



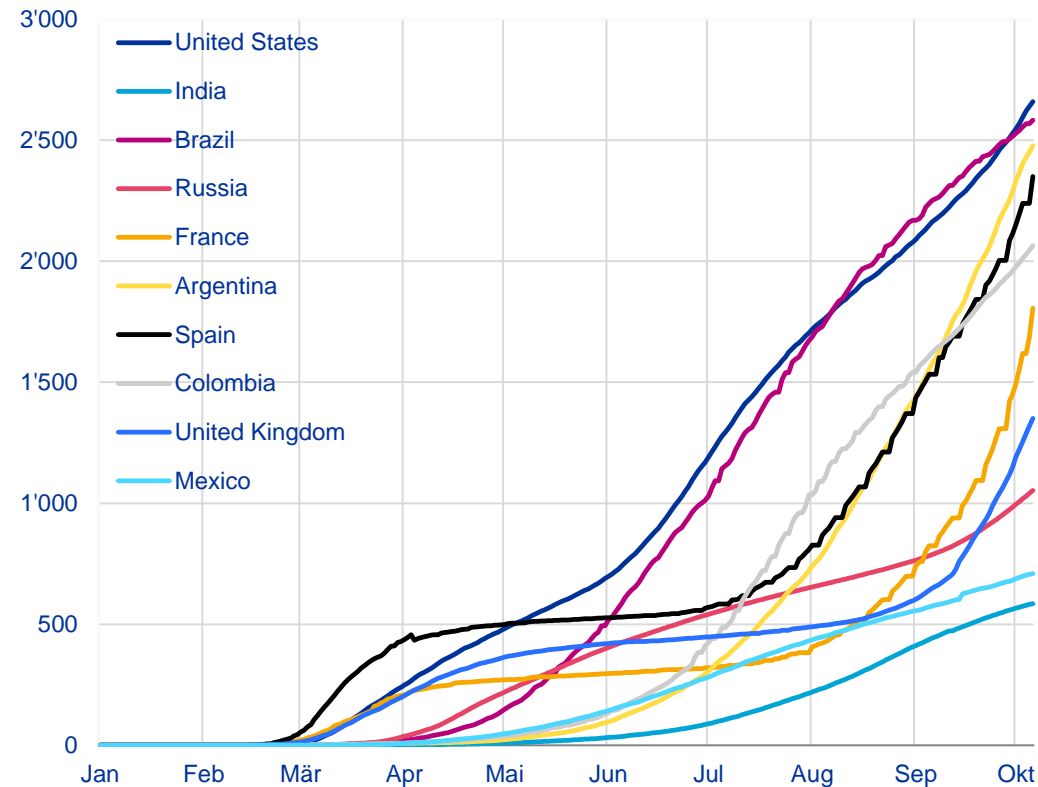
# Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

# Monitoring COVID-19: Fallzahlen

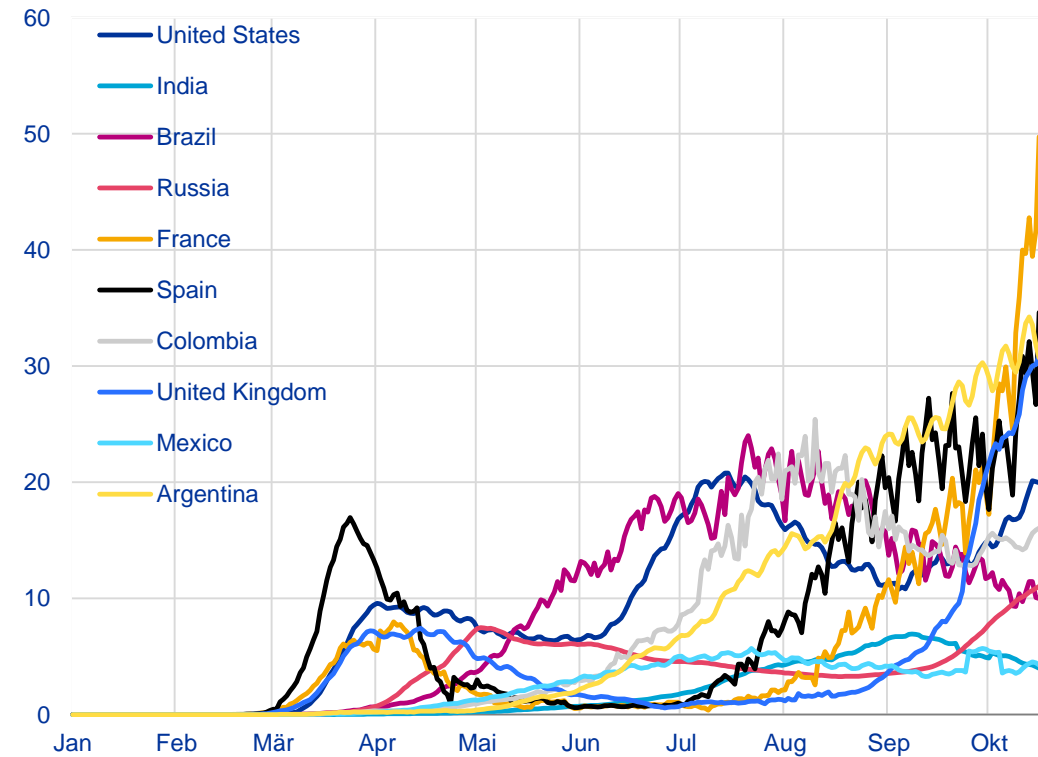
## Frankreich und Spanien wieder unter den Top 10

