



# Baloise Market View

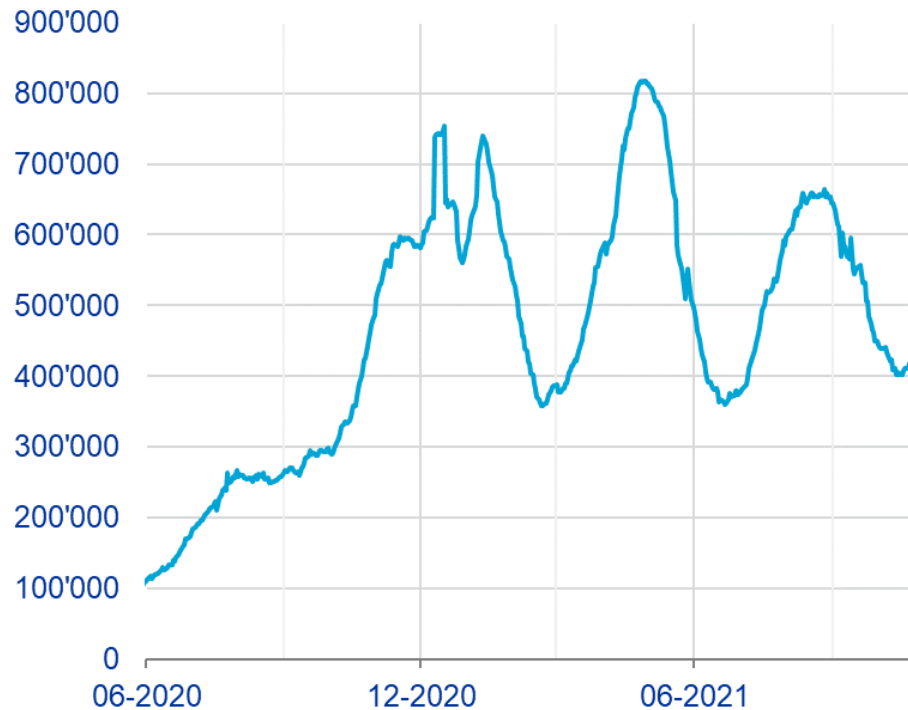
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

# COVID-19 Monitoring

Dank tiefen Hospitalisierungsraten sind aktuell keine weiteren Lockdowns in den Industrieländern zu erwarten

