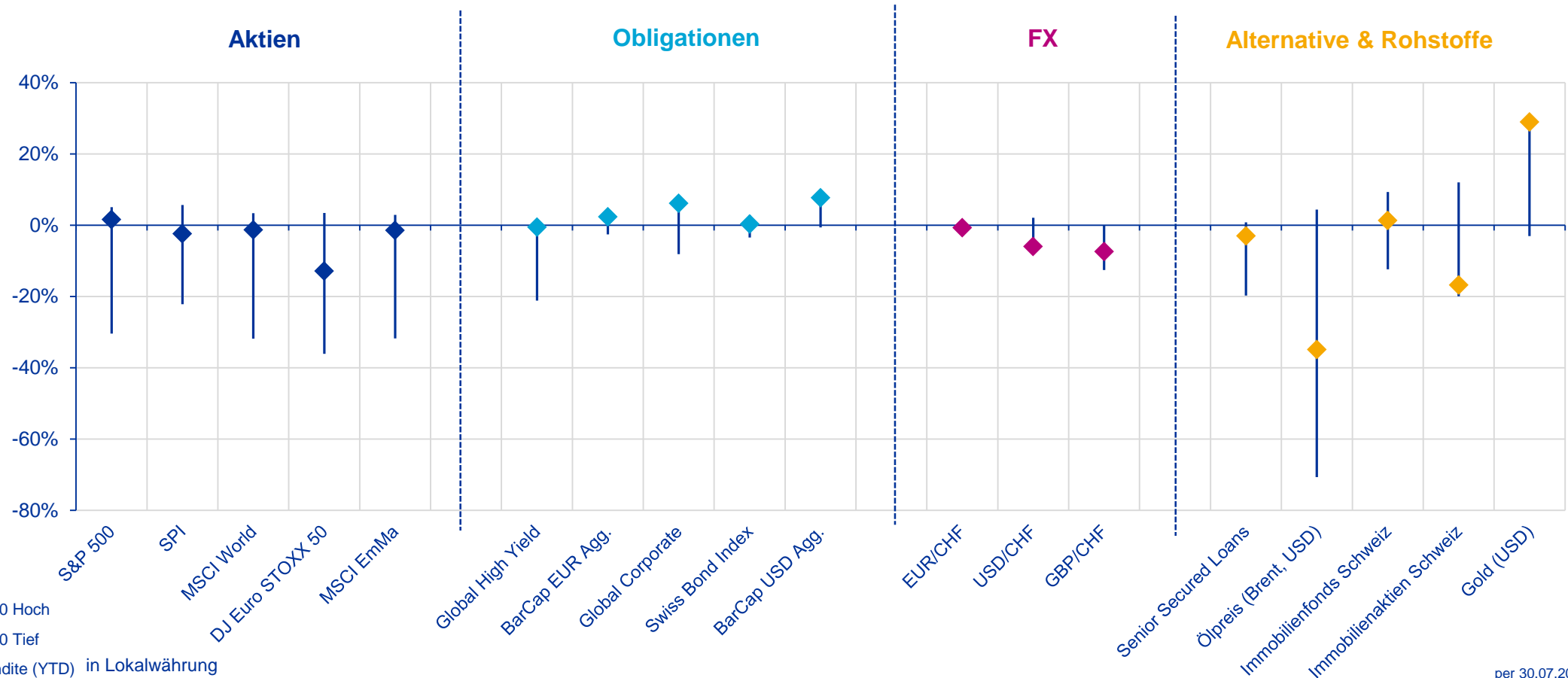


*Anzahl Personen, die ein Erkrankter im Durchschnitt infiziert; Länder ohne Werte in weiss

Quellen: Baloise Asset Management, Centre for the Mathematical Modelling of Infectious Diseases per 10.07.2020

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Auf den Einbruch erfolgt eine starke Erholung in praktisch allen Marktsegmenten