**Global Top 10: Coronavirus-Fallzahlen**  
pro 100'000 Einwohner



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

**Global Top 10: Neue Coronavirus-Fälle**  
10-Tagesdurchschnitt pro 100'000 Einwohner

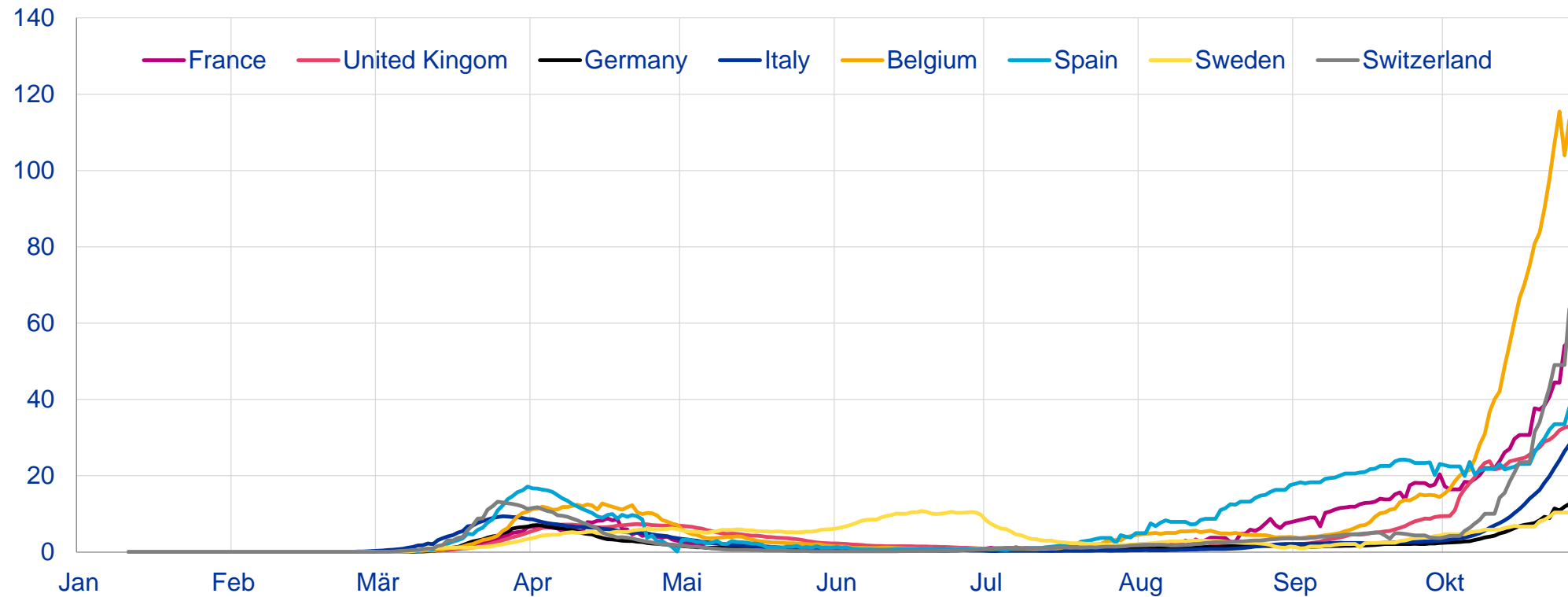


Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

# Monitoring COVID-19: Fallzahlen

## Europas zweite Pandemiewelle

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



# Monitoring COVID-19: Impfstoff

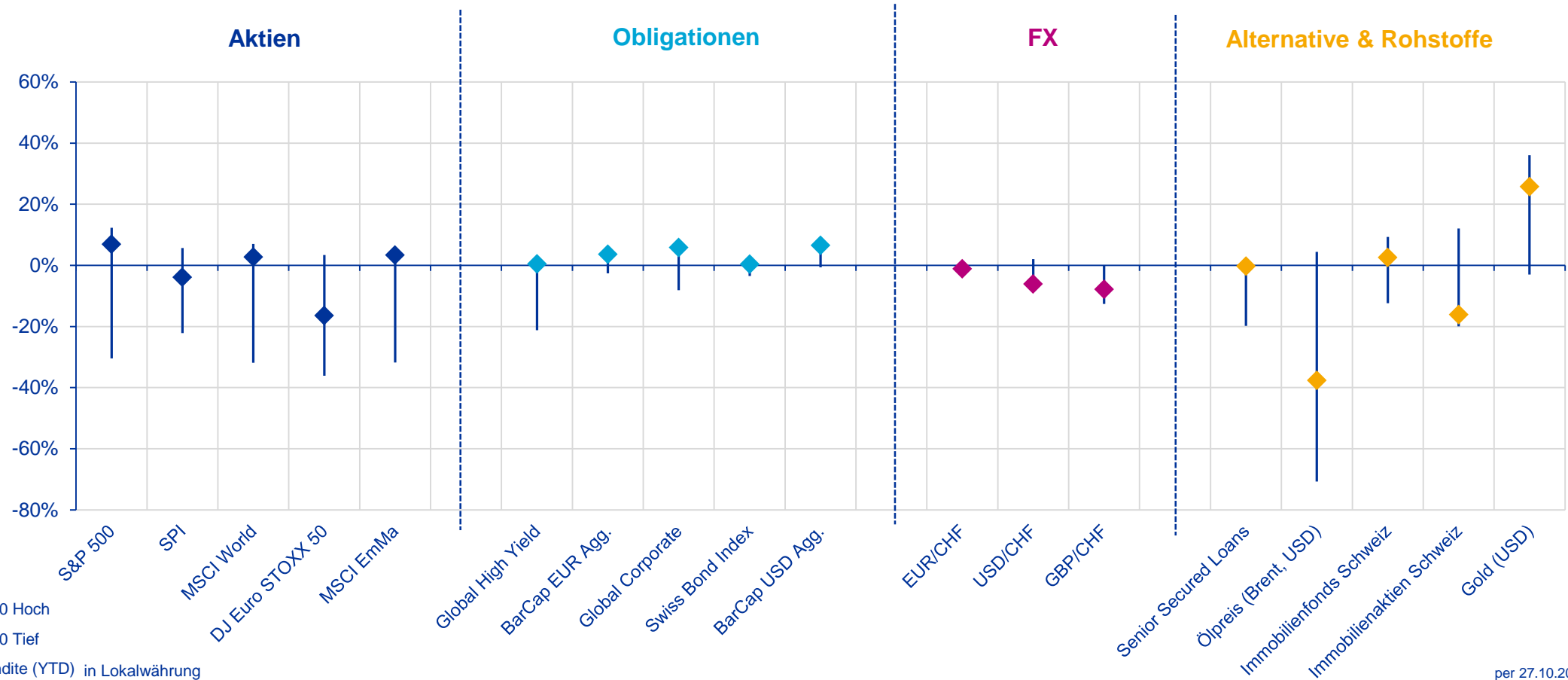