## Globale Fallzahlen

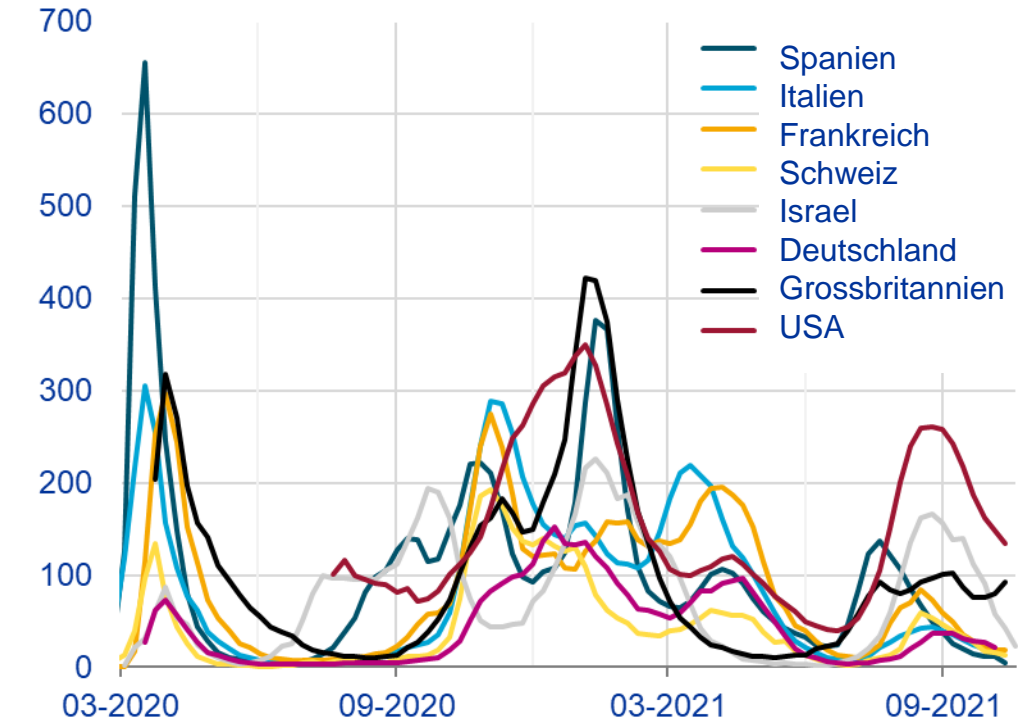
7-Tages-Durchschnitt



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

## Globale Hospitalisierungen

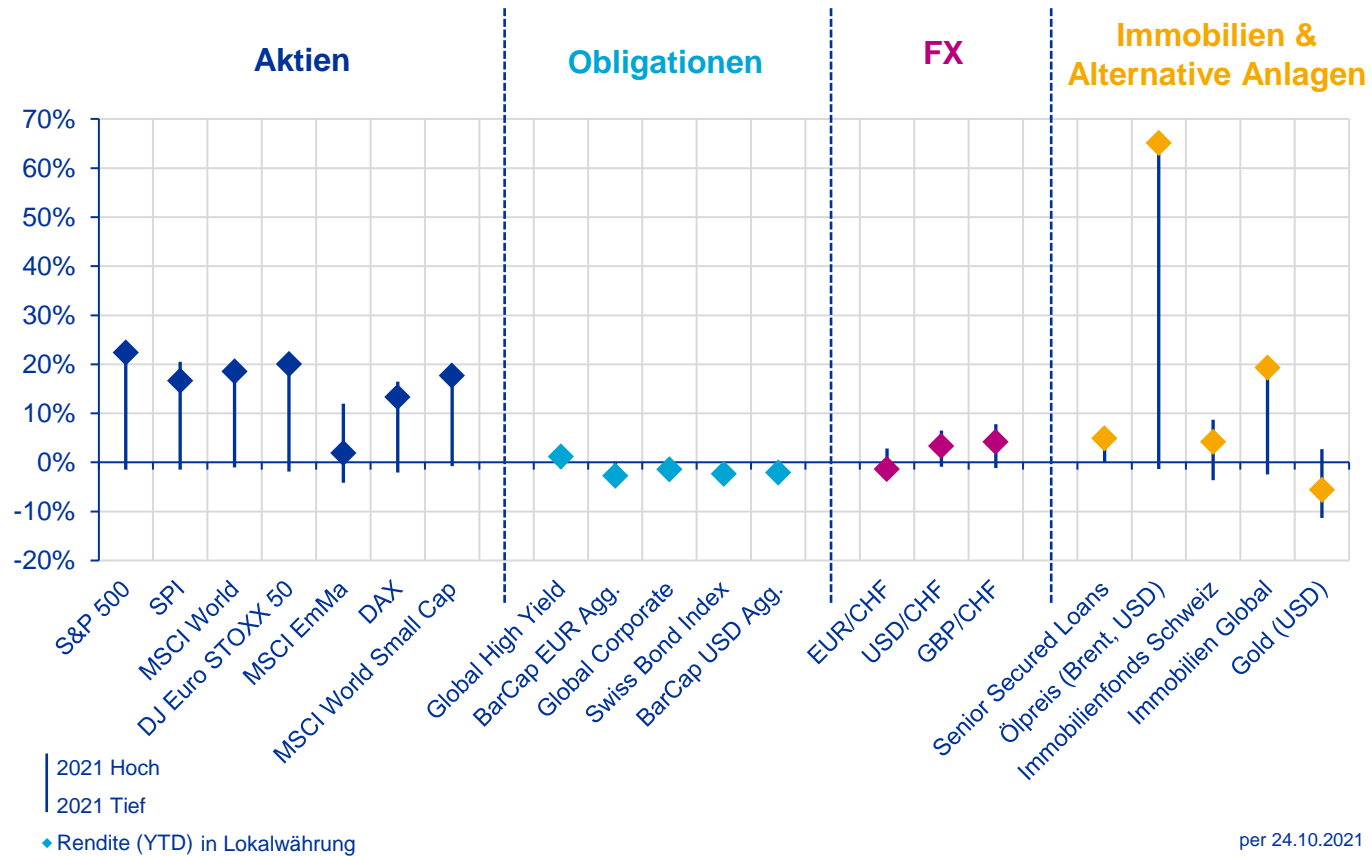
Wöchentliche Krankenhauseinweisungen pro 1 Mio. Einwohner