2020 Hoch
2020 Tief

◆ Rendite (YTD) in Lokalwährung

Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

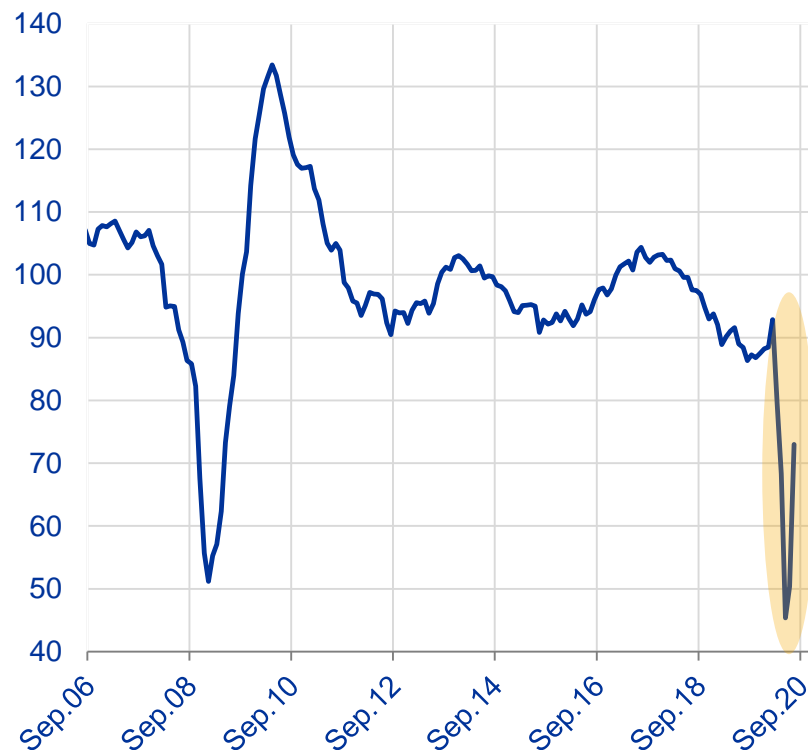
per 30.07.2020

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Die Talsohle ist durchschritten...

KOF Globales Konjunkturbarometer

Index, 100 = langfristiger Durchschnitt



Baloise Market View, 30. Juli 2020



Konjunktur

- › In unserem Basisszenario (S.7) gehen wir davon aus, dass die Weltwirtschaft die Talsohle im 2. Quartal durchschritten hat (Grafik links). Der konjunkturelle Schaden dürfte aber langfristig zu spüren sein. Mehr dazu [hier](#).
- › Eine grossflächige zweite Ansteckungswelle stellt aktuell das grösste Konjunkturrisiko dar.



Inflation

- › Wir beobachten aktuell stark deflationäre Trends, welche auch in den kommenden Monaten anhalten dürften.
- › In den **USA** liegt die Teuerung (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) bei 1.0%. Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation aktuell 0.8% und in der **Schweiz** lediglich magere -0.8%.



Geldpolitik

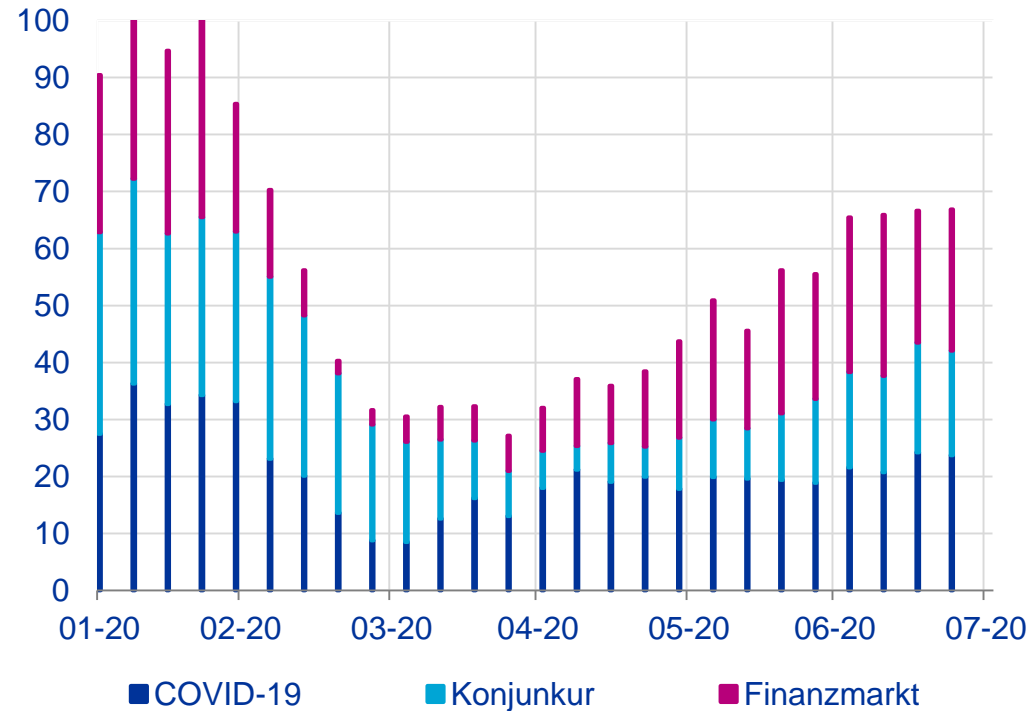
- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Das Anleihekaufprogramm (QE) ist volumenmässig unbegrenzt und umfasst nun auch Unternehmensanleihen.
- › Die **Europäische Zentralbank** (EZB) hat das QE-Volumen zur Abfederung der Pandemie um zusätzliche 600 Mrd. EUR auf Total 1.35 Bio. EUR erhöht und um sechs Monate bis Mitte 2021 verlängert.
- › Die **Schweizerische Nationalbank** (SNB) erhöhte die Freibeträge, um die Banken zu entlasten. Zudem führte sie zur zusätzlichen Liquiditätsversorgung des Bankensystems eine neue Refinanzierungsfazilität ein

