



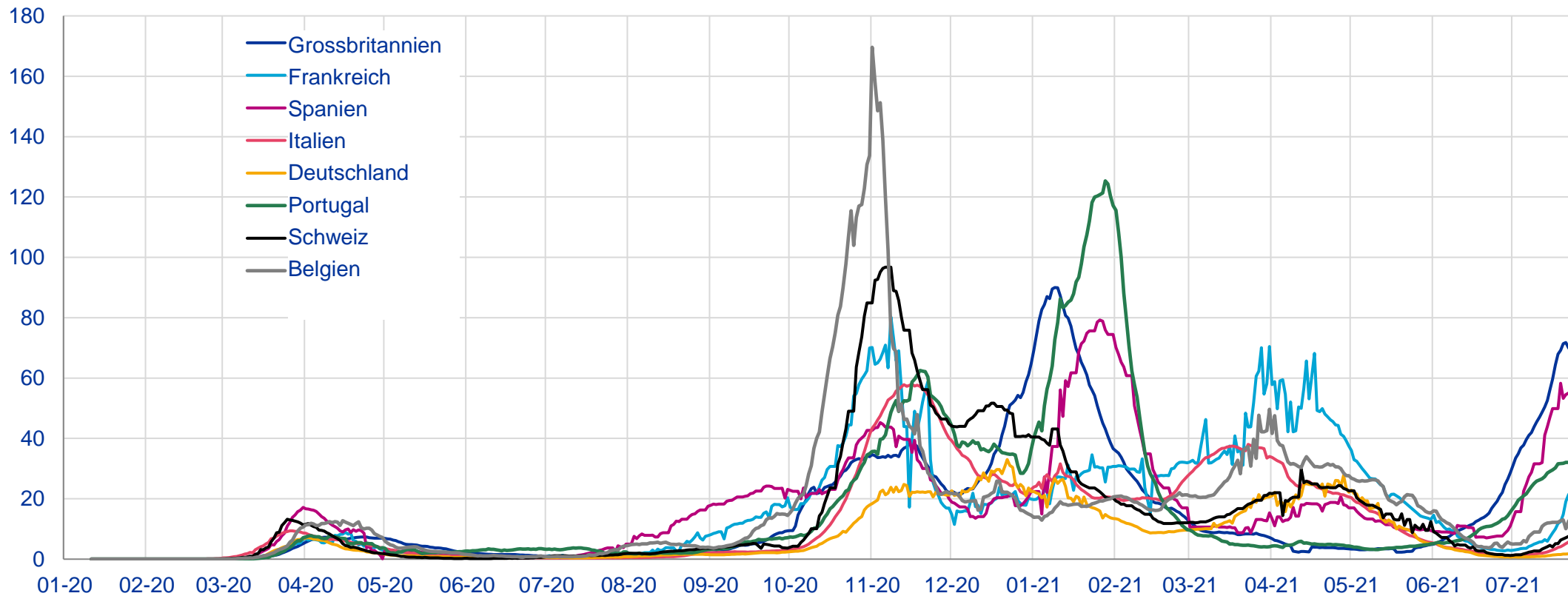
# Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

