



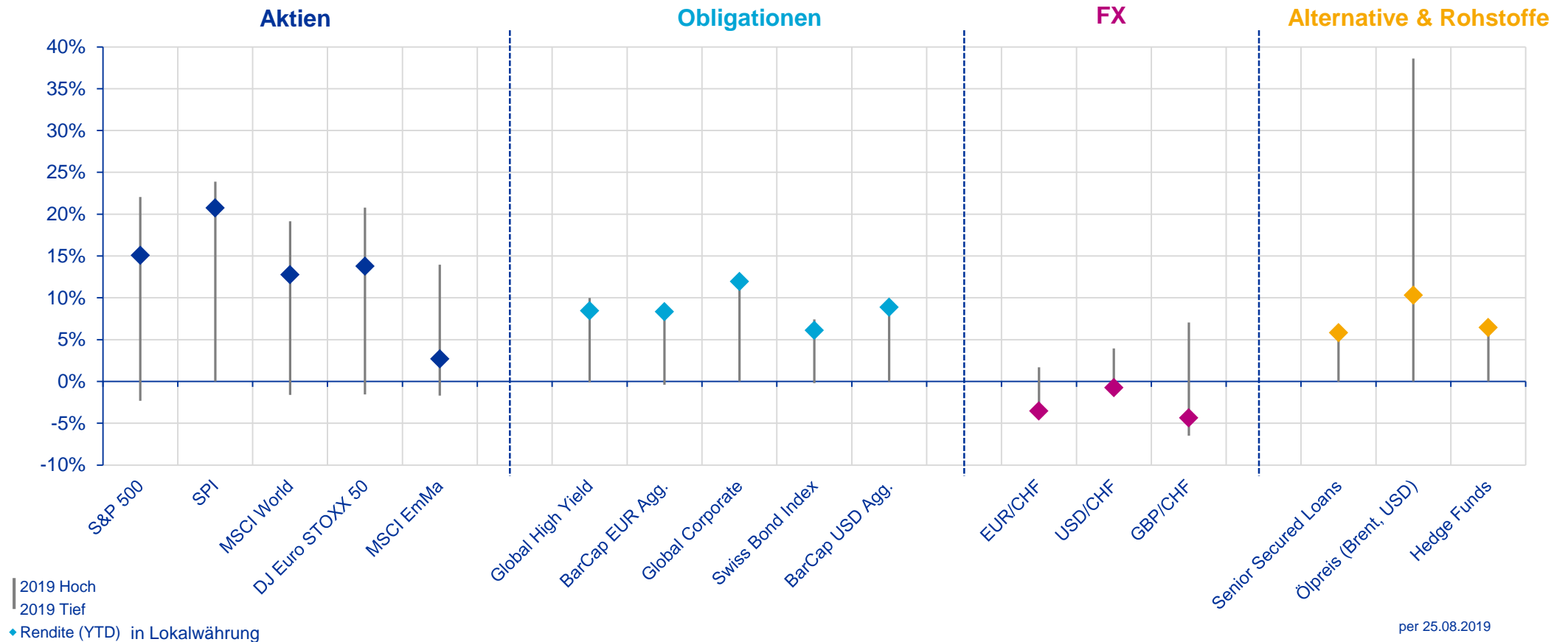
# Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