## WHO erwartet erst Mitte 2021 einen umfassend anwendbaren Impfstoff



Quellen: The Guardian, [Covid-Impfstoffspürer](#) und die New York Times vom 23.09.2020; \*genehmigt für einen beschränkten Einsatz

# Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

## Konjunktursorgen und Pandemieängste lassen die Volatilität wieder ansteigen



# Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

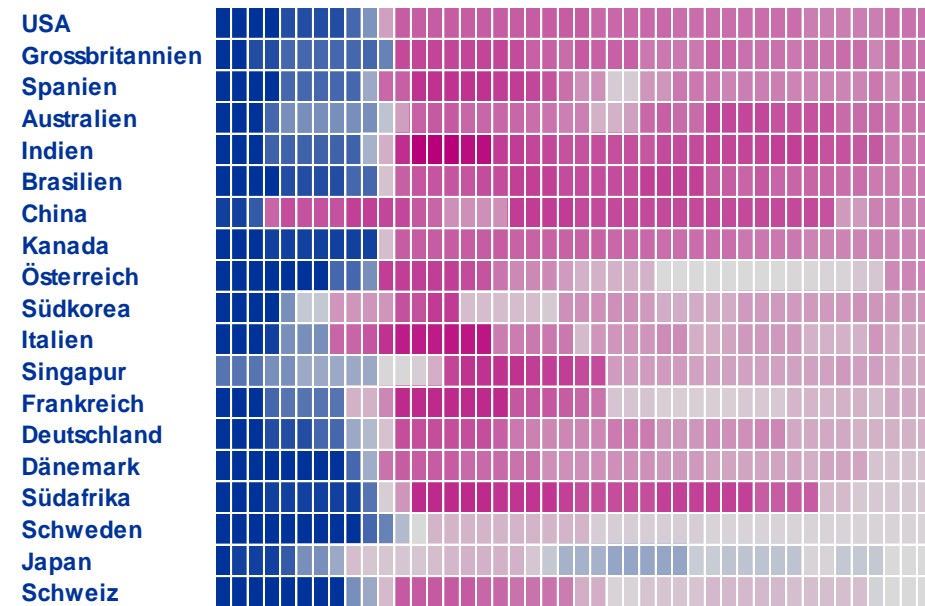
## Wir erwarten zunehmend strengere Eindämmungsmassnahmen

