

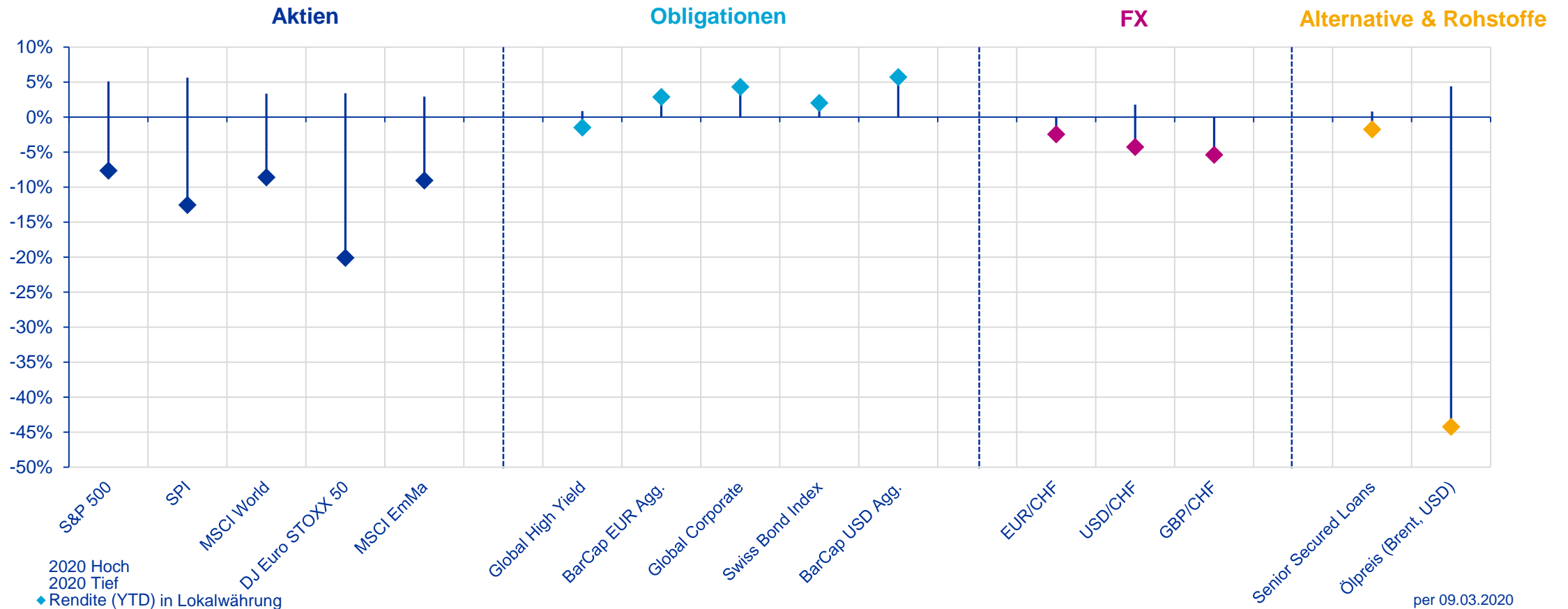


Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Coronavirus-infizierte Märkte zusätzlich durch Ölpreis-Streit belastet