26.08.2019

# Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

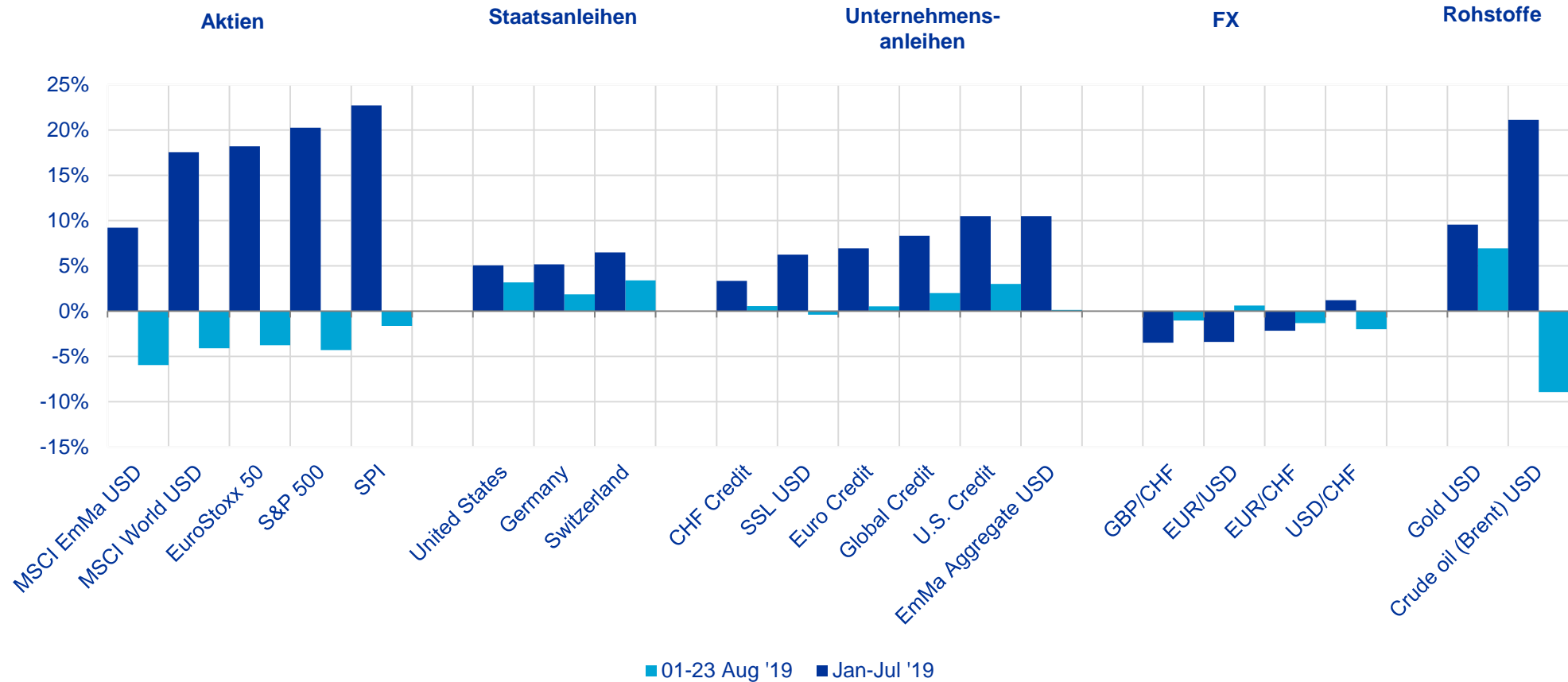
## Solide Performance auf Jahressicht, aber...



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

# Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

... zunehmende Unsicherheit führte zu volatilen Märkten im August



# Finanzmarktentwicklung im August 2019

## Bleibende Risiken im 2. Halbjahr als Auslöser der Volatilität im August



### Auslöser

1. August



#### USA kündigen weitere Strafzölle gegen China an

- › Einfuhren im Wert von 300Mrd. USD sollen in zwei Phasen eingeführt werden (Sept. und Dez.)

14. August



#### Schlechte Konjunkturdaten

- › Deutsches Wirtschaftswachstum schrumpft im Q2
- › Chinas Industrieproduktion erreicht 17-Jahrestief
- › **Kurzfristige Inversion der US-Zinskurve** (10J-2J) reflektiert Rezessionsängste

20. August



#### Italiens Premier Giuseppe Conte tritt zurück

23. August



#### Eskalation des Handelsstreits zw. US und China

- › China kündigt Vergeltungszölle an
- › USA erhöhen Zölle auf insgesamt 550 Mrd. USD



### Aussichten



Ein Grossteil der Zölle, die direkt Konsumgüter betreffen, werden erst ab Mitte Dezember implementiert, aber **aufgeschoben ist nicht aufgehoben**



**Globale Wachstumsflaute**, getrieben vom schwachen Handel, **hält an** → geld- und fiskalpolitische Massnahmen sind gefragt