# COVID-19 Monitoring

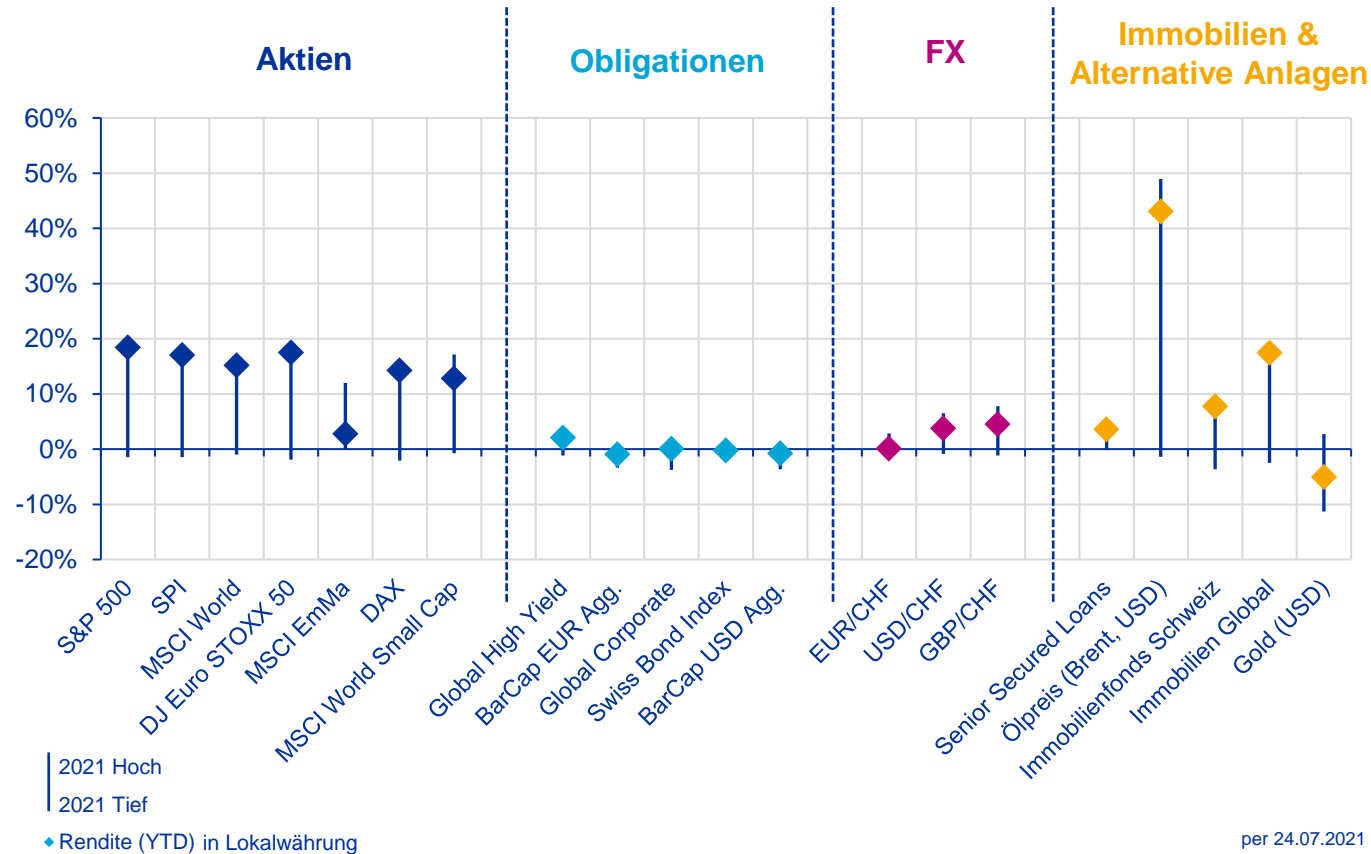
## Der Sommertourismus und die Delta-Variante lassen Fallzahlen ansteigen

Neue Fälle per 100'000 Personen (7-Tages-Durchschnitt)



# Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

## Konjunktursorgen bremsen die Märkte nur kurz



### Entwicklung

- › Konjunktursorgen angesichts steigenden COVID-19-Fallzahlen führten zu einem Rückgang der globalen Aktienmärkte und der Langfristzinsen.
- › Die Aktienmärkte erholten sich aber schnell. So erreichte der amerikanische S&P 500 kurz darauf ein neues Allzeithoch.
- › Die Immobilienmärkte und der Ölpreis profitieren weiterhin vom Konjunkturaufschwung und von den tiefen Zinsen.

