



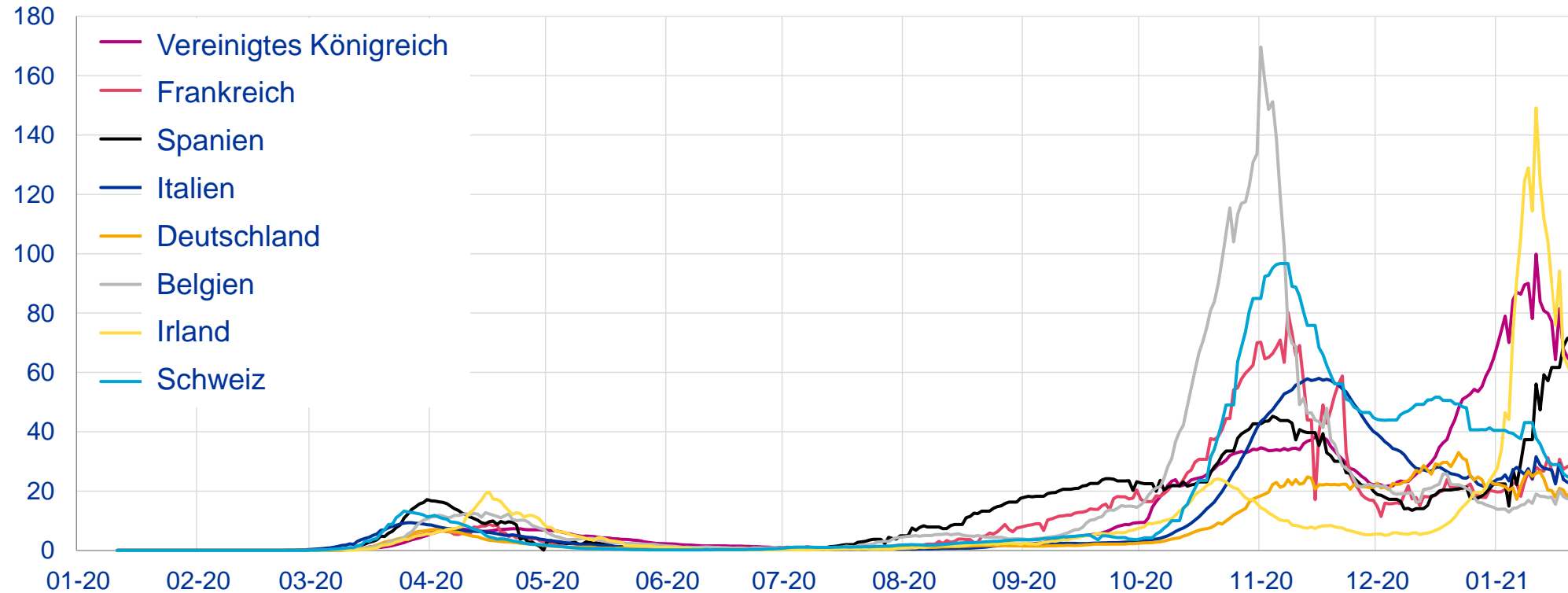
Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

COVID-19-Lage: Fallzahlen

Lockdowns zeigen Wirkung, aber in Spanien steigen die Fallzahlen weiter an

7-Tagesdurchschnitt neuer Coronavirus-Fälle pro 100'000 Einwohner



COVID-19-Lage: Impfstoffe

Die globale Impfkampagne schürt Hoffnung, aber Hürden bestehen



Aktuelle Lage

- › In den letzten Wochen wurden weltweit **massive Impfkampagnen** angestossen.
- › Die **Finanzmärkte** reagierten mit viel Optimismus.
- › Bei den Impfraten sind aber starke regionale Unterschiede ersichtlich und es bestehen weiterhin signifikante Herausforderungen.

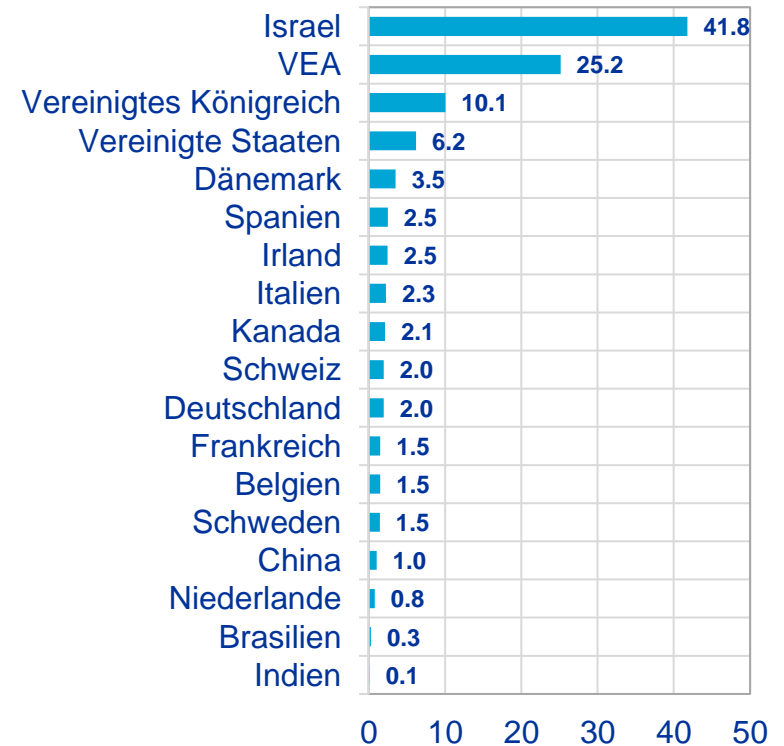


Hürden

- › **Lieferengpässe** bei Pfizer und AstraZeneca sorgen für Verzögerungen bei Impfungen.
- › **Tiefe Impfbereitschaft** in Teilen Europas stellt eine längerfristige Herausforderung dar.
 - Gemäss Umfragen sind z.B. aktuell nur rund 40% der Franzosen bereit sich impfen zu lassen. Forscher schätzen, dass zwischen 60% und 80% der Bevölkerung geimpft werden müssen, um die Herdenimmunität zu erreichen (mehr [hier](#)).
- › **Schutz gegen neue Mutationen** ist unklar.
 - Der Impfstoff-Hersteller Moderna gab bekannt, dass bei der in Südafrika entdeckten Mutation die Wirksamkeit seines Impfstoffes tiefer ausfällt als bei den bisherigen Varianten und entwickelt nun ein zusätzliches Vakzin.

Globale Impfraten

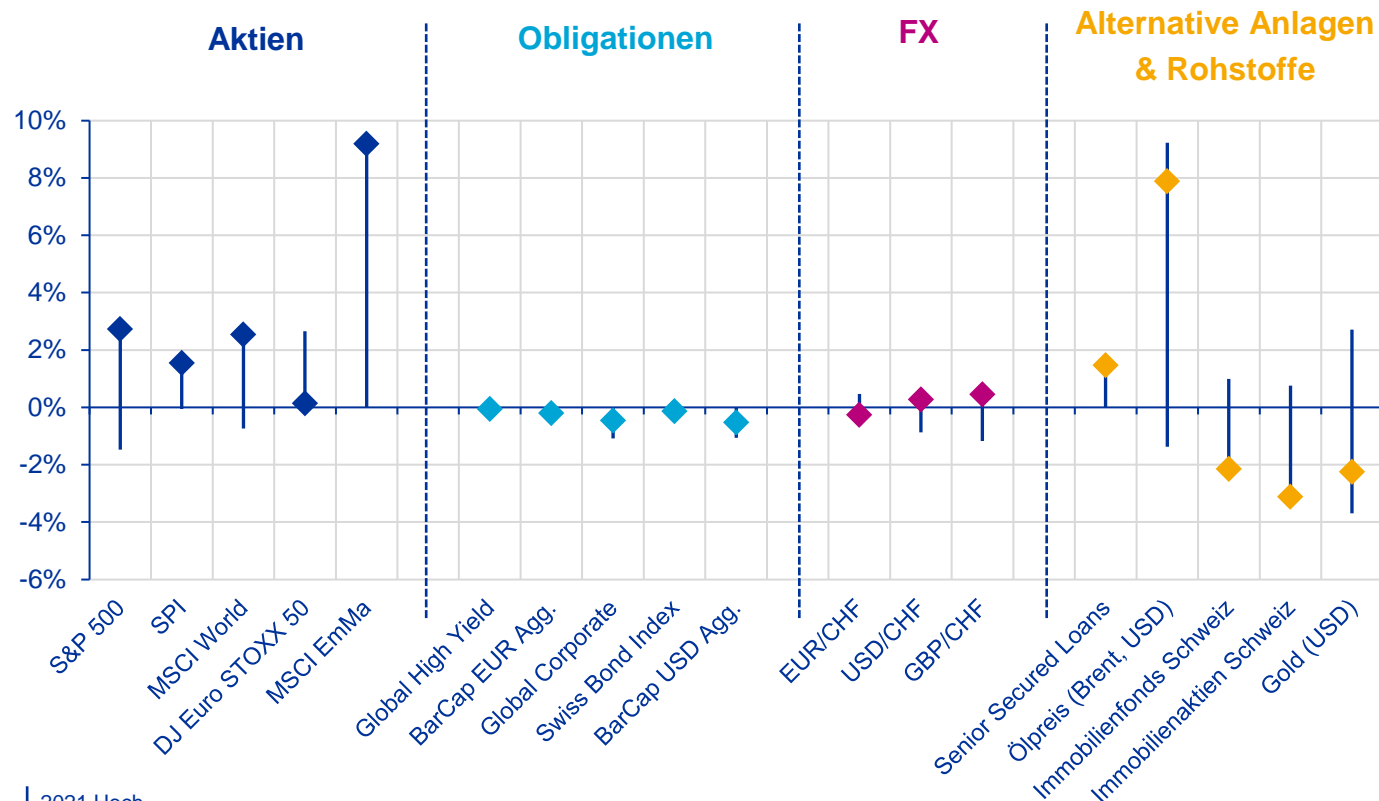
%-Anteil der Bevölkerung, welche mind. einmal geimpft wurde



Quellen: Baloise Asset Management, Our World in Data

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Ein Jahresauftakt geschürt von Hoffnung an den Aktienmärkten



2021 Hoch
2021 Tief

◆ Rendite (YTD) in Lokalwährung

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

per 25.01.2021

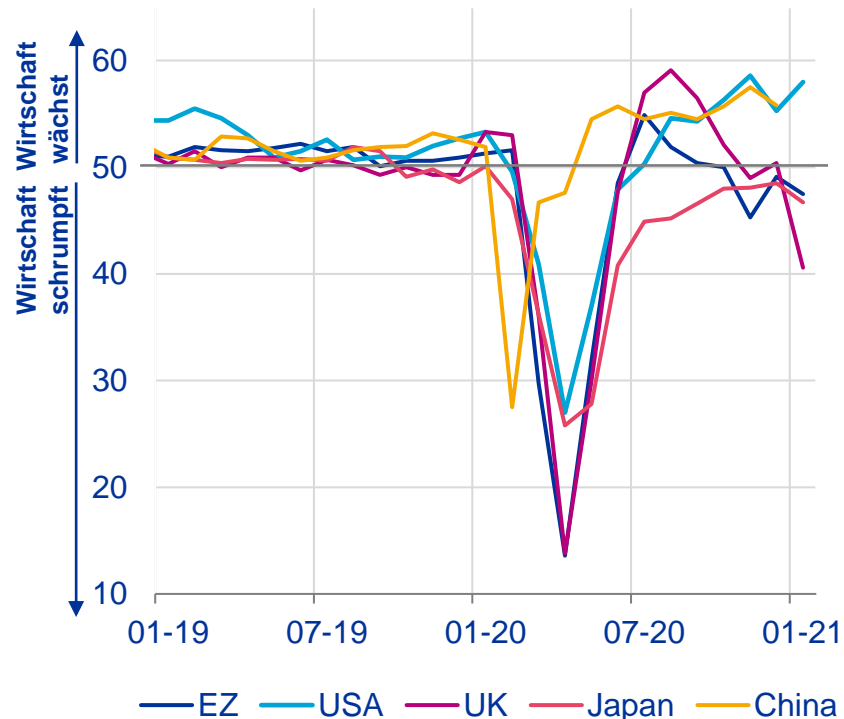
Rückblick

- › **Aktien**, besonders Schwellenländer-Titel profitierten von der Jagd nach Rendite und dem erwarteten wirtschaftlichen Aufschwung.
- › Entsprechend verhaltener fiel der Jahresauftakt für **Obligationen** aus.
- › Der **Erdölpreis** kletterte u.a. Dank den geplanten Kürzungen der Ölproduktion von OPEC-Mitgliedern in die Höhe.

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Regional unterschiedliche Wachstumsaussichten

Einkaufsmanagerindizes Gesamtwirtschaft



Die Daten für Januar sind erste Schätzungen von IHS Markit. Diese sind nicht verfügbar für China.

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

Baloise Market View, 26.01.2021



Konjunktur und Inflation

- › Um die **jüngsten Coronavirus-Mutationen** in den Griff zu kriegen, verschärften Regierungen die Eindämmungsmassnahmen. Eine weitere globale Konjunkturverlangsamung ist daher zu erwarten.
- › Die **Wirtschaftsentwicklung** fällt **regional stark unterschiedlich** aus. Während die EU in eine zweite Rezession rutschen dürfte, ist die Erholung in Asien, getrieben durch China relativ robust und die weiteren Hilfsmassnahmen der neuen Biden-Regierung stärken die Konjunkturperspektiven für die USA (mehr dazu [hier](#)).
- › Die **Kern-Inflationsraten** (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) liegen aktuell insbesondere in **Europa** mit 0.2% in der Eurozone und -0.4% in der **Schweiz** weit unter den Zielwerten. In den **USA** liegt sie bei 1.4%.



Geldpolitik

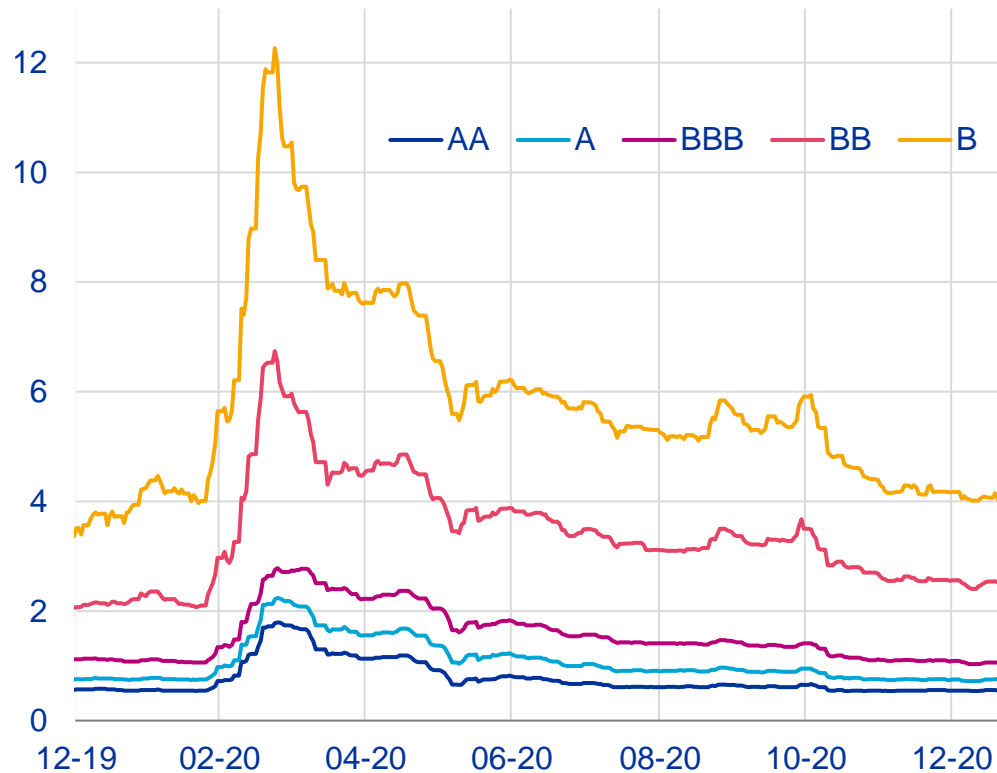
- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Bis sich die Wirtschaft erholt, sollen monatlich Anleihen im Umfang von 120 Mrd. USD erworben werden.
- › Das QE-Volumen der **Europäischen Zentralbank** zur Abfederung der Pandemie wurde im Dezember von 1.35 Bio. EUR auf 1.85 Bio. EUR aufgestockt und läuft neu bis mindestens Ende März 2022. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt bei -0.50%.
- › In der **Schweiz** bleibt der Leitzins bei -0.75%.

Finanzmarktumfeld: Risikoprämien

Anleger werden immer weniger für Risiken kompensiert

EUR-Unternehmensanleihen nach Rating-Kategorie

Kreditaufschläge ggü. Staatsanleihen



Aktuelle Lage

- › Bei **risikoreichen Anlagen** wie Aktien und Unternehmensanleihen setzte nach dem Corona-Schock eine starke Erholung ein.
- › Einerseits spiegeln die aktuellen Kurse die **Erwartung** einer **starken Konjunkturerholung** wider. Andererseits hat die Coronakrise das Tiefzinsumfeld verstärkt. Anleger **suchen** somit weiter **nach Rendite** in risikoreicheren Anlagenklassen.
- › Sowohl bei Euro-Anleihen als auch bei Anleihen in US-Dollar befinden sich die Kreditaufschläge wieder auf oder nahe dem Vorkrisenniveau (Grafik links). Dies u.a. auch aufgrund der Interventionen der Zentralbanken (mehr dazu [hier](#)). Auch bei Aktien sind die Risikoprämien merklich tiefer als noch vor einigen Monaten.
- › Das **Renditepotenzial** bei risikoreichen Anlagen ist entsprechend gesunken und Anleger werden immer weniger für die eingegangenen Risiken kompensiert.

Konjunktur- und Finanzmarktausblick

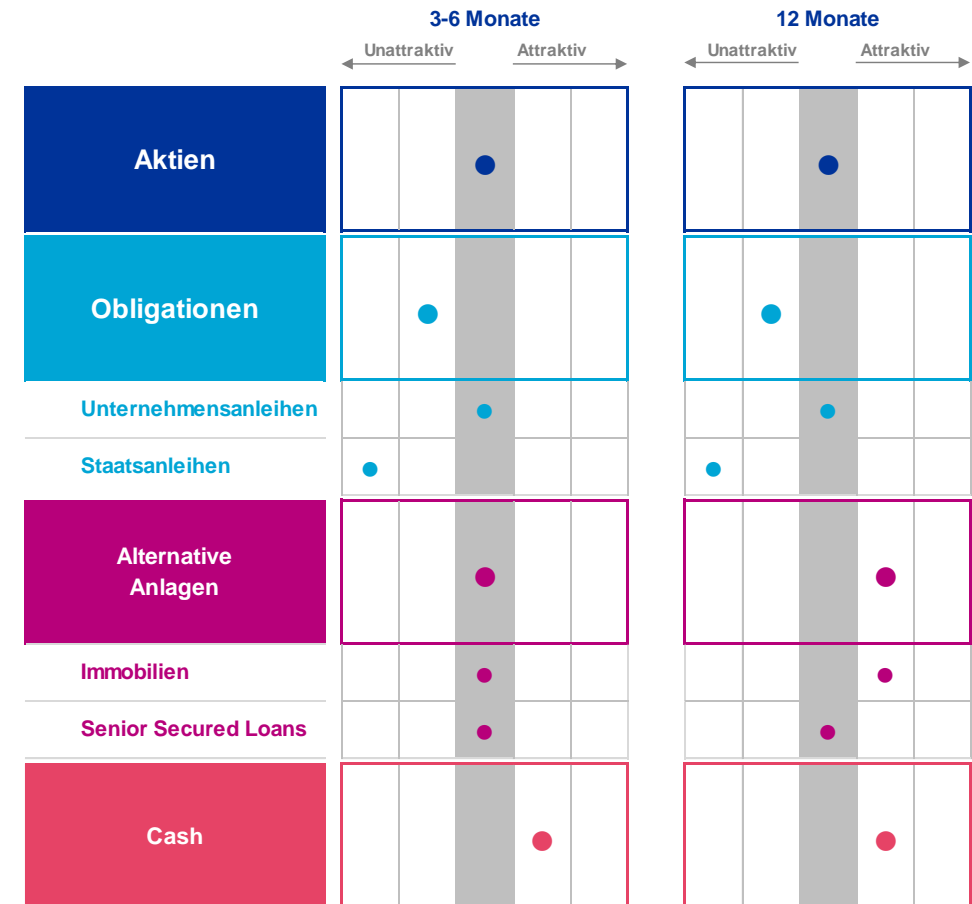
Unsere aktuellen Szenarien für die kommenden 12 Monate

	60% Basisszenario	30% Negativszenario	10% Positivszenario
Annahmen	<p>Globale Pandemie</p> <ul style="list-style-type: none"> › Starke Ausbrüche, aber dank der Umsetzungsstärke der Regierungen weitgehend kontrollierbar › Insgesamt weniger einschneidende Massnahmen als im Frühling 2020 › Zugelassene Impfstoffe bieten auch Schutz vor den jüngsten Mutationen 	<ul style="list-style-type: none"> › Reproduktionszahlen steigen deutlich über 1, was zu einer verschärften globalen Pandemiewelle führt › Vollständiger Lockdown wie im Frühling 2020 › Aufgrund hoher Verschuldung zögern Regierungen weitere Hilfspakete zu schnüren › Zugelassene Impfstoffe bieten wenig Schutz vor den jüngsten Virus-Mutationen 	<ul style="list-style-type: none"> › Jüngste Virus-Mutationen sind weniger ansteckend als befürchtet › Rasche Eindämmung der Pandemie dank Impfstoffen und «Social Distancing» › Einschränkungen können auf ein Mass gelockert werden, sodass die gesamtwirtschaftliche Aktivität nur noch sehr wenig beeinträchtigt wird
Globale Konjunktur	<p>U-Form: Talsohle der globalen Rezession wurde Mitte 2020 durchschritten, aber die Erholung verläuft träge und ungleichmässig hinsichtlich Regionen und Branchen (weitere Zahlungsausfälle in den stärker betroffenen Branchen)</p>	<p>W-Form: Erneuter starker globaler Wachstumseinbruch in den nächsten 6 Monaten. Lieferketten werden unterbrochen. Dies führt zu hoher Arbeitslosigkeit und hohen Zahlungsausfällen in stark betroffenen Branchen</p>	<p>V-Form: Starke und nachhaltige Erholung in den nächsten 6 Monaten aufgrund von Aufholeffekten (Konsum) und verbesserten Zukunftsaussichten (höhere Investitionen)</p>
Geldpolitik	<p>Fed, EZB, SNB: Tiefe Inflation, daher weiterhin expansiv mit Bereitschaft zur QE-Ausweitung und Verlängerung der bestehenden Massnahmen</p>	<p>Fed, EZB, SNB: Deflation und starke QE-Ausweitung und Verlängerung bis Ende 2021, hohe FX-Interventionen der SNB aufgrund CHF-Stärke</p>	<p>Fed, EZB, SNB: Status quo bis Ende 2020, anschliessend graduelle QE-Drosselung bzw. geringere FX-Interventionen der SNB</p>
Finanzmärkte	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen entwickeln sich seitwärts ausgehend von aktuellen Niveaus › Kreditspreads auf Vorkrisenniveau › Volatile Aktienmarktentwicklung, aber mit leichtem Aufwärtstrend 	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen erreichen neue Tiefststände › Starker Anstieg der Kreditspreads › Erneuter Ausverkauf an den Aktienmärkten (Verluste >30% ausgehend von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Leichter Anstieg der Langfristzinsen › Weiterer Rückgang der Kreditspreads › Aktienmärkte steigen aufgrund der grosszügigen Liquiditätssituation weiter und erreichen neue Höchststände

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark

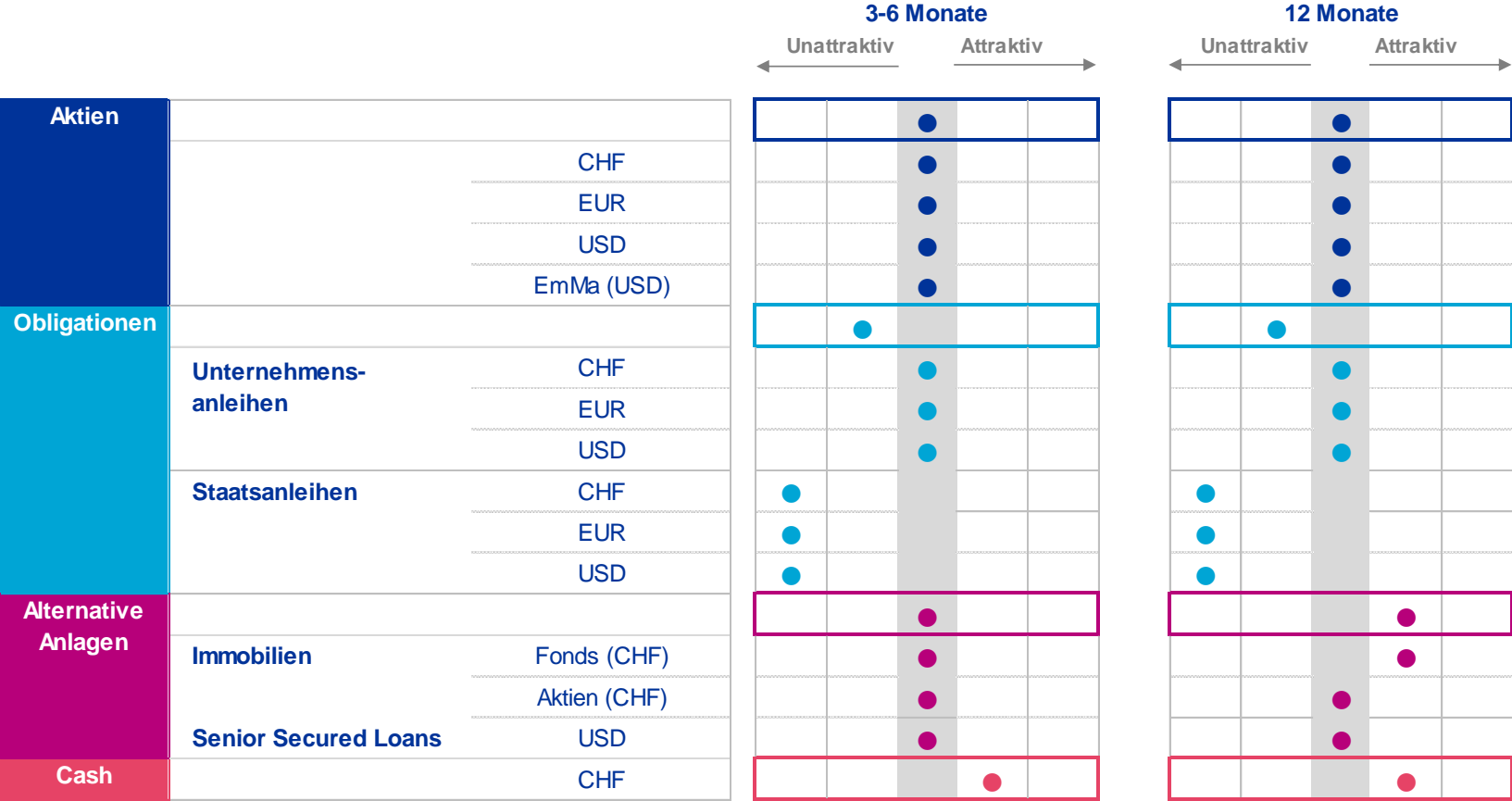
- › **Aktien:** Die aktuellen Kurse nehmen eine starke Erholung der Konjunktur und der Unternehmensgewinne vorweg. Diese Erwartungen müssen erst noch bestätigt werden. Wir sehen hier ein gewisses Enttäuschungspotenzial, was zu einer Korrektur führen könnte. Wir bevorzugen daher über drei bis 12 Monate insgesamt eine neutrale Aktienquote im Einklang mit der Strategie. Das Risiko eines grösseren Einbruchs kann dabei mit Derivaten abgesichert werden. Insgesamt erachten wir Aktien nach wie vor als attraktiver als Obligationen.
- › **Obligationen:** Wir gehen von einem langhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir Obligationen insgesamt als unattraktiv erachten. Die Spreads von Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich sind in den vergangenen Monaten stark gesunken und erscheinen uns mittlerweile nicht mehr so attraktiv. Wir gewichten Unternehmensanleihen daher neutral, und sind hinsichtlich der Kreditselektion vorsichtig, da es angesichts der wieder verschärften Krise zu weiteren Rating-Herabstufungen und höheren Ausfallraten kommen dürfte, besonders in exponierten Branchen, wie zum Beispiel Tourismus und Unterhaltung. Staatsanleihen sind aufgrund der sehr tiefen Zinsen nach wie vor unattraktiv und dienen lediglich als Stabilisator bei Marktverwerfungen.
- › **Alternative Anlagen:** Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich besonders relativ zu anderen Anlageklassen attraktive Renditequellen mit stabilen Erträgen wie beispielsweise Immobilien finden. Aber auch hier ist Selektivität ratsam. Portfolios mit hohen Allokationen in Hotel-, Gastronomie- und Freizeitimmobilien sind gegenüber Mietzinsausfällen und Verkehrswertrückgängen weiterhin am stärksten exponiert.
- › **Cash:** In Anbetracht des volatilen Marktumfelds ist kurzfristig trotz Negativzinsen eine erhöhte Liquiditätsquote angezeigt. Diese sollte mittelfristig beim Auftreten von Marktopportunitäten wieder auf neutral reduziert werden.



Quelle: Baloise Asset Management per 22.01.2021

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○
 Quelle: Baloise Asset Management per 22.01.2021

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.