Quellen: Baloise Asset Management, Our World in Data

# Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

## Rekordhochs an den Aktienmärkten trotz steigenden Inflationserwartungen



### Entwicklung

- › Höhere Inflationserwartungen haben im letzten Monat einen Zinsanstieg in den USA und Europa ausgelöst.
- › Der Anstieg war aber nicht gross genug, um die Aktienanleger zu verunsichern. So erreichten die US-Aktienmärkte, trotz höheren Zinsen, neue Höchststände.
- › Die Pandemie, aufgrund der tiefen Impfraten, und die politische Lage in China belasten weiterhin Aktien von Schwellenländern.

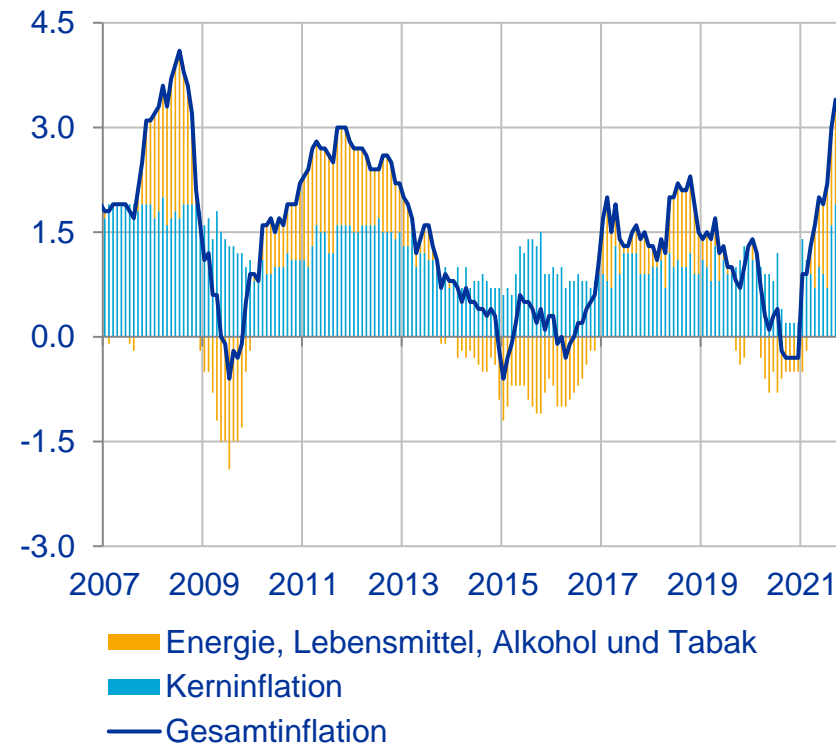
Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

# Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

## Steigende Preise und abnehmende Wachstumsdynamik

### Inflation in der Eurozone

In % zum Vorjahr



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P. 30.09.2021

Baloise Market View, 25.10.2021



### Konjunktur und Inflation

- › Material- und Lieferengpässe belasten besonders das verarbeitende Gewerbe, aber auch im Dienstleistungssektor zeichnet sich eine Verlangsamung ab.
- › Die **Inflationsrate** für Verbraucher liegt in den **USA** bei 4.3%. In **Europa** liegt die Rate bei 3.4% für die Eurozone und bei 0.9% für die **Schweiz**.
- › Der Anstieg der Inflation wird getrieben von Sondereffekten und Angebotsengpässen. Beide Faktoren dürften bis Mitte 2022 etwas nachlassen (mehr zu diesem Thema [hier](#)). Die Gefahr besteht jedoch, dass regionale Lockdowns, besonders in Schwellenländern, die Normalisierung der Lieferketten und somit der Inflation verzögern.