### COVID-19 Eindämmungsmassnahmen

Lockdown Stringency Index der University of Oxford

06.01.2020

27.10.2020



Legende: ■ Keine Massnahmen  
■ Maximaler, landesweiter Lockdown

Quellen: Blavatnik School of Government at the University of Oxford, Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Hinweis: Der Index aggregiert öffentlich zugängliche Informationen über Eindämmungs- und Schliessungsmassnahmen, wie z.B. Schulschliessungen und Bewegungseinschränkungen. Es wird zwischen regionalen und landesweiten Massnahmen unterschieden.

Baloise Market View, 28.10.2020



### Konjunktur

- › Das Weltwirtschaftswachstum erholt sich graduell, aber angesichts der steigenden Infektionszahlen sind besonders in Europa strengere Eindämmungsmassnahmen zu erwarten. Dies wird die Konjunkturdynamik weiter belasten.
- › Eine grossflächige zweite Ansteckungswelle stellt weiterhin das grösste Konjunkturrisiko dar. Für Unsicherheit sorgen zudem die US-Präsidentenwahlen Anfang November.



### Inflation

- › Die Inflationsraten liegen besonders in Europa weit unter den Zielwerten.
- › In den **USA** liegt die Teuerung (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) bei 1.6%. Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation aktuell 0.2% und in der **Schweiz** lediglich magere -0.3%.