**Keine rasche Lösung** der politischen Konflikte/ Risiken in **Europa** zu erwarten.

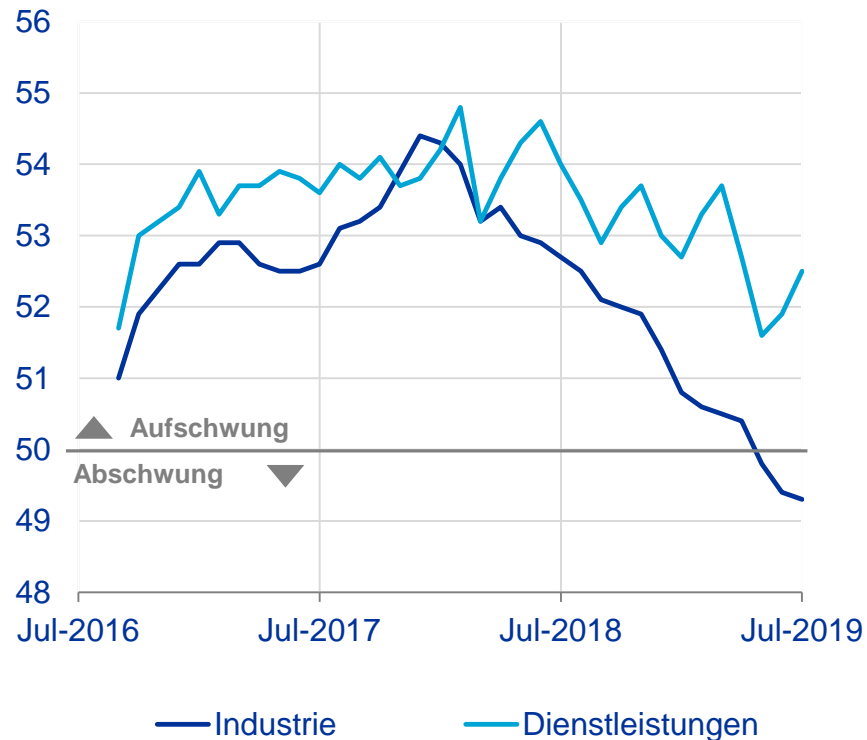
- › Erneute Regierungsbildung in Italien
- › Die Wahrscheinlichkeit eines «harten» Brexits im Oktober nimmt zu

# Baloise Market View: Makroökonomisches Umfeld

## Zinssenkungen im September erwartet

### Globaler Einkaufsmanagerindex

50 = Wachstumsschwelle



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P

Baloise Market View, 26. August 2019



### Konjunktur

- › Vorlaufindikatoren, wie der Einkaufsmanagerindex deuten auf eine **Rezession in der globalen Industrie** hin. Der **Dienstleistungssektor**, der weniger vom Einbruch des globalen Handels betroffen ist, spielt aber eine **wichtigere Rolle** für das Wirtschaftswachstum
- › Die Gefahr ist, dass sich die Industrieschwäche aufgrund der Unsicherheit auf den Rest der Wirtschaft ausbreitet



### Inflation

- › **Verhaltene Inflation:** In den **USA** liegt die Teuerung (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) weiterhin mit 1.6% unter dem 2%-Ziel der Notenbank. Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation nur magere 0.9% und in der **Schweiz** lediglich 0.4%



### Geldpolitik

- › Um der Wachstumsflaute entgegen zu wirken, werden die **Zentralbanken im September die Geldpolitik lockern**
- › Von der **US-Notenbank** erwarten wir eine Leitzinssenkung von 25 Basispunkten und von der **Europäischen Zentralbank** eine Senkung des Satzes der Einlagefazilität um 10 Basispunkte, zusätzlich zu den bereits angekündigten Langfriskrediten für Banken.
- › In der **Schweiz** erwarten wir im September noch keine Aktion der SNB, aber die Frankenstärke ist im Auge zu behalten.

# Risikoüberblick

## Hauptrisiken in den kommenden 12 Monaten



### Global

- › Eskalation des globalen Handelsstreits: weitere Verschärfung des US-China Konflikts und/oder Strafzölle gegen die EU (z.B. auf Autoimporte)



### USA

- › Die hohe Verschuldung von US-Unternehmen wird vom Markt unterschätzt
- › Erratische Trump-Regierung führt immer wieder zu Unsicherheit
- › Balanceakt für die US-Notenbank



### Europa

- › Politik (Brexit, Populismus, etc.) führt zu stärker als erwarteter Abschwächung
- › Das Sorgenkind Italien kommt weiterhin nicht vom Fleck