### Geldpolitik

- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Wenn sich die US-Konjunkturlage nicht verschlechtert, sollen die monatlichen Anleihekäufe im Umfang von 120 Mrd. USD ab November 2021 graduell reduziert werden. Eine erste Zinserhöhung könnte anschliessend bereits Ende 2022 erfolgen.
- › Die **Europäische Zentralbank** reduziert das Tempo ihrer Anleihekäufe gegen Ende 2021. Das Volumen des während der Pandemie eingeführten Notfallkaufprogramms (PEPP) beträgt aber nach wie vor insgesamt 1.85 Bio. EUR und läuft bis mindestens Ende März 2022. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt bei -0.50%.
- › In der **Schweiz** bleibt der Leitzins bei -0.75%.

# Finanzmarktausblick: Fokus Aktien

## Saisonalität spricht für stärkere Märkte gegen Jahresende

### Durchschnittliche Entwicklung des globalen Aktienmarktes

in %, MSCI Welt von 1999-2019



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



- › Historisch betrachtet weisen Aktienmärkte saisonale Muster auf. Besonders im Frühjahr (März–Mai) und gegen Jahresende kam es oft zu Kursanstiegen. Über die Sommermonate hingegen war in der Tendenz eine Seitwärtsbewegung zu beobachten.
- › Aufgrund dieser Saisonalität könnte es daher in den nächsten Wochen zu einer Jahresendrally kommen. Robuste Unternehmensgewinne dürften die Marktentwicklung zusätzlich unterstützen.



- › Risiken, welche diese Jahresendrally gefährden könnten, sind u.a. Inflationssorgen und das Herunterfahren der Anleihekäufe der Zentralbanken. Auch politische Risiken, v.a. in China, dürften davon direkt betroffene Aktien weiterhin belasten.



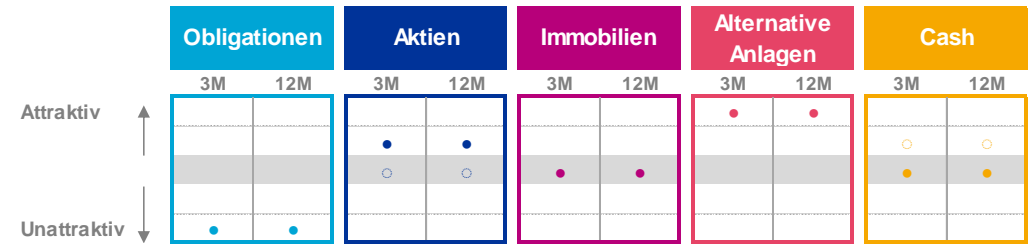
# Konjunktur- und Finanzmarktausblick: Global