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

...aber keine «V-förmige» Erholung in den USA oder der Eurozone erkennbar

USA: COVID-19-Erholung

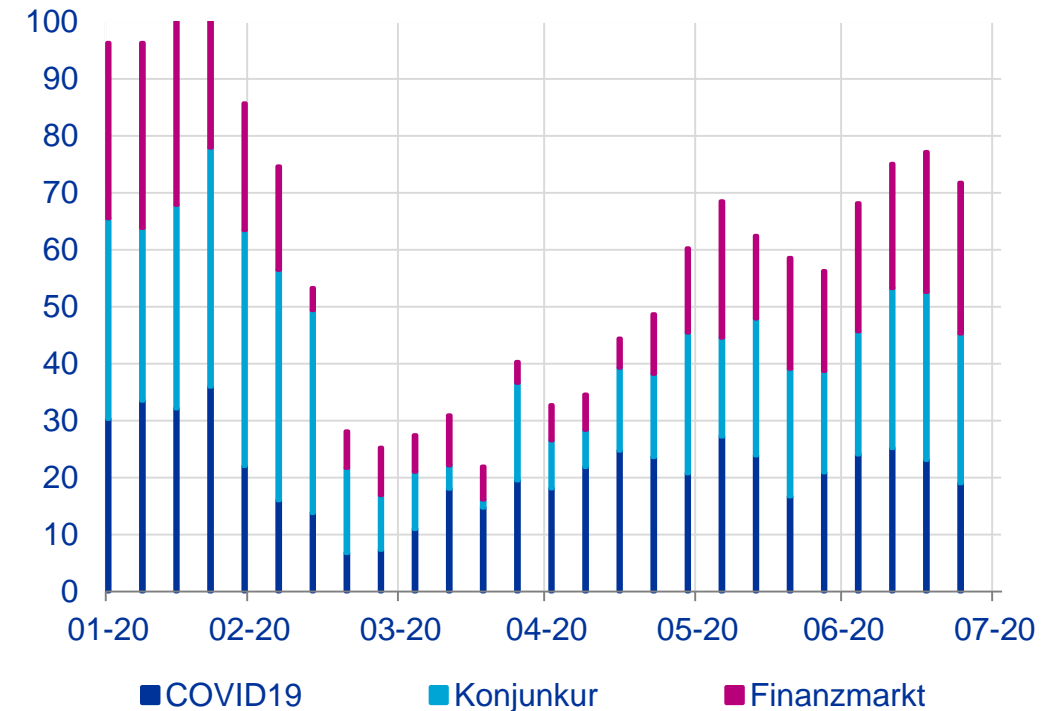
100 = Vor-COVID-19-Norm



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Eurozone: COVID-19-Erholung

100 = Vor-COVID-19-Norm



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Konjunktur- und Finanzmarktausblick