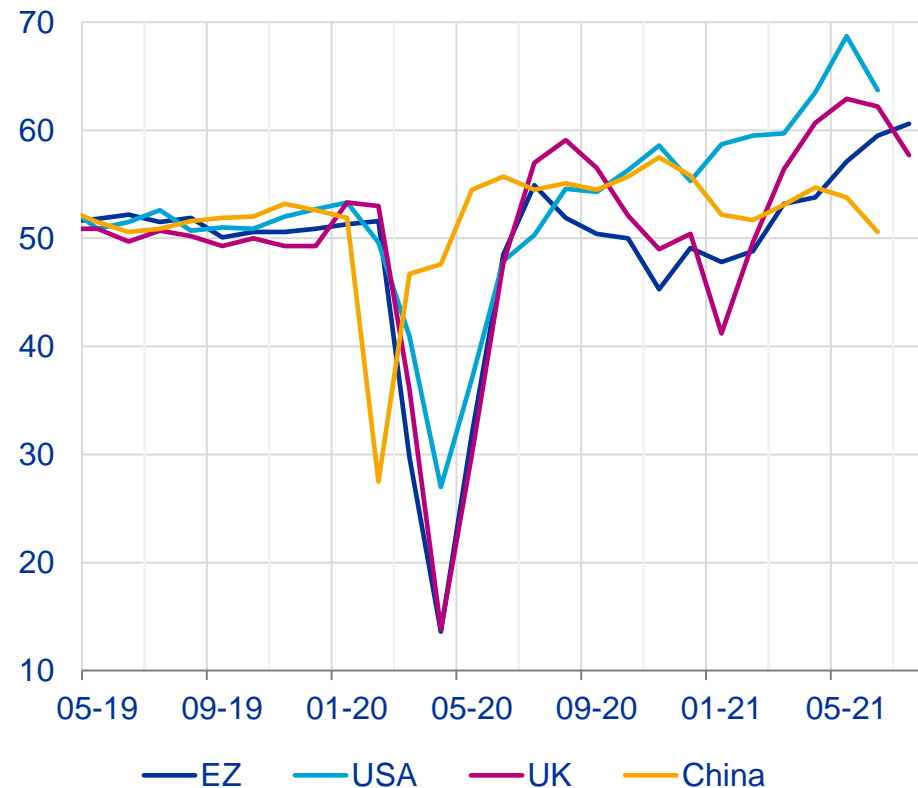
Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Baloise Market View, 26.07.2021

# Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

## Abnehmende Dynamik auf hohem Niveau

### Globale Einkaufsmanagerindizes



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

Baloise Market View, 26.07.2021



### Konjunktur und Inflation

- › Die globalen Einkaufsmanagerindizes deuten in vielen Regionen auf eine leicht abnehmende Wachstumsdynamik hin. Die Ausnahme ist Europa.
- › Die aktuelle **Kern-Inflationsrate** (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) für Verbraucher liegt in den **USA** bei 3.4%. In **Europa** liegt die Rate bei 0.9% für die Eurozone und bei 0.3% für die **Schweiz**.
- › Der Anstieg der Inflationsraten wird getrieben von Basiseffekten und Angebotsengpässen. Beide Faktoren dürften über die nächsten Quartale aber wieder nachlassen (mehr zu diesem Thema [hier](#)).



### Geldpolitik

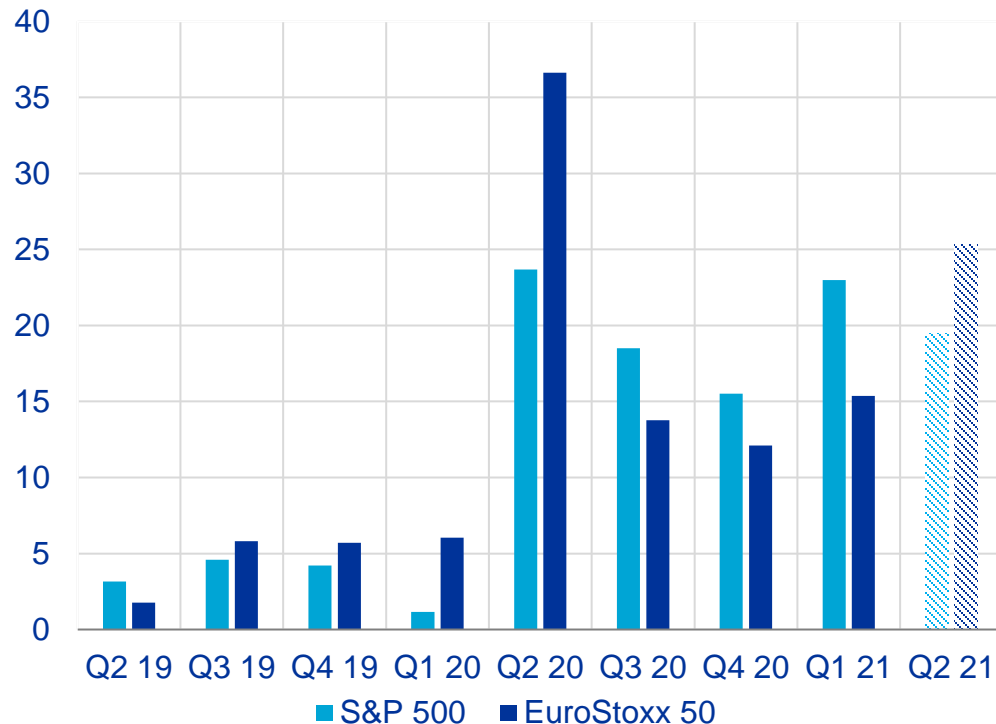
- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Bis sich die Wirtschaft erholt, sollen monatlich Anleihen im Umfang von 120 Mrd. USD erworben werden. Die Kommunikation der Fed deutet auf zwei Zinsschritte für 2023 hin.
- › Die **Europäische Zentralbank** passte im Juli ihr Inflationsziel von unter, aber nahe 2% auf ein symmetrisches Inflationsziel von 2% an. Die Geldpolitik bleibt aktuell noch unverändert. Das QE-Volumen beträgt 1.85 Bio. EUR und läuft bis mindestens Ende März 2022. Das beschleunigte Tempo des Kaufprogramms der letzten Monate wird im 3. Quartal weitergeführt werden. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt bei -0.50%.
- › In der **Schweiz** bleibt der Leitzins bei -0.75%.