## Unsere aktuellen Szenarien für die kommenden 12 Monate

	60% <b>Basisszenario</b>	30% <b>Negativszenario</b>	10% <b>Positivszenario</b>
<b>Annahmen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Pandemie kann aufgrund der fortschreitenden Impfungen immer besser bewältigt werden</li> <li>› Material- und Lieferengpässe lösen sich gegen Mitte 2022</li> <li>› Fiskal- und Geldpolitik wirken nach wie vor unterstützend</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Tiefe Impraten in Schwellenländern führen zu regionalen Lockdowns, welche die Normalisierung der Lieferketten stark verzögern</li> <li>› In den Industrieländern nimmt der Lohndruck zu</li> <li>› Die Inflationserwartungen der Konsumenten und der Anleger klettern weiter in die Höhe</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Schneller als gedachte Eindämmung der globalen Pandemie dank sehr wirksamen und breit verfügbaren Impfstoffen</li> <li>› Material- und Lieferengpässe lösen sich bereits Anfang 2022</li> </ul>
<b>Konjunktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Konjunkturelle Erholung schreitet voran</li> <li>› Dynamik der Erholung ist jedoch je nach Land und Branche sehr unterschiedlich</li> <li>› Erhöhte Inflationsraten über die nächsten Monate</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Die steigenden Preise und der dadurch ausgelöste deutliche Zinsanstieg würgen die konjunkturelle Erholung ab.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Starke und nachhaltige Erholung aufgrund von Aufholeffekten beim Konsum</li> <li>› Verbesserte Aussichten führen zu höheren Investitionen und sinkender Arbeitslosigkeit</li> </ul>
<b>Geldpolitik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Temporäres Überschreiten der Inflationsziele wird seitens der Notenbanken toleriert</li> <li>› Zentralbanken reduzieren ihre Anleihekäufe, aber Geldpolitik bleibt insgesamt expansiv</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Zentralbanken, besonders in den Industrieländern, sind gezwungen ihre Geldpolitik abrupt zu straffen.</li> <li>› Erste Leitzinserhöhung in den USA Mitte 2022</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Zentralbanken stehen nicht unter Zugzwang ihre Geldpolitik zu straffen → Drosselung der QE-Massnahmen können klar und vorzeitig kommuniziert werden</li> </ul>
<b>Finanzmärkte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Langfristzinsen</b> kurzfristig <b>leicht steigend</b></li> <li>› <b>Kreditspreads</b> bewegen sich mehrheitlich <b>seitwärts</b> auf sehr tiefen Niveaus</li> <li>› <b>Volatile Aktienmarktentwicklung</b> mit mittelfristig <b>leichtem Aufwärtstrend</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Starker Zinsanstieg</b></li> <li>› Erhöhte Unsicherheit lassen die <b>Kreditspreads</b> ansteigen und lösen einen Ausverkauf an den <b>Aktienmärkten</b> aus</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Gradueeller und nachhaltiger Anstieg der <b>Langfristzinsen</b></li> <li>› Leichter Rückgang der <b>Kreditspreads</b></li> <li>› <b>Aktienmärkte</b> legen nochmals deutlich zu und erreichen neue Höchststände</li> </ul>

# Baloise Market View: Im Überblick

## Positionierung gegenüber Benchmark



**Aktien:** Im aktuellen Umfeld sind Aktien insgesamt attraktiv. Die robusten Unternehmensgewinne und die Saisonalität sprechen für diese Anlageklasse über die nächsten Monate (mehr dazu auf Folie 5). Wir bevorzugen Schweizer Aktien oder Aktien Welt, während wir Schwellenländer-Titel angesichts der anhaltenden Pandemie und der politischen Risiken trotz den im Quervergleich günstigeren Bewertungen als weniger attraktiv erachten.



**Obligationen:** Obligationen erachten wir insgesamt als unattraktiv, da wir nach wie vor von einem langanhaltenden Tiefzinsumfeld ausgehen. Insgesamt sind Staatsanleihen weiterhin unattraktiv und dienen im Portfolio primär als Stabilisator bei Marktverwerfungen. Die Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen verharren auf historisch tiefen Niveaus. Wir gehen weiterhin von stabilen Kreditaufschlägen aus, weshalb wir Unternehmensanleihen aufgrund der im Vergleich zu Staatsanleihen höheren Rendite etwas attraktiver einstufen. Bei der Kreditselektion ist jedoch Vorsicht geboten, denn besonders im US-Dollar sind viele Ratingsegmente sehr teuer und man wird nur noch geringfügig für das eingegangene Risiko entschädigt.



**Immobilien:** Ein länger anhaltendes Tiefzinsumfeld ist grundsätzlich positiv für die Immobilienmärkte. Immobilieninvestoren sollten jedoch im Hinterkopf behalten, dass angesichts der Coronakrise Immobilienportfolios mit hohen Allokationen in Hotel-, Gastronomie- und Freizeitimmobilien gegenüber Mietzinsausfällen und Verkehrswertrückgängen weiterhin am stärksten exponiert sind. Die stärkste Nachfrage liegt nach wie vor bei Wohnimmobilien an guten Lagen.