Unsere aktuellen Szenarien für 2020

	70% Basisszenario	20% Negativszenario	10% Positivszenario
Annahme	<ul style="list-style-type: none"> › Globale Pandemie bleibt dank Lockdown-Massnahmen unter Kontrolle › Stetige, aber umsichtige Aufhebung des Lockdowns hält die Reproduktionszahlen R(t) unter oder nahe 1 und weitere Wellen bleiben überschaubar (lokal beschränkt) 	<ul style="list-style-type: none"> › R(t) steigt deutlich über 1, was zu einer zweiten schwereren Pandemiewelle führt › Vollständiger Lockdown muss vielerorts wieder eingeführt werden › Massive Zahlungsausfälle im Ölsektor mit Spill-over-Effekten auf andere Branchen 	<ul style="list-style-type: none"> › Rasche Eindämmung der Pandemie dank Einhaltung von «Social Distancing» › Schnellere als erwartete Aufhebung des Lockdowns ohne Auswirkung auf R(t) › Potentielle «game changer» auf der Behandlungsseite (Tests oder Impfstoff)
Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> › U-Form: Starke Wachstumsverlangsamung führt zu globaler Rezession im ersten Halbjahr, anschliessend Beginn einer graduellen Erholung im zweiten Halbjahr 	<ul style="list-style-type: none"> › W-Form: Kurze Erholung mit anschliessend erneutem Wachstumsrückgang da sich das Virus wieder unkontrolliert ausbreitet (2. Lockdown) 	<ul style="list-style-type: none"> › V-Form: Globale Rezession im ersten Halbjahr mit starker Gegenbewegung in Q3 und Q4
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: Leitzins bei 0-0.25% + QE › EZB: TLTRO + Verlängerung QE bis 2021 › SNB: Stetige FX-Interventionen 	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: QE-Ausweitung, primär bei Unternehmensanleihen › EZB: -10bp + QE / Anp. Kapitalschlüssel › SNB: -25bp + hohe FX-Interventionen 	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: 0-0.25% + QE wird gedrosselt ab Q4 › EZB: TLTRO + QE nur bis Ende 2020 › SNB: Nur graduelle FX-Interventionen
Finanzmärkte	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen entwickeln sich seitwärts ausgehend von aktuellen Niveaus › Kreditspreads stabilisieren sich › Kurzfristig volatile Aktienmarktentwicklung (+/- 10% von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen erreichen neue Tiefststände › Starker Anstieg der Kreditspreads › Ausverkauf an den Aktienmärkten (Verluste >30% ausgehend von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Leichter Anstieg der Langfristzinsen › Gradueller Rückgang der Kreditspreads › Aktienmärkte erholen sich aufgrund der grosszügigen Liquiditätssituation deutlich

Risikoüberblick

Hauptrisiken in den kommenden 12 Monaten



Global

- › Erneuter massiver Anstieg der globalen COVID-19 Fallzahlen nach ersten Lockerungsmassnahmen
- › Eskalation des Handelsstreits zwischen den USA und China



USA

- › Konsumeinbruch wegen rasant ansteigender Arbeitslosigkeit aufgrund des Coronavirus
- › Anhaltend tiefer Erdölpreis führt zu einem massiven Anstieg der Ausfallraten im US-Energiemarkt
- › Volatilität angesichts der US-Präsidentenwahl



Europa

- › Unkontrollierte Coronavirus-Pandemie führt zu einem massiven Wachstumseinbruch und einer Belastung der Staatshaushalte bereits hoch verschuldeter Staaten



