



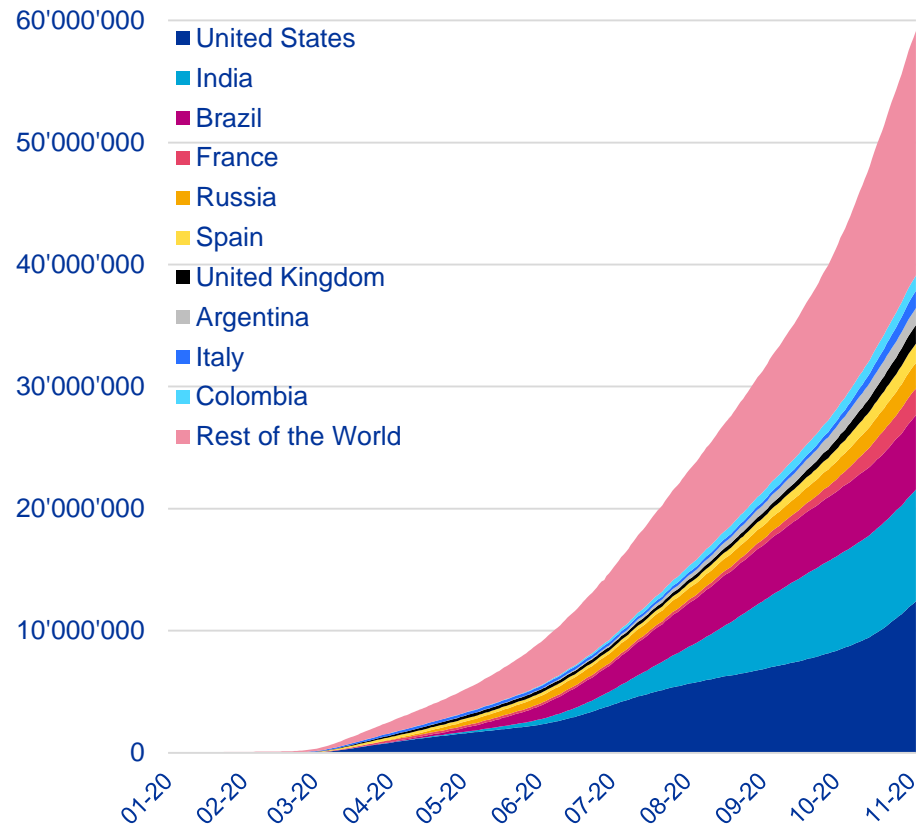
Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

COVID-19-Monitoring: Fallzahlen

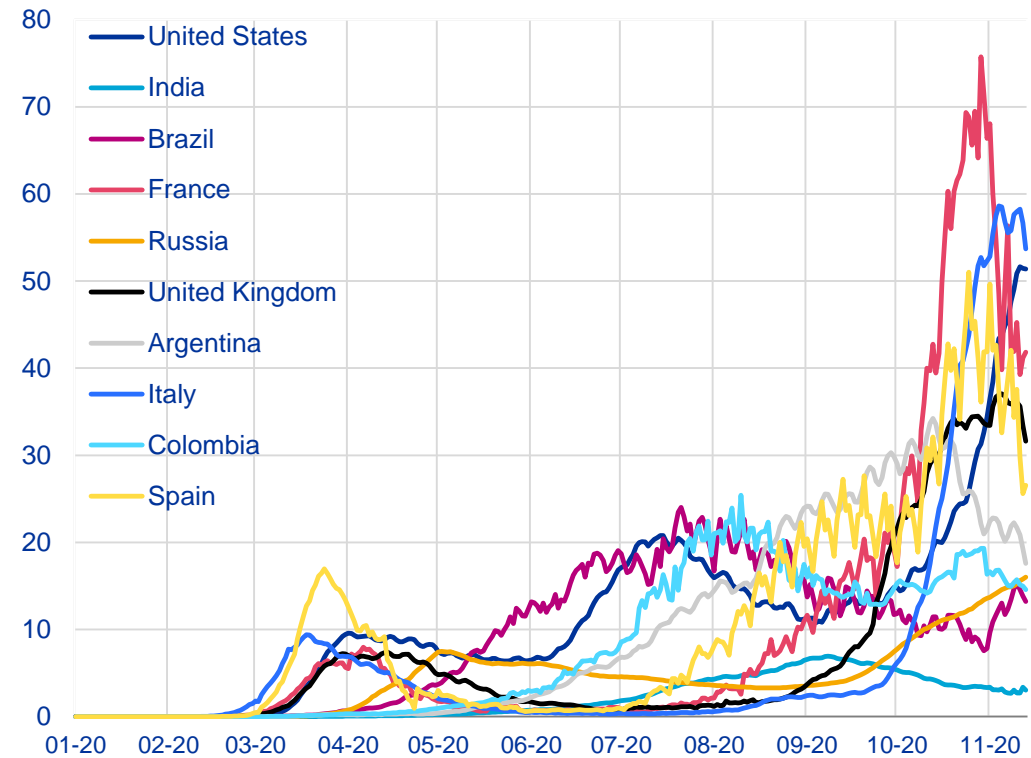
Knapp 60 Millionen Corona-Fälle weltweit

Globale Top 10: Coronavirus-Fallzahlen



Globale Top 10: Neue Coronavirus-Fälle

10-Tagesdurchschnitt pro 100'000 Einwohner

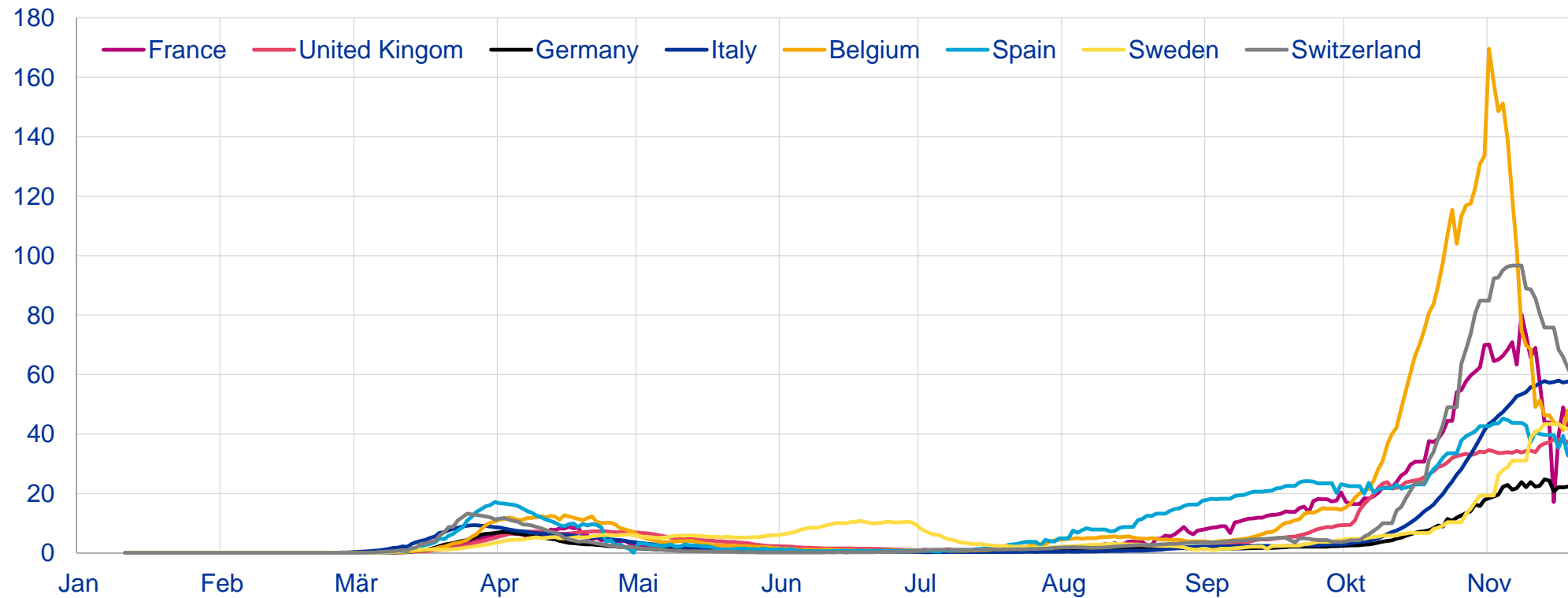


Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

COVID-19-Monitoring: Fallzahlen

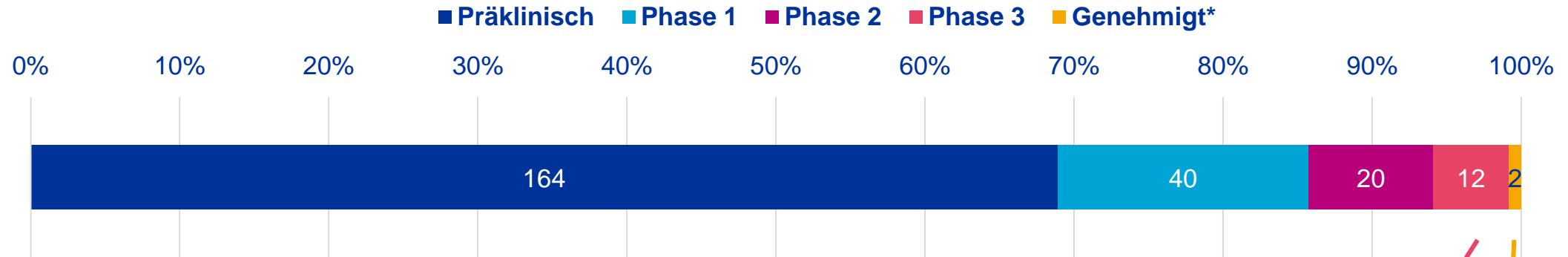
Eindämmungsmassnahmen zeigen Wirkung

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



COVID-19-Monitoring: Impfstoffe

Jüngste Ergebnisse: Drei Impfstoffe mit hoher Wirksamkeit



- › **Präklinische Testphase:** Der Impfstoff wird Tieren verabreicht, um zu sehen, ob er eine Immunantwort auslöst.
- › **Phase 1:** Der Impfstoff wird einer kleinen Gruppe von Menschen verabreicht, um festzustellen, ob er sicher ist, und um mehr über die Immunantwort zu erfahren.
- › **Phase 2:** Der Impfstoff wird Hunderten von Menschen verabreicht, um mehr über die Sicherheit und korrekte Dosierung zu erfahren.
- › **Phase 3:** Der Impfstoff wird an Tausende von Menschen verabreicht, um die Sicherheit - einschließlich seltener Nebenwirkungen - und Wirksamkeit zu bestätigen.

- › Universität Oxford/AstraZeneca
- › BioNTech/Fosun Pharma/Pfizer
- › Wuhan-Institut für biologische Produkte/Sinopharm
- › Moderna/NIAID
- › Sinovac
- › Johnson & Johnson
- › Bharat Biotech
- › Peking Institut für biologische Produkte/Sinopharm
- › Kinderforschungsinstitut der Universität von Melbourne/Murdoch
- › Gamaleya Forschungsinstitut
- › CanSino Biologics Inc./Institut für Biotechnologie in Peking
- › Janssen Pharmaceutical Companies

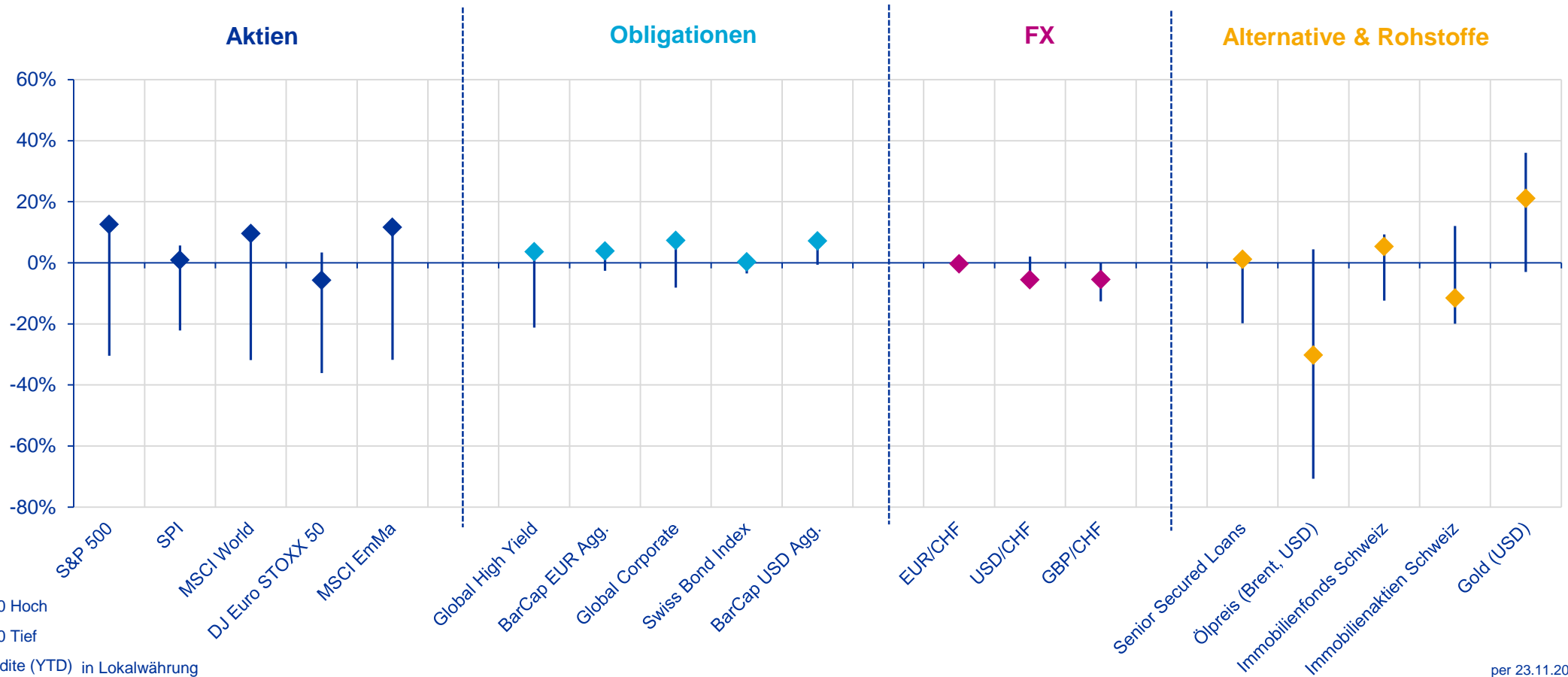
- › Die russische Gesundheitsbehörde hat einen Impfstoff gegen das Coronavirus zugelassen, dessen klinische Versuche noch nicht abgeschlossen sind
- › Das chinesische Militär genehmigt CanSinoBio für begrenzten Einsatz

Quellen: The Guardian, [Covid-Impfstoffspürer](#) und die New York Times

*genehmigt für einen beschränkten Einsatz

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Impfstoff-Hoffnungen beflügeln die Börsen



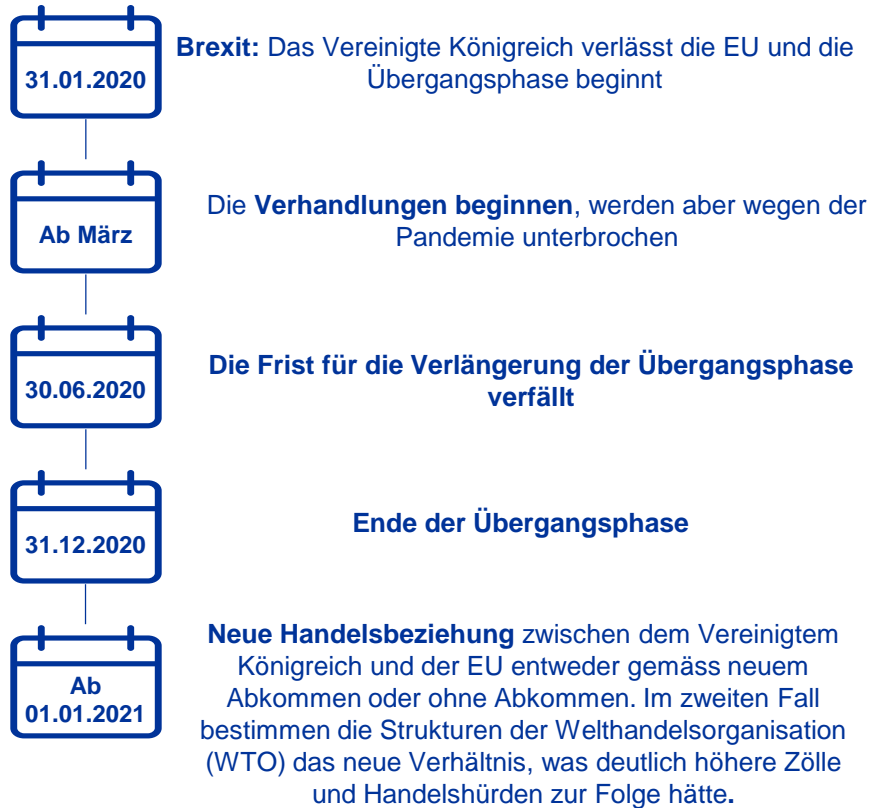
Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

per 23.11.2020

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Zweite Corona-Welle und potenzielles Brexit-Chaos belasten Europa

Brexit Timeline 2020



Quelle: Baloise Asset Management



Konjunktur

- › Während die **zweite Corona-Welle** und die Eindämmungsmassnahmen die europäische Konjunktur belasten, zeigt sich die konjunkturelle Erholung in Asien und Nordamerika robuster.
- › Die **Verhandlungen zwischen der EU und Grossbritannien** stellen aktuell das grösste politische Risiko dar, da die im Austrittsabkommen festgelegte Übergangsphase am 31. Dezember 2020 endet. Noch ist offen, ob ab 1. Januar 2021 die Handelsbeziehung über ein neues Abkommen oder gemäss den Bedingungen der WTO geregelt wird.



Inflation

- › Die Kern-Inflationsraten liegen aktuell insbesondere in **Europa** mit 0.2% in der Eurozone und -0.1% in der **Schweiz** weit unter den Zielwerten
- › In den **USA** liegt die Kern-Teuerung (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) bei 1.5%.

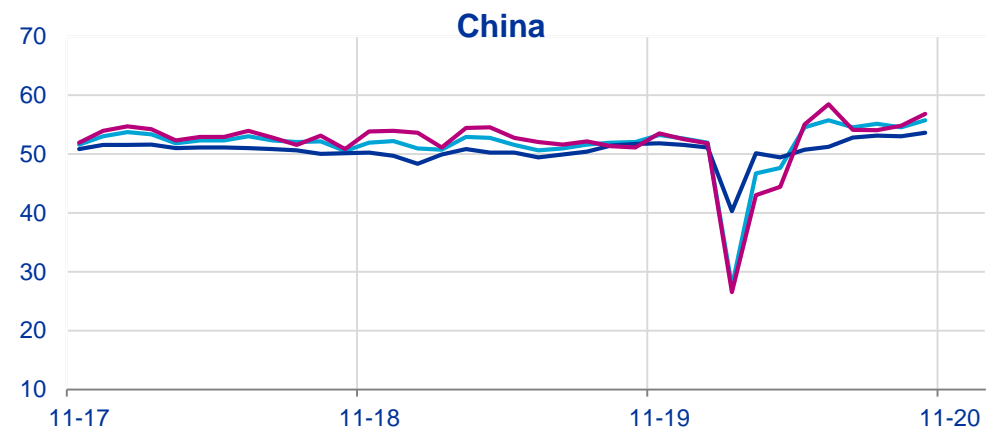
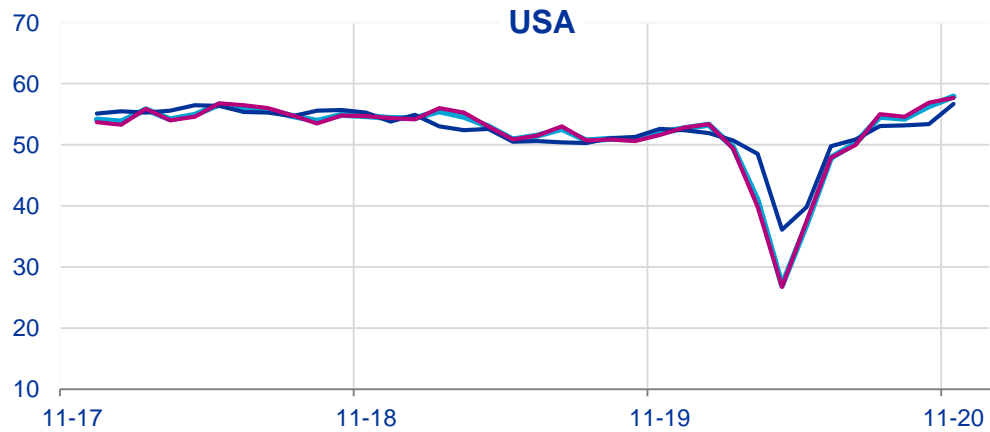
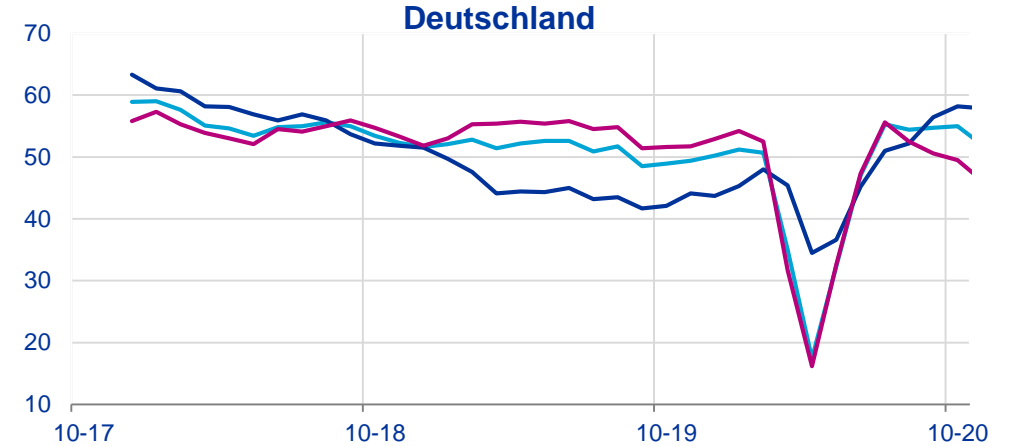
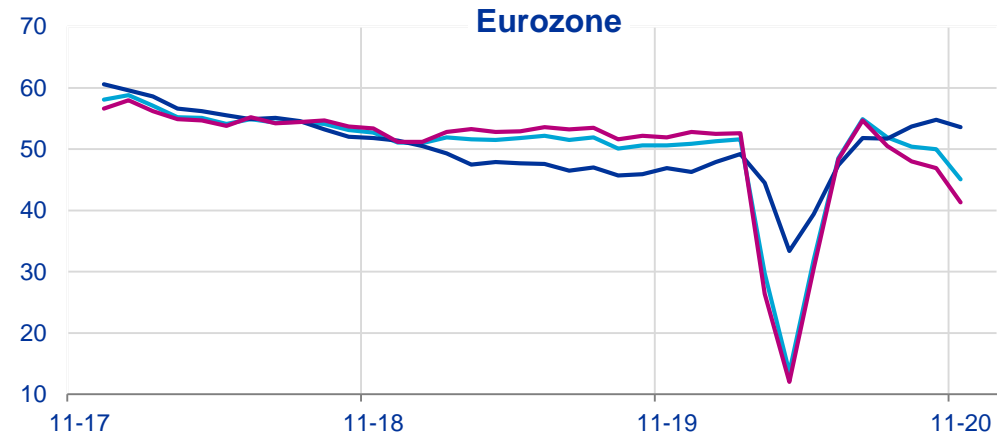


Geldpolitik

- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Das Anleihekaufprogramm (QE) ist für Staatsanleihen volumenmässig unbegrenzt 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-Volumens Ende Jahr ist wahrscheinlich.
- › Die **Schweizerische Nationalbank (SNB)** erhöhte im März die Freibeträge, um die Banken zu entlasten. Der Leitzins bleibt bei -0.75%.

Makroökonomisches Umfeld: Einkaufsmanagerindizes

Erneute Lockdowns belasten die Erholung im Euroraum



— Gesamt — Verarbeitendes Gewerbe — Dienstleistungen

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

Konjunktur- und Finanzmarktausblick

Unsere aktuellen Szenarien für die kommenden 12 Monate

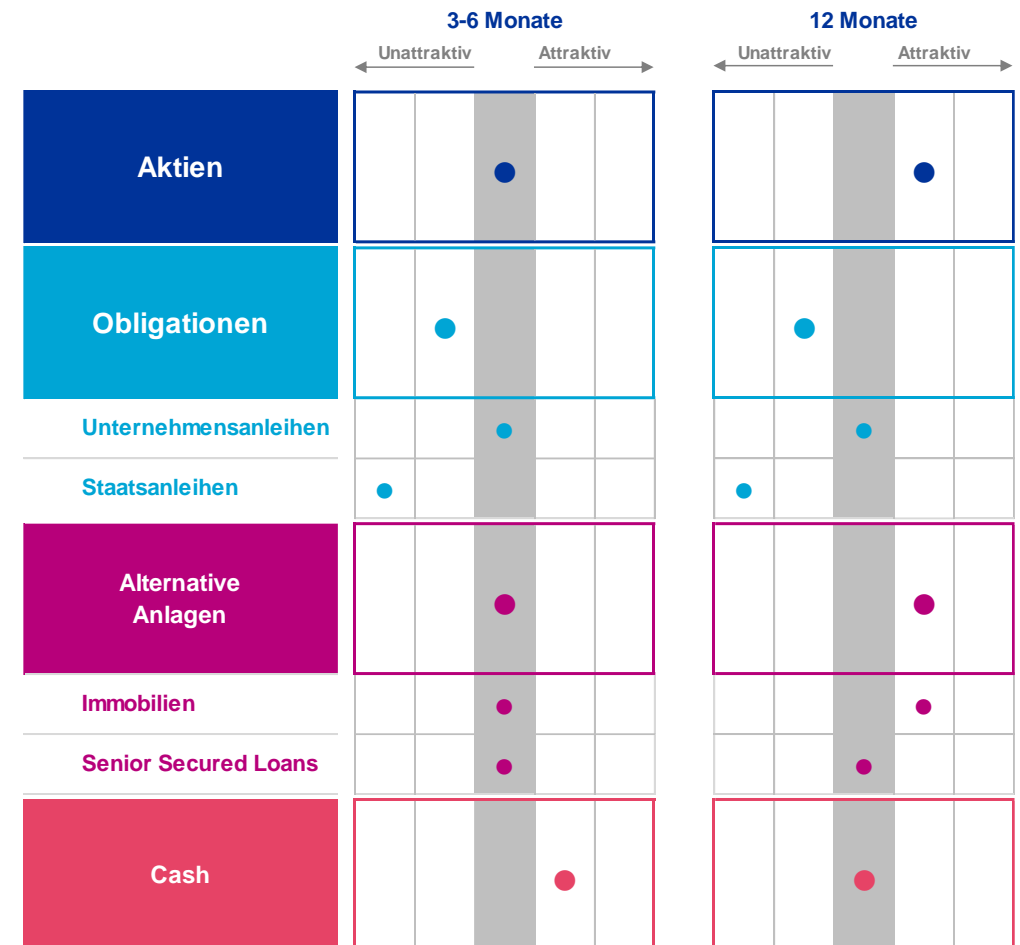
| | 60% Basisszenario | 30% Negativszenario | 10% Positivszenario |
|---------------------|---|---|--|
| Annahmen | <p>Globale Pandemie</p> <ul style="list-style-type: none"> › Kontrollierbar, d.h. primär regional beschränkte Ausbrüche › Reproduktionszahlen R(t) nahe bzw. unter 1 › Weniger restriktive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

* Massentauglich und global in ausreichendem Mass verfügbar

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark

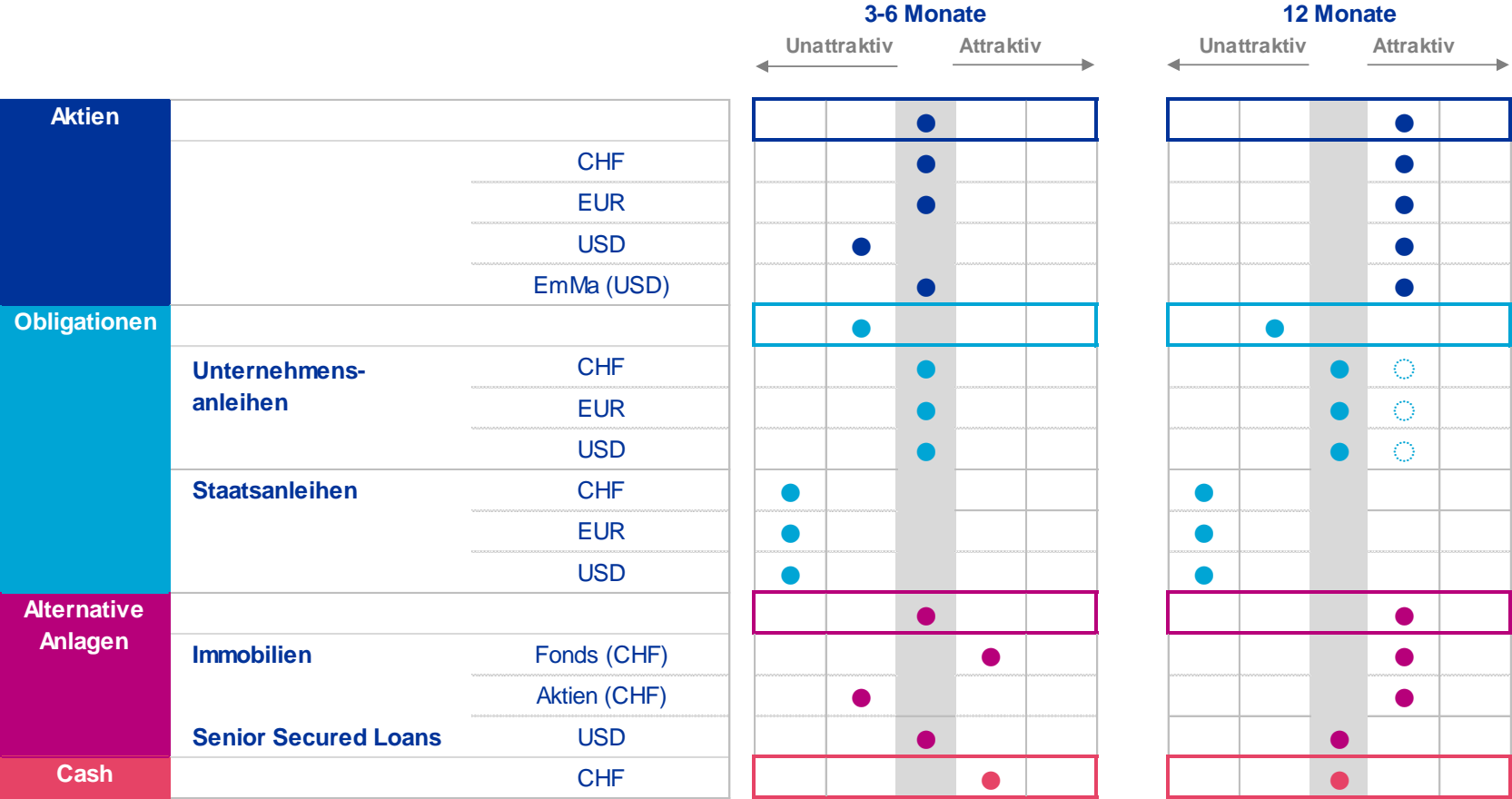
- › **Aktien:** Die Eindämmungsmassnahmen belasten die Konjunkturdynamik, aber die Aktienmärkte klettern dank positiven Impfstoff-Meldungen weiter in die Höhe. Wir bevorzugen über sechs Monate insgesamt eine neutrale Aktienquote und ein Untergewicht bei den technologielastrigen US-Aktien. Das Risiko eines grösseren Einbruchs sichern wir derivativ 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 nach wie vor 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 und erscheinen uns mittlerweile weniger attraktiv. Mittelfristig gewichten wir 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. 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 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 24.11.2020

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○
 Quelle: Baloise Asset Management per 24.11.2020

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.