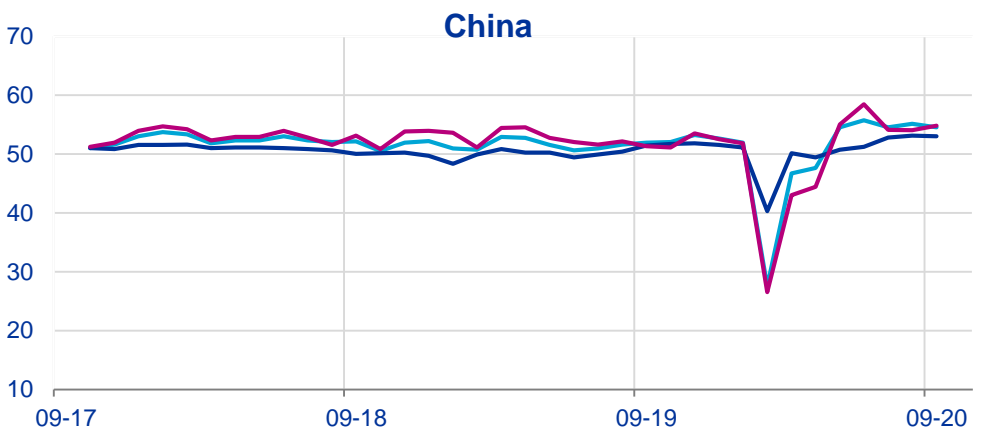
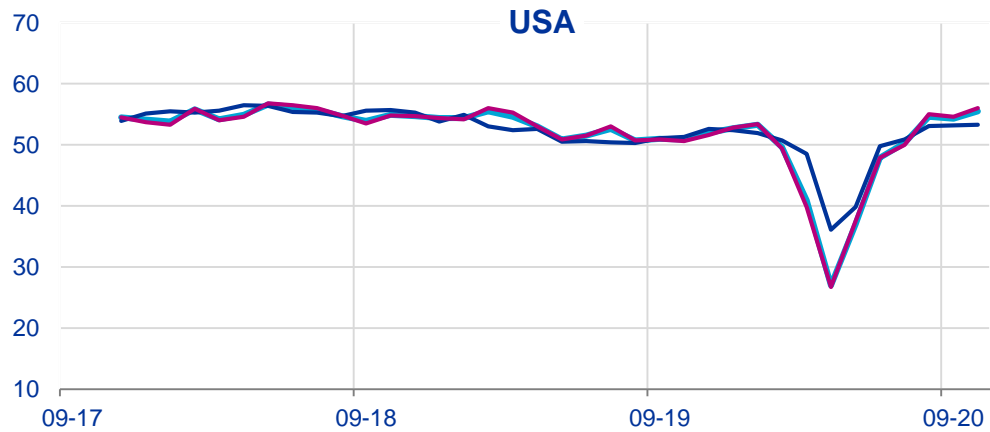
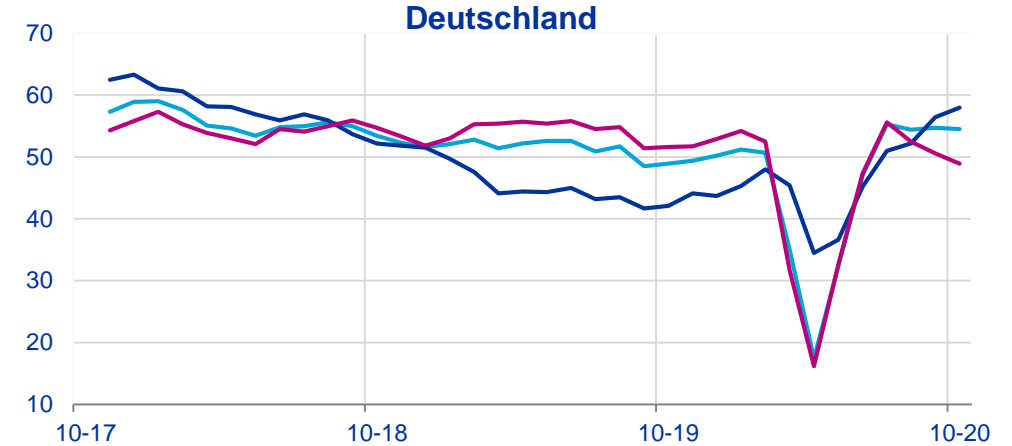
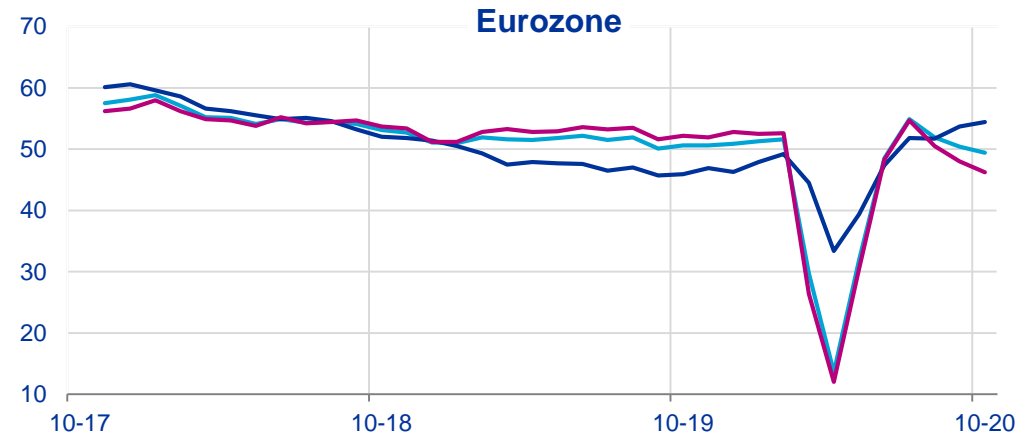


### Geldpolitik

- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Das Anleihekaufprogramm (QE) ist volumenmässig unbegrenzt für Staatsanleihen und umfasst nun auch Unternehmensanleihen.
- › Das QE-Volumen der **Europäischen Zentralbank** (EZB) zur Abfederung der Pandemie beträgt 1.35 Bio. EUR und läuft bis Mitte 2021. Eine Ausweitung des QE-Volumen Ende Jahr ist nicht auszuschliessen.
- › Die **Schweizerische Nationalbank** (SNB) erhöhte im März die Freibeträge, um die Banken zu entlasten. Zudem führte sie zur zusätzlichen Liquiditätsversorgung des Bankensystems eine neue Refinanzierungsfazilität ein. Der Leitzins bleibt bei -0.75%.

# Makroökonomisches Umfeld: Einkaufsmanagerindizes

## PMI der Eurozone fällt wieder unter die Wachstumsschwelle von 50



— Gesamt — Verarbeitendes Gewerbe — Dienstleistungen

Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P. per 27.10.2020

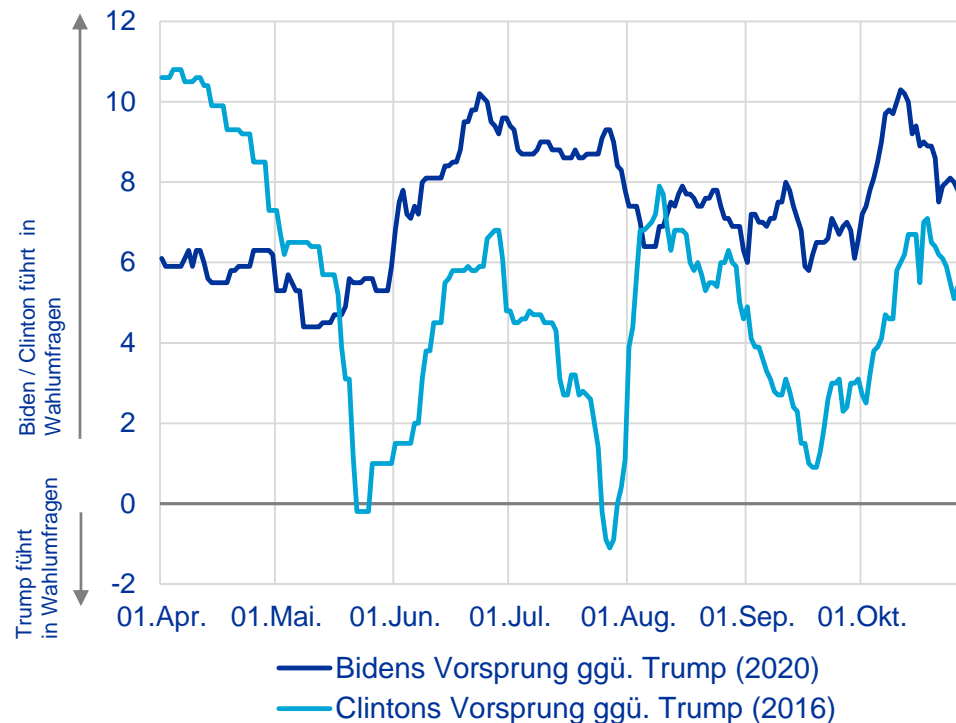
# US-Wahlen

## Kurzfristige Marktturbulenzen möglich angesichts US-Wahlen

### Bidens Vorsprung ist grösser als derjenige von Clinton im Jahr 2016

%-Punkte

Differenz zwischen dem Anteil der Befragten, die für Biden/Clinton stimmen und dem, die Trump wählen



- › **Wahlumfragen sprechen aktuell für Joe Biden** (Grafik links).
- › Wegen der Pandemie erreicht die Briefwahl Rekordwerte und der Aufwand für die Auszählung der Stimmen steigt. Deshalb dürfte das Ergebnis kaum schon am Folgetag der Wahl, am 4. November, feststehen.
- › Falls das Resultat von einer Partei angefochten wird, könnte sich der Wahlausgang über mehrere Wochen hinziehen. Die Finanzmärkte würden darauf mit erhöhter Volatilität reagieren.
- › Bei einem Sieg der Demokraten, auch im US-Kongress, erwarten wir das umfangreichste Corona-Hilfspaket, was die Märkte kurzfristig am meisten beflügeln dürfte.



# Konjunktur- und Finanzmarktausblick

## Unsere aktuellen Szenarien für die nächsten 12 Monate

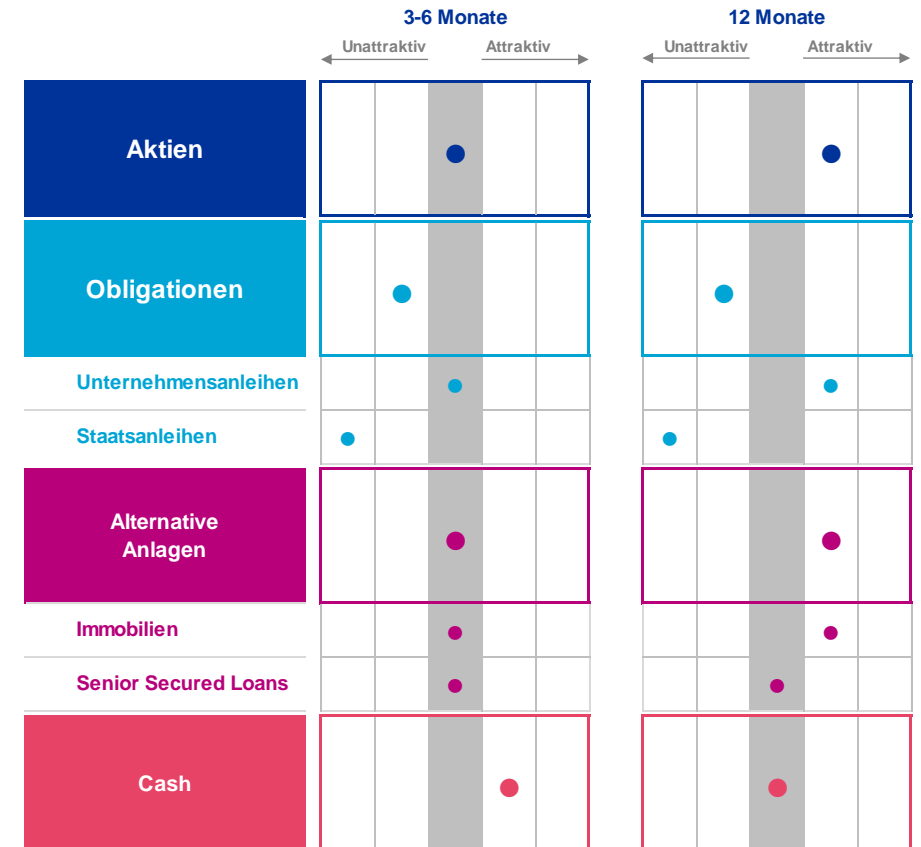
	60% <b>Basisszenario</b>	30% <b>Negativszenario</b>	10% <b>Positivszenario</b>
<b>Annahmen</b>	<p><b>Globale Pandemie</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Insgesamt unter Kontrolle</b>, d.h. primär regional beschränkte Ausbrüche</li> <li>› Reproduktionszahlen <math>R(t)</math> nahe oder unter 1</li> <li>› Weniger restriktive Eindämmungsmassnahmen als im Frühling 2020</li> </ul> <p><b>Impfstoff*</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>› Q3 2021</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <math>R(t)</math> steigt deutlich über 1, was zu einer <b>zweiten globalen Pandemiewelle</b> führt</li> <li>› Vollständiger Lockdown vielerorts wie im Frühling 2020</li> <li>› Geld- und fiskalpolitische Massnahmen wirken zunehmend weniger effektiv</li> </ul> <p>› Q4 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Rasche Eindämmung der Pandemie</b> dank Einhaltung von «Social Distancing»</li> <li>› Einschränkungen können auf ein Mass gelockert werden, sodass die gesamtwirtschaftliche Aktivität nur noch sehr wenig beeinträchtigt wird</li> </ul> <p>› Q1 2021</p>
<b>Konjunktur</b>	<b>U-Form:</b> 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)	<b>W-Form:</b> Erneuter Wachstumseinbruch in den nächsten 6 Monaten führt zu hoher Arbeitslosigkeit und hohen Zahlungsausfällen in stark betroffenen Branchen	<b>V-Form:</b> Starke und nachhaltige Erholung in den nächsten 6 Monaten aufgrund von Aufholeffekten (Konsum) und verbesserten Zukunftsaussichten (höhere Investitionen)
<b>Geldpolitik</b>	<b>Fed, EZB, SNB:</b> Tiefe Inflation daher weiterhin expansiv mit Bereitschaft zur QE-Ausweitung und Verlängerung der bestehenden Massnahmen	<b>Fed, EZB, SNB:</b> Deflation und starke QE-Ausweitung und Verlängerung bis Ende 2021, hohe FX-Interventionen der SNB aufgrund CHF-Stärke	<b>Fed, EZB, SNB:</b> Status quo bis Ende 2020, anschliessend graduelle QE-Drosselung bzw. geringere FX-Interventionen der SNB
<b>Finanzmärkte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Zinsen</b> entwickeln sich seitwärts ausgehend von aktuellen Niveaus</li> <li>› Erhöhte <b>Kreditspreads</b> vs. Vorkrisenniveau</li> <li>› Volatile <b>Aktienmarktentwicklung</b> (+/- 15% von aktuellen Niveaus)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Zinsen</b> erreichen neue Tiefststände</li> <li>› Starker Anstieg der <b>Kreditspreads</b></li> <li>› Erneuter Ausverkauf an den <b>Aktienmärkten</b> (Verluste &gt;30% ausgehend von aktuellen Niveaus)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Leichter Anstieg der <b>Langfristzinsen</b></li> <li>› Gradueller Rückgang der <b>Kreditspreads</b></li> <li>› <b>Aktienmärkte</b> erholen sich aufgrund der grosszügigen Liquiditätssituation weiter und erreichen neue Höchststände</li> </ul>

\* Massentauglich

# Baloise Market View: Im Überblick

## Positionierung gegenüber Benchmark

- Aktien:** Der Anstieg der Neuinfektionen dürfte zu weiteren Eindämmungsmassnahmen führen und die Konjunkturdynamik und die Aktienmarktentwicklung belasten. Wir gehen aber davon aus, dass die Restriktionen insgesamt weniger streng ausfallen werden als diejenigen im Frühling. In den USA sorgen die Präsidentschaftswahlen zusätzlich für Unsicherheit. Wir bevorzugen daher über sechs Monate insgesamt eine neutrale Aktienquote und ein Untergewicht bei US-Aktien. Das Risiko eines grösseren Einbruchs sichern wir mit Derivaten ab. Mittelfristig gehen wir in unserem Basisszenario von einer weiterhin stark expansiven Geld- und Fiskalpolitik aus, was die Konjunktur ankurbeln und gleichzeitig das Tiefzinsumfeld zementieren wird. Über zwölf Monate erachten wir daher Aktien insbesondere in relativer Betrachtung als attraktiv.
- Obligationen:** Wir gehen von einem langhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir Obligationen insgesamt als wenig attraktiv erachten. Die Spreads von Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich sind ggü. dem Frühjahr stark gesunken, aber erscheinen uns in Anbetracht der Ausfallrisiken noch attraktiv. Mittelfristig gewichten wir Unternehmensanleihen daher über, sind aber hinsichtlich der Kreditselktion sehr 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.