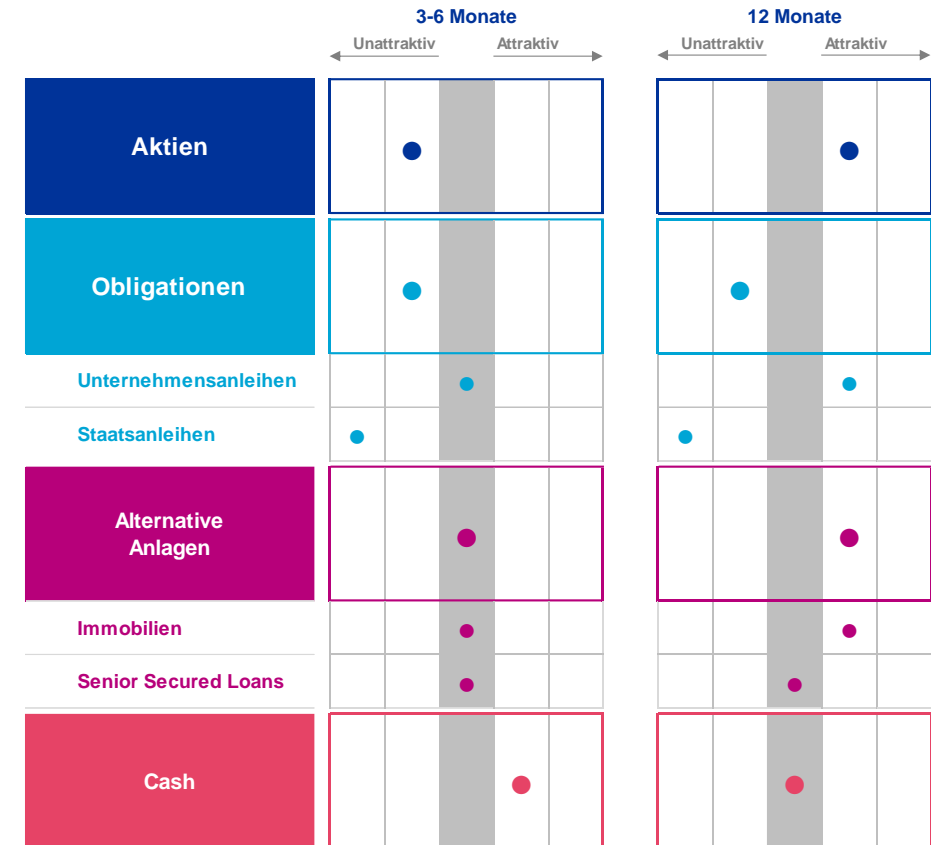
China

- › Globaler Nachfrageeinbruch führt zu einer deutlichen und anhaltenden Wachstumsverlangsamung
- › Ansteigende Kreditausfälle aufgrund der hohen Verschuldung von staatsnahen Unternehmen