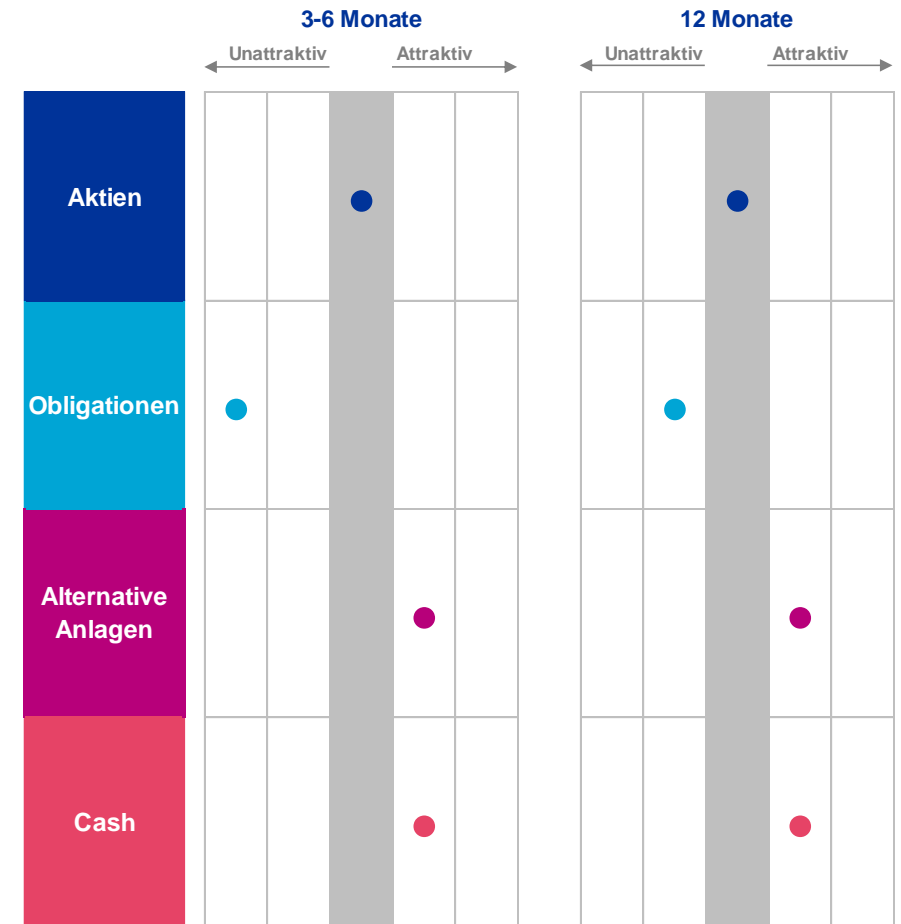
### China

- › Politikfehler bei der Transformation des chinesischen Wirtschaftsmodells
- › Deleveraging-Prozess aufgrund hoher Verschuldung