# Finanzmarktausblick: Fokus Aktien

## Gute Berichtssaison stützt die Märkte

### Unternehmensgewinne übertreffen Erwartungen

Differenz zwischen den Gewinnmeldungen und den Schätzungen in %; ein positiver Wert bedeutet, dass die Gewinne insgesamt höher ausfallen als erwartet



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

- › Es kam zu einem **erfreulichen Start in die Berichtssaison** zum zweiten Quartal 2021.
- › Rund 88% der **S&P 500** Unternehmen, die bereits ihre aktuellen Quartalszahlen gemeldet haben, konnten die Unternehmensgewinnerwartungen übertreffen. Das heisst, insgesamt liegen die Gewinne der S&P 500 Firmen aktuell 19% über den Schätzungen der Analysten (Grafik links). Das ist deutlich über dem Durchschnitt von 7.8% über die letzten fünf Jahre.
- › Für den **EuroStoxx 50** liegen die Gewinnmeldungen aktuell rund 25% über den Erwartungen. Es haben jedoch nur eine Handvoll europäische Unternehmen bereits ihre Berichte publiziert.
- › In einem Umfeld geprägt von hohen Bewertungen, Pandemiesorgen und Inflationsängsten ist eine starke Berichtssaison ein wichtiger Pfeiler für die weitere Aktienmarktentwicklung.



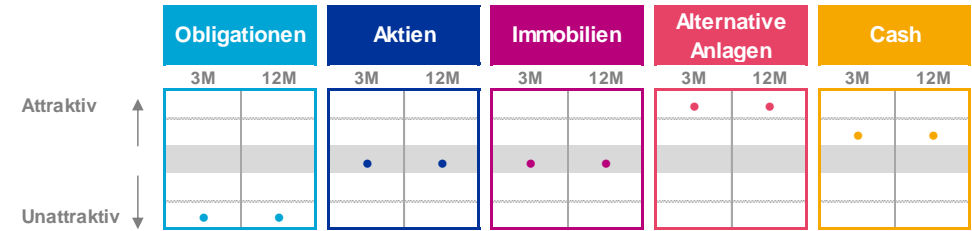
# Konjunktur- und Finanzmarktausblick: Global

## Unsere aktuellen Szenarien für die kommenden 12 Monate

	60% <b>Basisszenario</b>	20% <b>Negativszenario</b>	20% <b>Positivszenario</b>
<b>Annahmen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Pandemie kann aufgrund der fortschreitenden Impfungen immer besser bewältigt werden und allfällige Eindämmungsmassnahmen sind weniger einschneidend als noch im Frühling 2020</li> <li>› Expansive Fiskal- und Geldpolitik wirken nach wie vor unterstützend</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Erneute Verschärfung der globalen Pandemie-welle aufgrund neu auftretenden Virus-Mutationen und geringerer Schutzwirkung der zugelassenen Impfstoffe</li> <li>› Aufgrund der hohen Verschuldung zögern Regierungen weitere Hilfspakete zu schnüren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Schneller als gedachte Eindämmung der globalen Pandemie danke sehr wirksamen und breit verfügbaren Impfstoffen</li> <li>› Nur noch geringfügige Einschränkungen, sodass die gesamtwirtschaftliche Aktivität nicht mehr beeinträchtigt wird</li> </ul>
<b>Konjunktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Konjunkturelle Erholung schreitet aufgrund weiterer Lockerungsschritte voran</li> <li>› Dynamik der Erholung ist jedoch je nach Land und Branche sehr unterschiedlich</li> <li>› Inflation steigt temporär an (primär Basiseffekte)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Notwendige weitreichende Eindämmungsmassnahmen führen zu einem nochmaligem Wachstumseinbruch bzw. einer Rezession</li> <li>› Ansteigende Arbeitslosigkeit und Zahlungsausfälle in den stark betroffenen Branchen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Starke und nachhaltige Erholung aufgrund von Aufholeffekten beim Konsum</li> <li>› Verbesserte Zukunftsaussichten führen zu höheren Investitionen und sinkender Arbeitslosigkeit</li> </ul>
<b>Geldpolitik</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Aktuelle expansive Geldpolitik wird beibehalten</li> <li>› Temporäres Überschieszen der Inflationsziele wird seitens der Notenbanken toleriert</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Inflationsraten und -erwartungen sinken erneut</li> <li>› Abermalige QE-Ausweitung und Verlängerung der bestehenden Massnahmen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Graduelle Drosselung der QE-Massnahmen und erste Leitzinserhöhung Ende 2022 (USA)</li> <li>› Inflationsdruck steigt an aufgrund zunehmender Kapazitätsauslastung der Volkswirtschaften</li> </ul>
<b>Finanzmärkte</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Langfristzinsen</b> leicht steigend</li> <li>› <b>Kreditspreads</b> bewegen sich mehrheitlich seitwärts auf sehr tiefen Niveaus</li> <li>› Volatile <b>Aktienmarktentwicklung</b> mit mittelfristig leichtem Aufwärtstrend</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 15-20% ausgehend von aktuellen Niveaus)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Gradueiler und nachhaltiger Anstieg der <b>Langfristzinsen</b></li> <li>› Leichter Rückgang der <b>Kreditspreads</b></li> <li>› <b>Aktienmärkte</b> legen nochmals deutlich zu (&gt;10%) und erreichen neue Höchststände</li> </ul>

# Baloise Market View: Im Überblick

## Positionierung gegenüber Benchmark



**Aktien:** Wir sehen kurzfristig erhöhte Korrekturrisiken angesichts der hohen Bewertungen, den Inflationsängsten und den derzeit wieder ansteigenden Infektionszahlen. Eine erfreuliche Berichtssaison und die weiterhin expansive Wirtschaftspolitik sind aber grundsätzlich positive Treiber für die Börsen. Wir bevorzugen daher eine neutrale Aktienquote im Einklang mit der Strategie. Eine allfällige technische Korrektur würde die Möglichkeit bieten, gezielt in zyklische und günstigere Titel und Märkte umzuschichten.



**Obligationen:** Obligationen erachten wir insgesamt als unattraktiv, da wir nach wie vor von einem langanhaltenden Tiefzinsumfeld ausgehen. Im Juli kam es zu einem stärkeren Zinsrückgang. Eine leichte Gegenbewegung kann nicht ausgeschlossen werden. Insgesamt sind Staatsanleihen aber weiterhin unattraktiv und dienen im Portfolio primär als Stabilisator bei Marktverwerfungen. Die Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen verharren auf sehr tiefen Niveaus. Wir gehen weiterhin von stabilen Kreditaufschlägen aus, weshalb wir Unternehmensanleihen aufgrund der im Vergleich zu Staatsanleihen höheren Rendite noch neutral gewichten. Bei der Kreditelektion ist jedoch Vorsicht geboten, denn besonders im US-Dollar sind gewisse Ratingsegmente, wie z.B. BBB sehr teuer. Auch Sektoren, die besonders stark von der Coronakrise betroffen sind, weisen verglichen mit dem Vorkrisenniveau keine zusätzliche Kreditrisikoprämie mehr auf.