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark

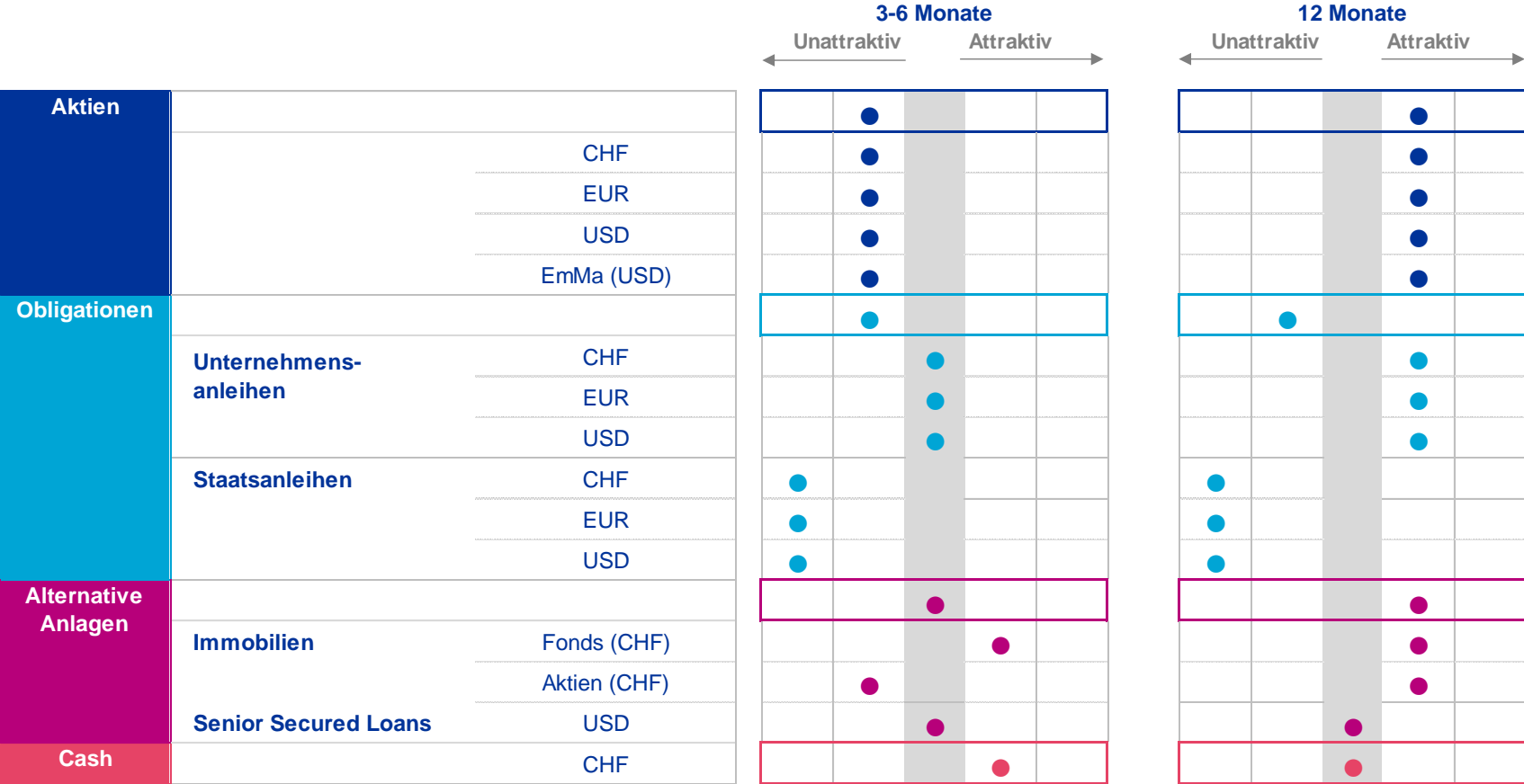
- Aktien:** Die globale Konjunkturlage hat sich zwar jüngst etwas erholt, bleibt aber prekär, denn der starke Anstieg der Fallzahlen, in den USA, verschiedenen Schwellenländern aber auch in Teilen Europas zeigt, dass das Pandemie-Risiko noch nicht vom Tisch ist. Starke Kursauschläge sind nicht auszuschliessen und wir bevorzugen daher kurzfristig eine defensive Positionierung. Wir gehen in unserem Basisszenario davon aus, dass die beispiellosen wirtschaftspolitischen Massnahmen die Konjunktur ankurbeln werden. Über zwölf Monate erachten wir daher Aktien als attraktiv. Wir beobachten den Verlauf der Fallzahlen und der hochfrequenten Indikatoren stetig und würden bei allfälligen medizinischen Fortschritten oder einer erneuten konjunkturellen Verschlechterung die Aktienquote taktisch auch schneller wieder anpassen.
- Obligationen:** Wir gehen von einem langhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir Obligationen insgesamt Untergewichten. Die Spreads von Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich sind gesunken, aber erscheinen uns noch attraktiv, auch in Anbetracht der Ausfallrisiken. Mittelfristig gewichten wir Unternehmensanleihen daher über, sind aber hinsichtlich der Kreditselektion vorsichtig, da es angesichts der Krise zu weiteren Rating-Herabstufungen und höheren Ausfallraten kommen wird, besonders in exponierten Branchen, wie zum Beispiel Tourismus und Unterhaltung. Staatsanleihen sind vor dem Hintergrund unseres aktuellen Basisszenarios unattraktiv.
- Alternative Anlagen:** Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich attraktive Renditequellen mit relativ stabilen Erträgen wie beispielsweise Immobilien finden. Aber auch hier ist Selektivität ratsam. Die aktuellen Bewertungen von Immobilien-Fonds zum Beispiel lassen im Durchschnitt wenig Raum für weitere Wertsteigerungen. Die breite Streuung zwischen den einzelnen Fonds bietet jedoch Opportunitäten und insgesamt weisen Immobilien-Fonds eine nach wie attraktive Risikoprämie auf.
- Cash:** In Anbetracht des volatilen Marktumfelds ist kurzfristig trotz Negativzinsen eine erhöhte Liquiditätsquote angezeigt. Diese sollte mittelfristig im Rahmen von Umschichtungen in ertragreichere Anlageklassen wieder auf neutral reduziert werden.



Quelle: Baloise Asset Management per 30.07.2020

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○
 Quelle: Baloise Asset Management per 30.07.2020

Baloise Asset Management
Aeschengraben 21
CH-4002 Basel

www.baloise-asset-management.com

Disclaimer:

Baloise Asset Management AG übernimmt keine Gewähr für die verwendeten Kennzahlen und Performance-Angaben. Der Inhalt der Publikation beinhaltet Meinungen zur Marktentwicklung und dient ausschliesslich zu Informationszwecken und dient nicht der Anlageberatung. Insbesondere stellen die Informationen in keiner Weise ein Kaufangebot, eine Anlageempfehlung oder eine Entscheidungshilfe in rechtlichen, steuerlichen, wirtschaftlichen oder anderen Belangen dar. Es wird keine Haftung für Verluste oder entgangene Gewinne übernommen, die aus einer Nutzung der Informationen entstehen könnten.

Swiss Exchange AG, ("SIX Swiss Exchange") ist die Quelle des Swiss Performance Index (SPI) und des Swiss Bond Index (SBI) und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus den fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen im SPI oder SBI oder dessen Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt.