



# Baloise Market View

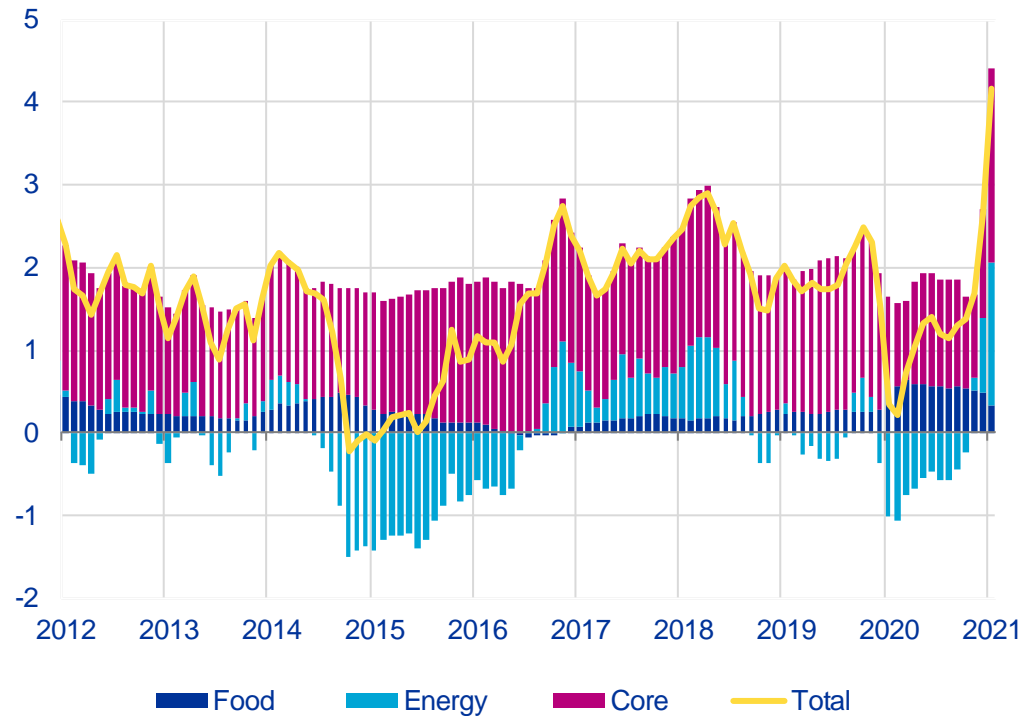
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

# Aktuelle Themen im Mai

## Inflationsüberraschung und Einbruch bei den Kryptowährungen

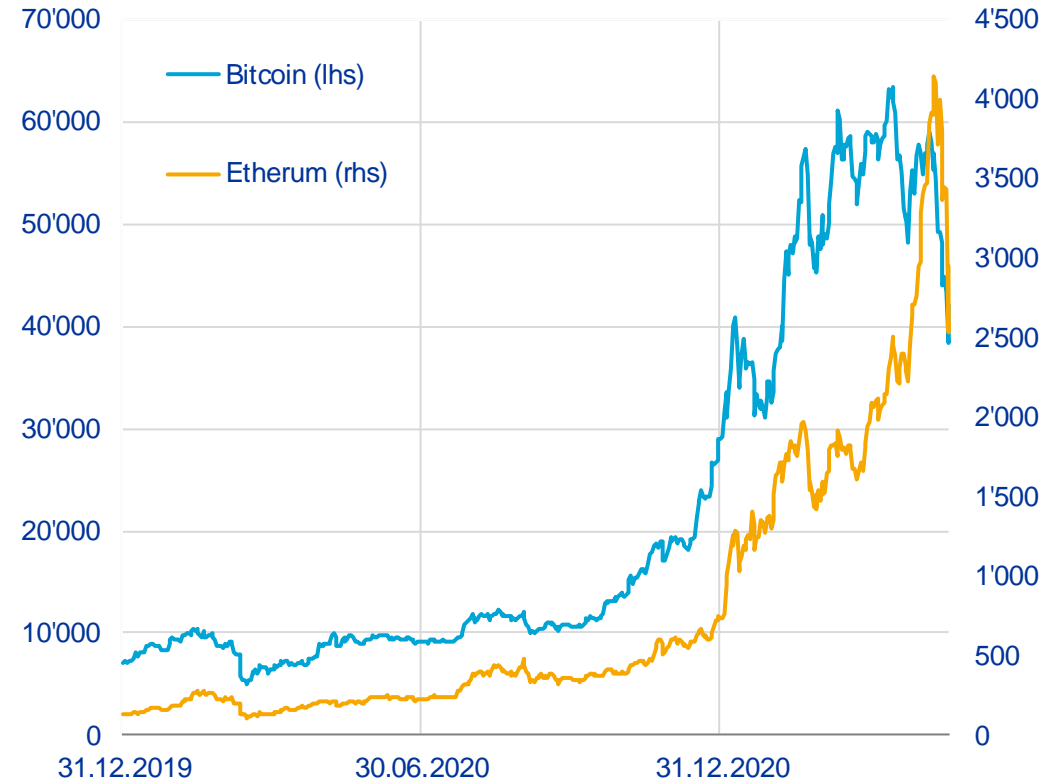
### CPI-Inflationsrate USA

in yoy%



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

### Preisentwicklung für Bitcoin und Ethereum in