**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.



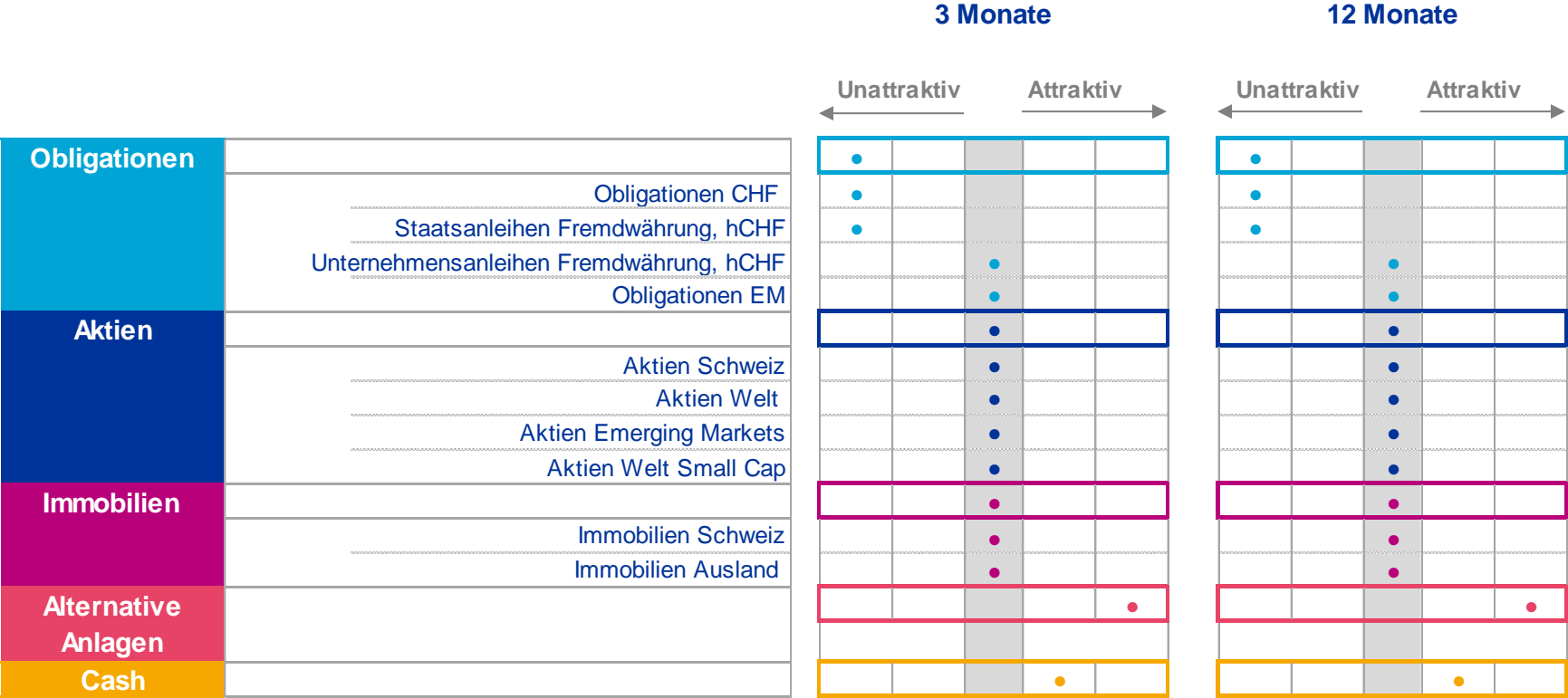
**Alternative Anlagen:** Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich aufgrund der tieferen Liquidität relativ zu anderen Anlageklassen noch attraktive Renditequellen finden. Im aktuellen Umfeld bieten z.B. Senior Secured Loans (SSL) im Vergleich zu High Yield Bonds noch eine attraktive Verzinsung. Auch Wandelanleihen und Infrastrukturanlagen erachten wir strategisch als attraktive Segmente. Da wir in den nächsten Monaten mit volatileren Märkten rechnen, sehen wir zudem Gold als einen guten Portfolio-Stabilisator.



**Cash:** In Anbetracht des volatileren Marktumfelds ist kurzfristig trotz Negativzinsen eine erhöhte Liquiditätsquote angezeigt. Diese kann gezielt zur Nutzung von auftretenden Marktopportunitäten reduziert werden.

# Baloise Market View: Im Detail

## Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: •; Vormonat: ◦

Quelle: Baloise Asset Management per 23.07.2021

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.