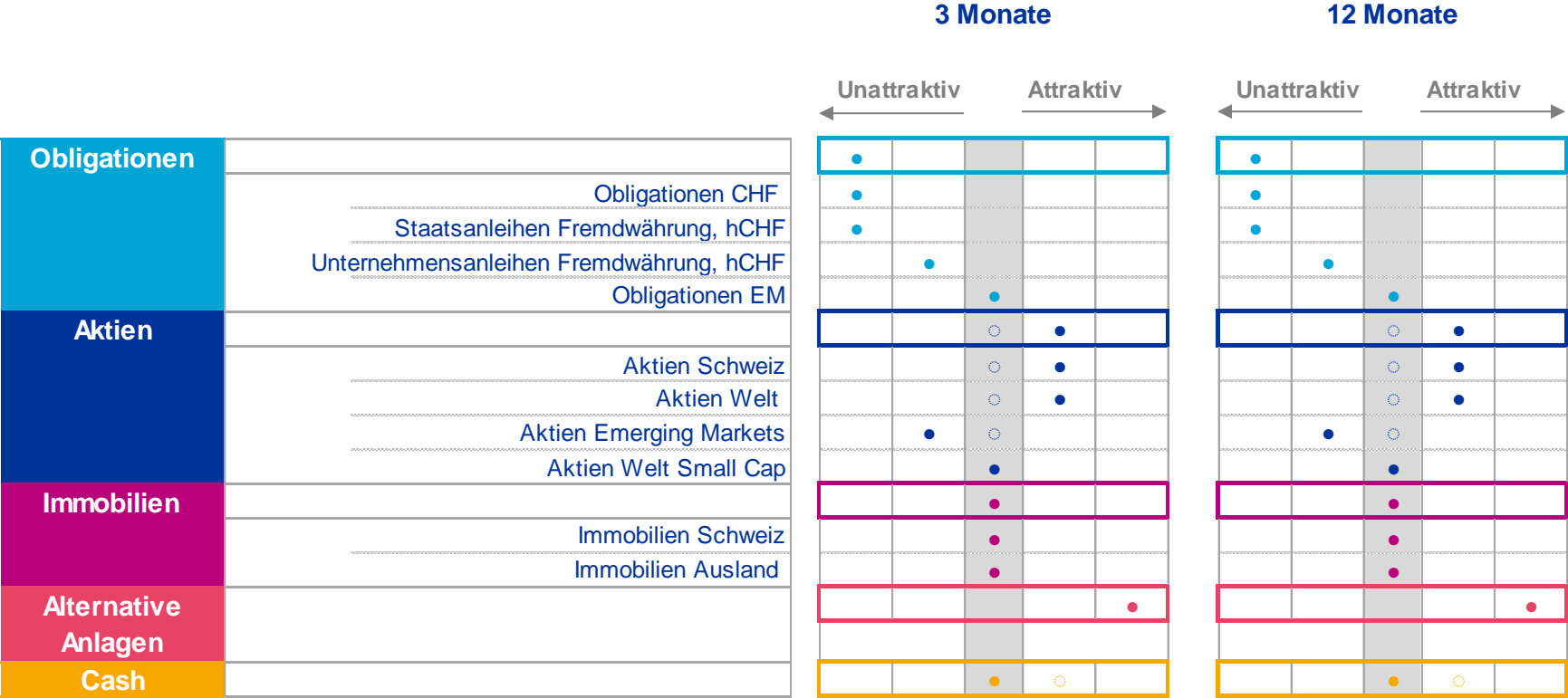
**Alternative Anlagen:** Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich aufgrund der tieferen Liquidität relativ zu anderen Anlageklassen attraktive Renditequellen finden. Im aktuellen Umfeld bieten z.B. Senior Secured Loans (SSL) im Vergleich zu High Yield Bonds eine attraktive Verzinsung. Auch Wandelanleihen und Infrastrukturanlagen erachten wir insbesondere aus strategischer Perspektive als attraktive Segmente.



**Cash:** Um von auftretenden Marktopportunitäten zu profitieren bevorzugen wir eine Liquiditätsquote im Einklang mit der Strategie.

# Baloise Market View: Im Detail

## Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○

Quelle: Baloise Asset Management per 22.10.2021

Hinweis: Alternative Anlagen beinhalten Rohstoffe, Gold, Infrastruktur, Senior Secured Loans und Wandelanleihen  
 «hCHF» bedeutet in Schweizer Franken abgesichert, EM/ Emerging Markets steht fur Schwellenlander



Baloise Asset Management  
Aeschengraben 21  
CH-4002 Basel

[www.baloise-asset-management.com](http://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.