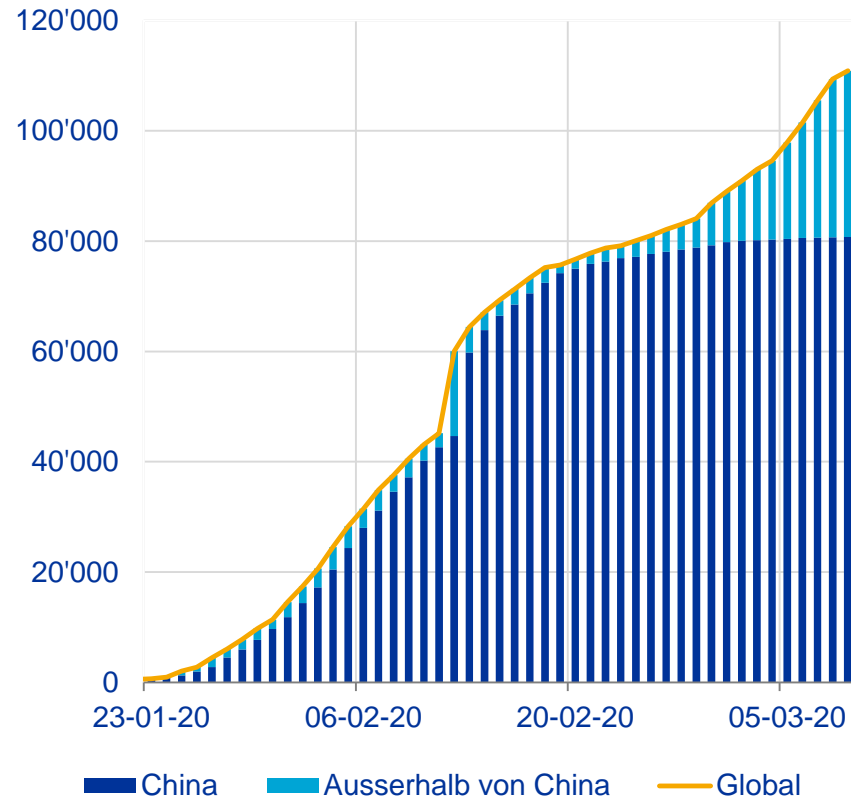


Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Makroökonomisches Umfeld

Ausbruch des Coronavirus stellt ein signifikantes Konjunkturrisiko dar

Anzahl Fälle des Coronavirus weltweit



Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P. per 09.03.2020

Baloise Market View, 10. März 2020



Konjunktur

- › Mit dem Anstieg der Coronavirus-Fälle ausserhalb Chinas hat sich das Risiko für die Weltwirtschaft verschärft.
- › In unserem Basisszenario (siehe Folie 4) gehen wir von einer starken Verlangsamung des Wirtschaftswachstums im ersten Halbjahr aus. Gewisse Länder (z.B. Italien) dürften in eine Rezession fallen. Gegen Ende Jahr rechnen wir mit einer Erholung der wirtschaftlichen Aktivität.



Inflation

- › **Verhaltene Inflation:** In den **USA** liegt die Teuerung (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) mit 1.6% unter dem 2%-Ziel der Notenbank. Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation aktuell 1.1% und in der **Schweiz** lediglich magere 0.2%.



Geldpolitik

- › Angesichts der Konjunkturrisiken erwarten wir folgende Zinssenkungen:
- › Die **Federal Reserve Bank** (Fed) dürfte den **US-Leitzins** bis zum Halbjahr um weitere 50 Basispunkte senken
- › Die **Europäische Zentralbank** (EZB) dürfte den Zins der Einlagefazilität auf -0.60%, die Langfristkredite für Banken (TLTRO) verlängern und das Volumen der Anleihekäufe (QE) erhöhen.
- › Wir erwarten, dass die **Schweizerische National Bank** (SNB) den Leitzins als Konsequenz auf -1.00% senkt.

Konjunktur- und Finanzmarktausblick

Unsere Szenarien für 2020

	70% Basisszenario	10% Negativszenario	20% Positivszenario
Annahme	<ul style="list-style-type: none"> › Unkontrollierte globale Pandemie innerhalb der nächsten Monate kann abgewendet werden › Einigung im Erdölkonflikt zwischen Russland und Saudi-Arabien 	<ul style="list-style-type: none"> › Unkontrollierte globale Pandemie mit der Abriegelung weiterer Teile Europas und den USA › Erdölkrise führt zu Konkurswelle im amerikanischen Energiesektor 	<ul style="list-style-type: none"> › Rasche Eindämmung der Pandemie in Europa und den USA › Rasche Einigung im Erdölkonflikt zwischen Russland und Saudi-Arabien
Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> › U-Form: Starke Wachstumsverlangsamung im ersten Halbjahr mit gradueller Erholung Ende 2020 	<ul style="list-style-type: none"> › L-Form: Globale Rezession, da sich das Virus unkontrolliert ausbreitet und die Konjunkturmassnahmen versagen 	<ul style="list-style-type: none"> › V-Form: Deutliche Verlangsamung des Wachstums im ersten Halbjahr mit Erholung ab Q3
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: -50bp › EZB: TLTRO, -10bp + QE › SNB: -25bp + FX-Interventionen 	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: -100bp › EZB: TLTRO, -20bp + QE › SNB: -25bp + hohe FX-Interventionen 	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: unverändert › EZB: Verlängerung TLTRO › SNB: Graduelle FX-Interventionen
Finanzmärkte	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen entwickeln sich seitwärts ausgehend von aktuellen Niveaus › Moderater Anstieg der Kreditspreads › Volatile Aktienmarktentwicklung (+/- 10% von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen erreichen neue Tiefststände › Starker Anstieg der Kreditspreads › Ausverkauf an den Aktienmärkten (Verluste >20% ausgehend von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Leichter Anstieg der Langfristzinsen › Graduelle Rückgang der Kreditspreads › Aktienmärkte erholen sich aufgrund der grosszügigen Liquiditätssituation

Risikoüberblick

Hauptrisiken in den kommenden 12 Monaten



Global

- › Unkontrollierte Ausbreitung des Coronavirus mit erheblichen negativen Auswirkungen auf globale Lieferketten
- › Erneute Eskalation des globalen Handelsstreits



USA

- › Anstieg der Ausfallraten im US-Energiemarkt bei einem anhaltend tiefen Erdölpreis
- › Volatilität angesichts der US-Präsidentenwahlen
- › Verwerfungen am US-Repo-Markt führen zu einem Liquiditätsengpass mit Verwerfungen am Geldmarkt



Europa

- › Gefahr, dass sich die Schwäche in der Industrie auf den Dienstleistungssektor ausweitet (primär in Deutschland)
- › Populistische Politikmassnahmen führen zu stärker als erwarteter Abschwächung der Konjunktur



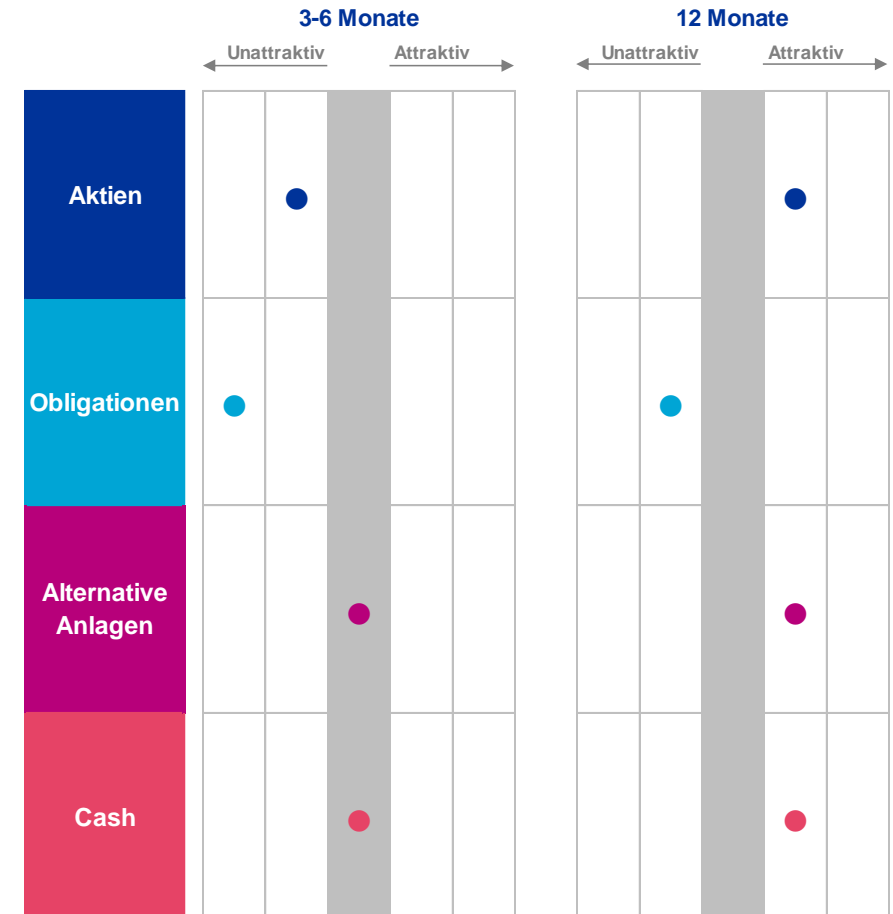
China

- › Ansteigende Kreditausfälle aufgrund der hohen Verschuldung von staatsnahen Unternehmen
- › Politikfehler bei der Transformation des Wirtschaftsmodells hin zu mehr Binnenmarktorientierung