USD

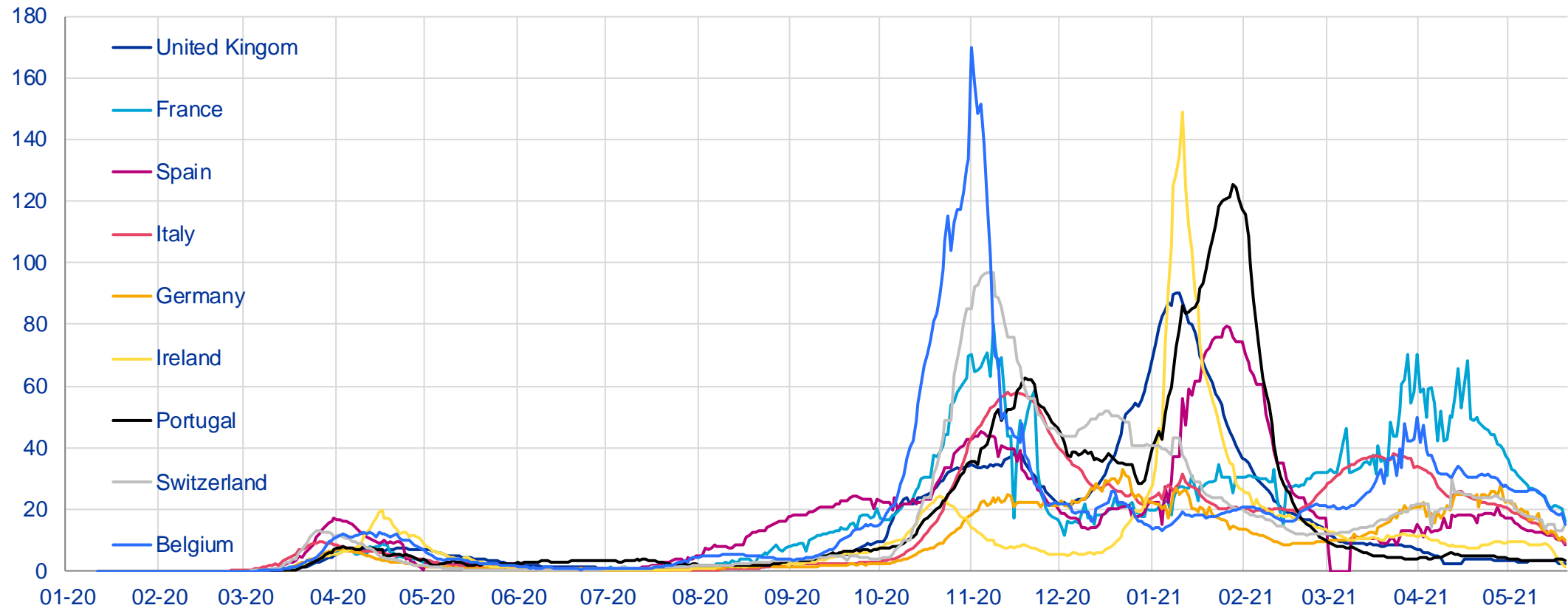


Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

# COVID-19 Monitoring

## Sinkende Fallzahlen in Europa lassen hoffen

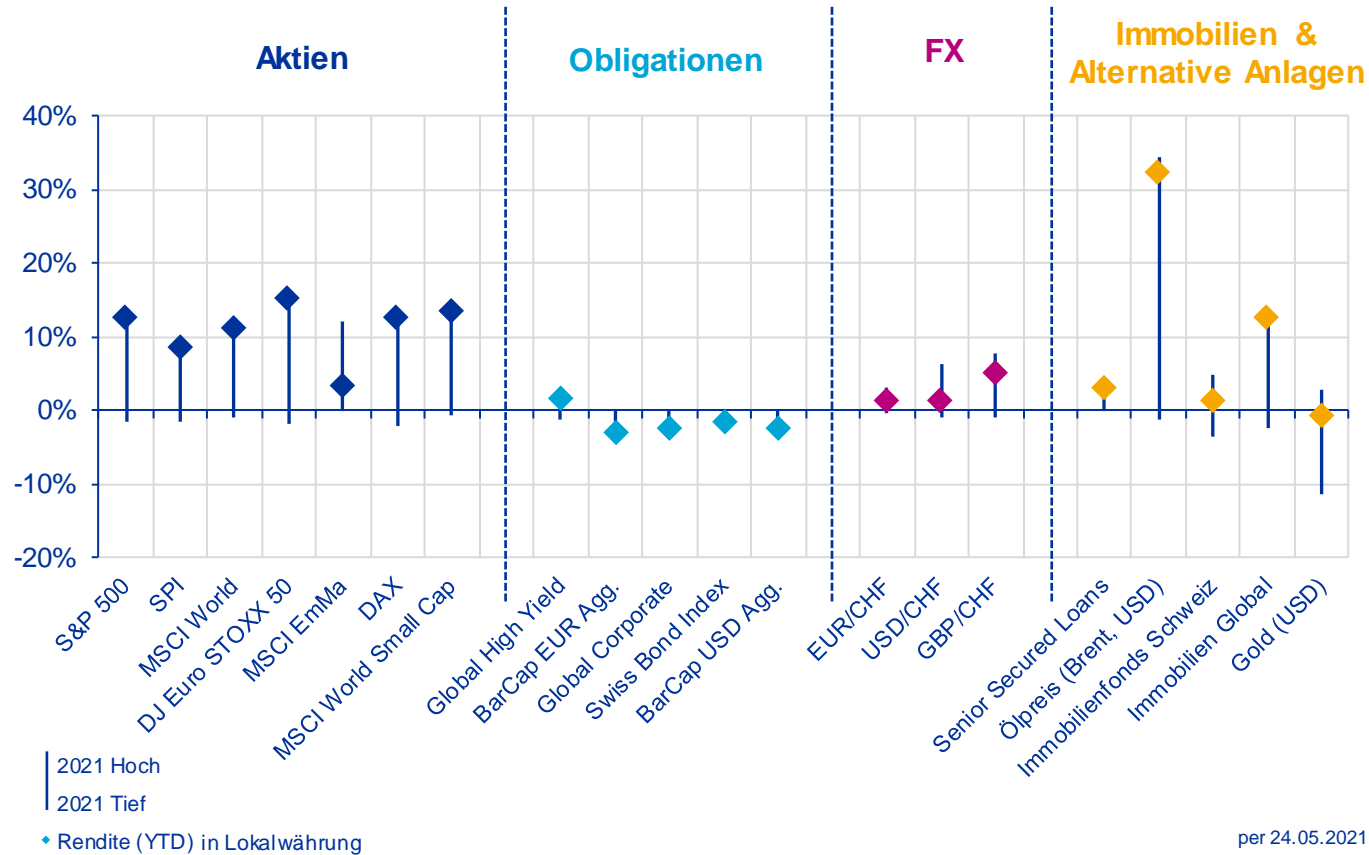
### Neue Fälle per 100'000 Personen (7-Tages-Durchschnitt)



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

# Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

## Starke Performance risikoreicher Anlagen



### Entwicklung

- › Ein Grossteil der Aktienmärkte liegt aktuell mit zweistelligen Zuwachsraten im Plus auch wenn jüngst vereinzelte Rückschläge zu verzeichnen waren
- › Der deutliche Zinsanstieg seit Jahresbeginn hat im 2. Quartal an Fahrt verloren und die Zinsen entwickelten sich seitdem mehrheitlich seitwärts.
- › Angesichts der tiefen Zinsen und der sich aufhellenden Konjunkturaussichten konnten auch die globalen Immobilienmärkte und der Ölpreis zulegen.

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

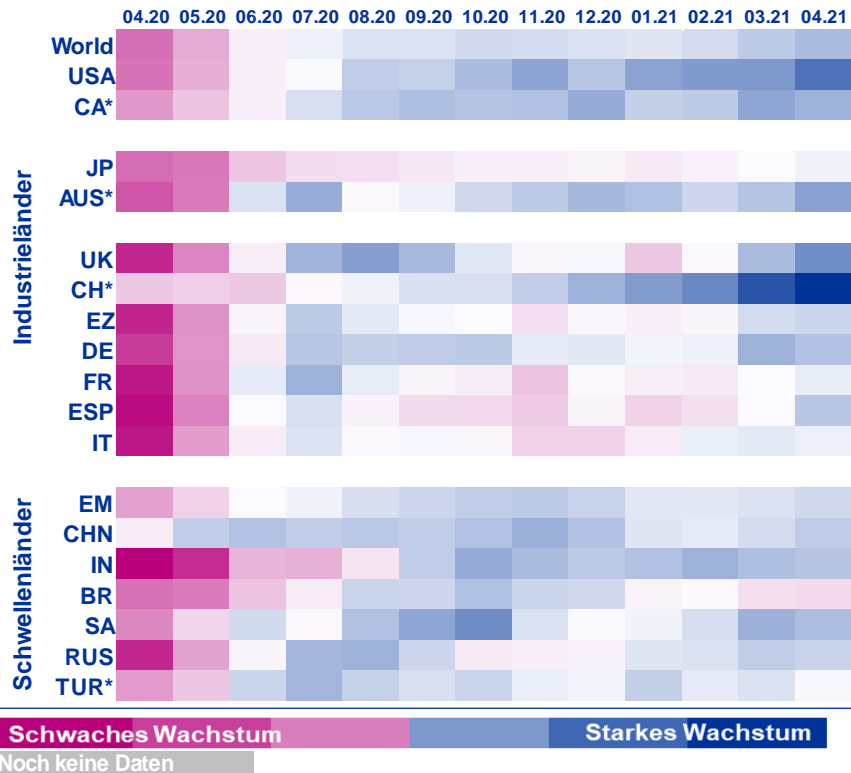
Baloise Market View, 25.05.2021

# Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

## Vorlaufende Daten deuten auf einen Wirtschaftsaufschwung

### Einkaufsmanagerindizes

Umfrageergebnisse bei Unternehmen, welche einen Vorlauf auf die Konjunkturdynamik haben



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P. IHS, Markt  
\*Nur Daten für die Industrie vorhanden bzw. dargestellt

Baloise Market View, 25.05.2021



### Konjunktur und Inflation

- › Die Einkaufsmanagerindizes (links) zeigen dass sich die **Weltwirtschaft** trotz den Lockdown-Massnahmen gut gehalten hat. Die Daten für April deuten auf einen weiteren Aufschwung hin.
- › Die aktuelle **Kern-Inflationsrate** (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) für Verbraucher liegt in den **USA** mit 1.8% noch knapp unter dem 2%-Ziel der Notenbank. In **Europa** liegt die Rate bei 0.7% für die Eurozone und bei 0.0% für die **Schweiz**.
- › Die Konsensprognosen für die **Gesamtinflation** in Europa und den USA gehen von einem starken Anstieg der Teuerung in den nächsten Monaten aus, gefolgt von einem Rückgang gegen Ende Jahr. Die Treiber für den Anstieg der Inflationsraten sind primär Basiseffekte aber auch Angebotsengpässe bei bestimmten Produkten (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.
- › Das QE-Volumen der **Europäischen Zentralbank** zur Abfederung der Pandemie beträgt 1.85 Bio. EUR und läuft bis mindestens Ende März 2022. Das Kaufprogramm soll im 2. Quartal beschleunigt werden. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt bei -0.50%.
- › In der **Schweiz** bleibt der Leitzins bei -0.75%.



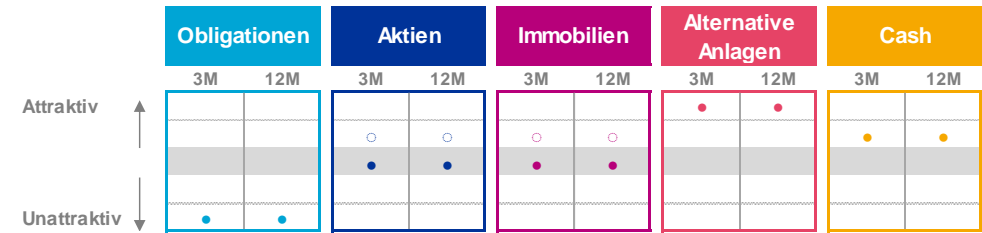
# Konjunktur- und Finanzmarktausblick: Global

## 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 Überschreiten 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>› Gradueller 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:** Der Konjunkturaufschwung und die stark expansive Geld- und Fiskalpolitik sprechen weiterhin für Aktien. Angesichts der hohen Bewertungen (besonders in den USA), dem weit verbreiteten Optimismus der Investoren und den aufgekommenen Inflationsängsten sehen wir kurzfristig jedoch erhöhte Korrekturrisiken. Wir bevorzugen daher eine neutrale Aktienquote im Einklang mit der Strategie für die meisten Regionen. Eine allfällige grössere technische Korrektur würde die Möglichkeit bieten, gezielt in zyklische und günstigere Titel und Märkte wie z.B. Schwellenländer-Aktien umzuschichten.



**Obligationen:** Wir gehen nach wie vor von einem langanhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir Obligationen insgesamt als unattraktiv erachten. Die US-Langfristzinsen sind seit Jahresanfang deutlich angestiegen, wobei wir keinen weiteren nachhaltigen Anstieg mehr erwarten. Insgesamt sind Staatsanleihen weiterhin unattraktiv und dienen im Portfolio primär als Stabilisator bei Marktverwerfungen. Die Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen haben sich auf tiefen Niveaus stabilisiert. Wir gehen weiterhin von stabilen Kreditaufschlägen aus, weshalb wir Unternehmensanleihen aufgrund der im Vergleich zu Staatsanleihen höheren Rendite neutral gewichten. Bei der Kreditselektion 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:** Wir gehen nach wie vor von einem länger anhaltenden Tiefzinsumfeld aus, was grundsätzlich positiv für die Immobilienmärkte ist. 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.



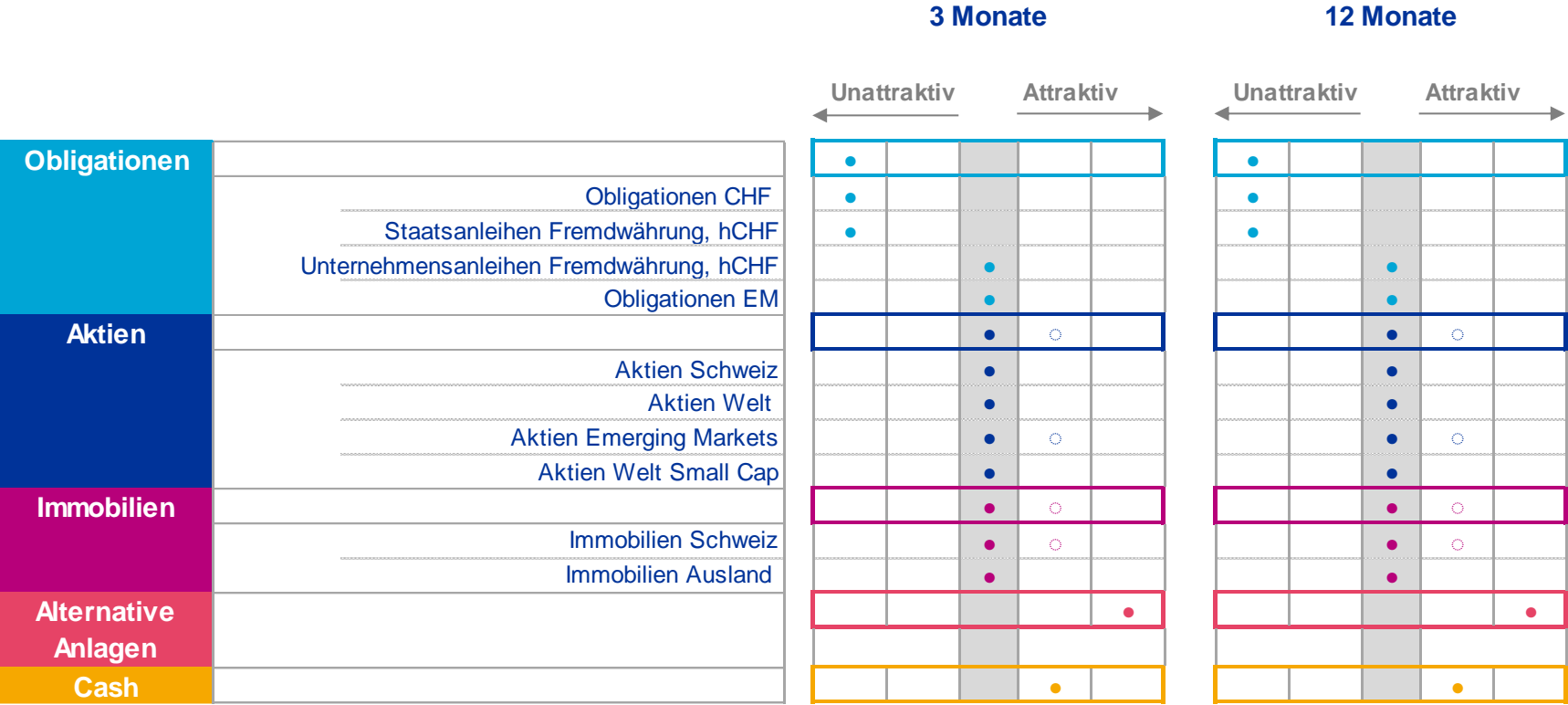
**Alternative Anlagen:** Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich aufgrund der tieferen Liquidität relativ zu anderen Anlageklassen noch attraktive Renditequellen finden. Im aktuellen Umfeld bieten z.B. Senior Secured Loans (SSL) im Vergleich zu High Yield Bonds noch eine attraktive Verzinsung. Auch Wandelanleihen und Infrastrukturanlagen erachten wir strategisch als attraktive Segmente. Da wir in den nächsten Monaten mit volatilen 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 allfälligen Marktopportunitäten reduziert werden.

# Baloise Market View: Im Detail

## Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○  
 Quelle: Baloise Asset Management per 25.05.2021

Hinweis: Alternative Anlagen beinhalten Rohstoffe, Gold, Infrastruktur, Senior Secured Loans und Wandelanleihen  
 «hCHF» bedeutet in Schweizer Franken abgesichert, EM/ Emerging Markets steht für Schwellenländer



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.