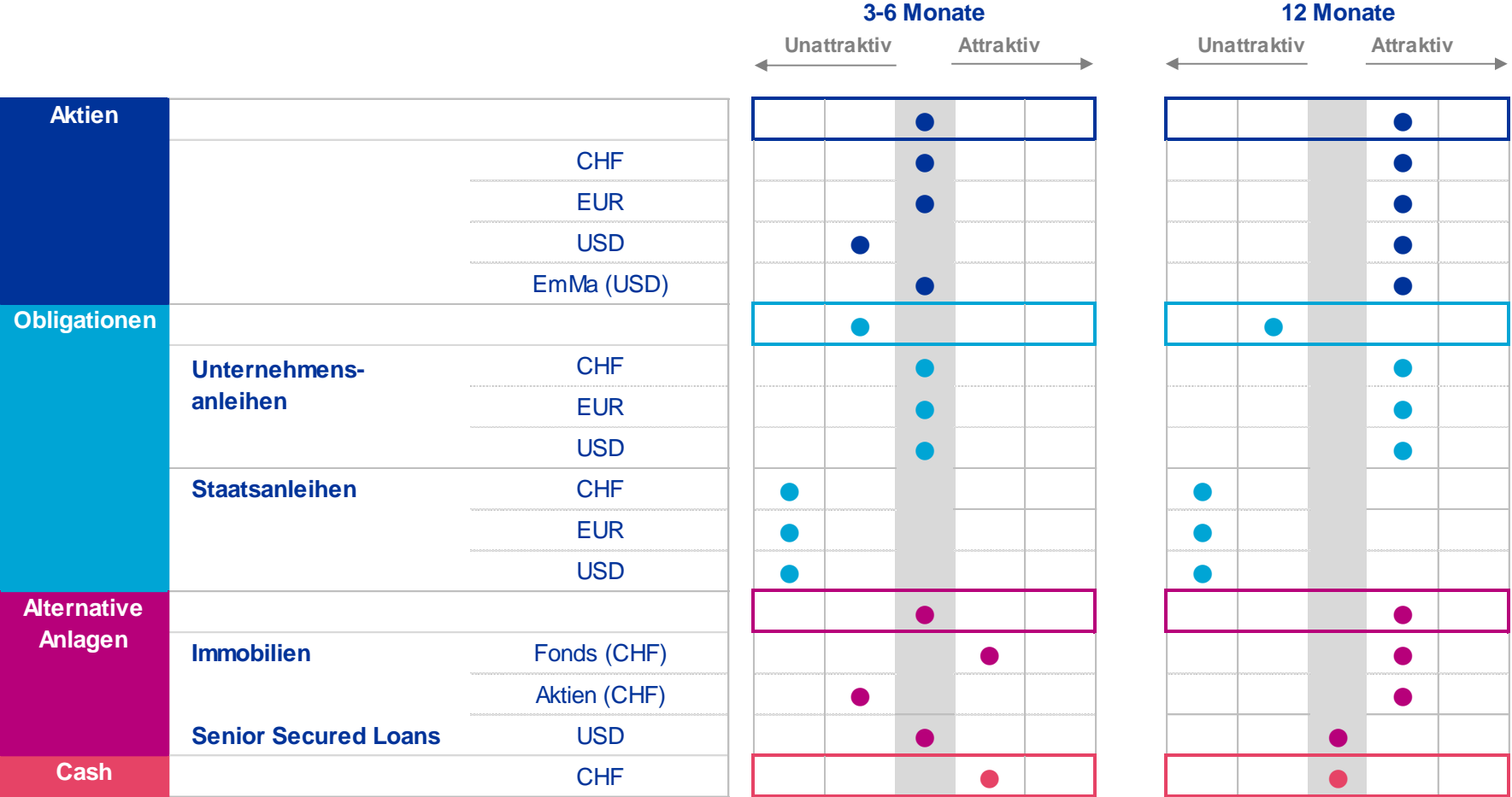


Quelle: Baloise Asset Management per 27.10.2020

Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○

# Baloise Market View: Im Detail

## Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○  
 Quelle: Baloise Asset Management per 27.10.2020

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.