# Baloise Market View: Im Überblick

## Positionierung gegenüber Benchmark

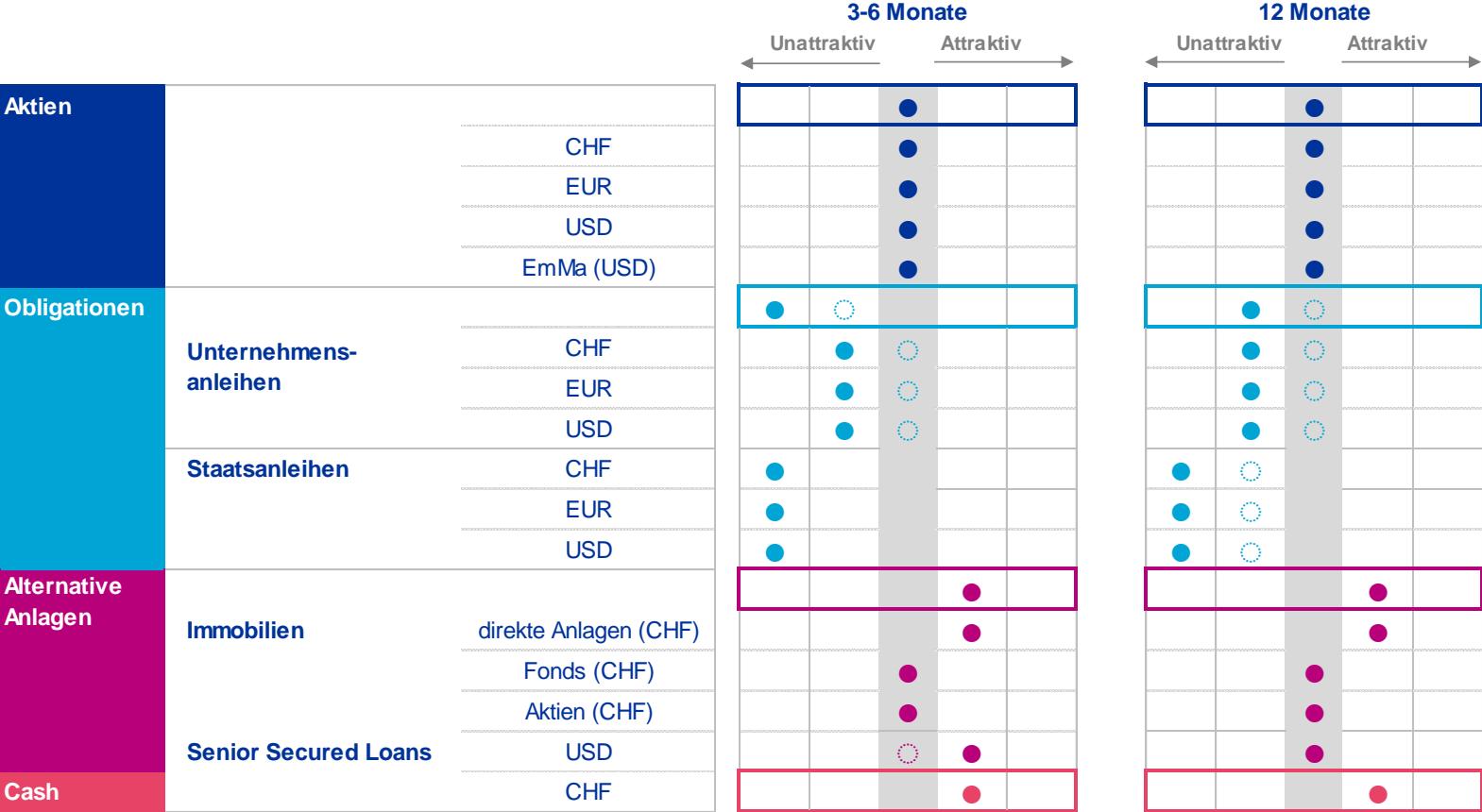
- › **Aktien:** Aktien bleiben dank der lockeren Geldpolitik grundsätzlich attraktiv. Die teils hohen Bewertungen sowie das abnehmende Gewinnwachstum begrenzen aber längerfristig das Potenzial dieser Anlageklasse. Es ist zudem weiterhin auf die zahlreichen Risiken zu achten. Zum einen dürfte die politische Unsicherheit (Handelskrieg, Brexit, Italien, etc.) in naher Zukunft bestehen bleiben, zum anderen erwartet die Mehrheit der Finanzmarktteilnehmer eine deutlich expansivere Geldpolitik in den USA und Europa, was Enttäuschungspotential birgt. In diesem Umfeld halten wir Absicherungen oder eine etwas defensivere Positionierung für ratsam.
- › **Obligationen:** Der starke Zinsrückgang in den letzten Wochen, ermöglicht kurzfristig eine Gegenbewegung, weshalb wir zu einer Untergewichtung von Obligationen raten. Einen deutlichen Zinsanstieg erwarten wir aber auch mittelfristig nicht. Bei Unternehmensanleihen werden Investoren immer weniger für die steigenden Risiken in Form höherer Verschuldungskennzahlen kompensiert.
- › **Alternative Anlagen:** Immobilien, wie auch Senior Secured Loans bieten im Tiefzinsumfeld eine attraktive Renditequelle.
- › **Cash:** Liquiditätshaltung im Niedrigzinsumfeld ist unattraktiv aber in Anbetracht der Situation und dem jeweiligen Portfoliokontext sinnvoll.



Quelle: Baloise Asset Management per 26.08.2019

# Baloise Market View: Im Detail

## Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○  
 Quelle: Baloise Asset Management per 26.08.2019



**Disclaimer:**

Baloise Asset Management Schweiz 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.