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark

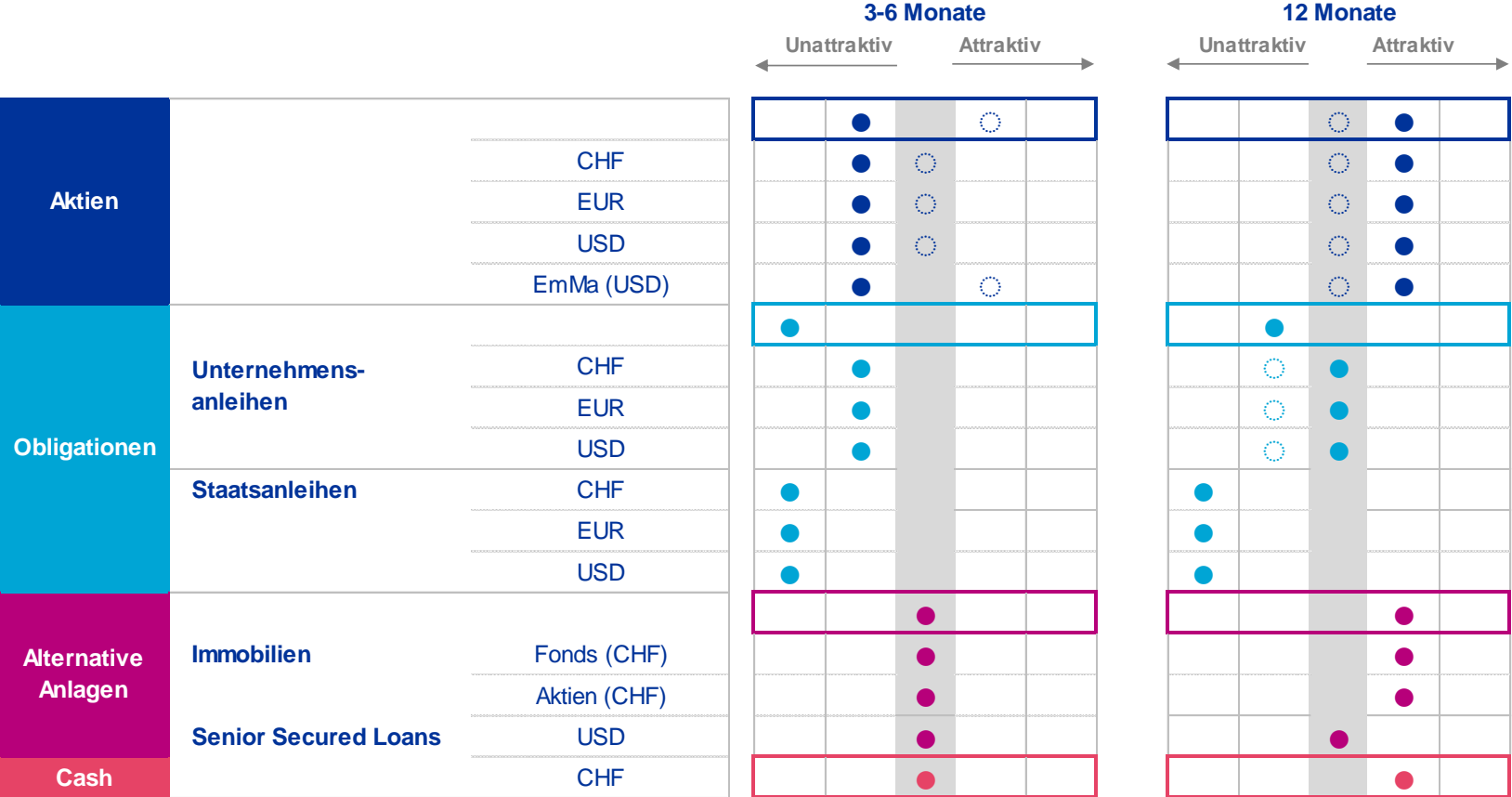
- › **Aktien:** Die Ausbreitung des Coronavirus führte zu teils massiven Kursverlusten an den Aktienmärkten. Da der weitere Verlauf derzeit nicht prognostizierbar ist und die Auswirkungen auf die Realwirtschaft schwierig zu quantifizieren sind, raten wir kurzfristig zu einer vorsichtigeren Positionierung und würden in Erholungsphasen Risiken reduzieren bzw. Aktien untergewichten. Aktuell gehen wir in unserem Basisszenario von einer Eindämmung des Virus in kommenden Monaten und keiner unkontrollierten globalen Pandemie mit nachhaltigen negativen Folgen für die Konjunktur aus. Daher rechnen wir mittelfristig mit einer graduellen Erholung der Wirtschaftsaktivität und kombiniert mit der verzögerten Wirkung der expansiveren Geldpolitik einer Erholung der Aktienmärkte im zweiten Halbjahr. Über 12 Monate raten wir daher zu einer moderaten Übergewichtung von Aktien, wobei defensivere Sektoren zu bevorzugen sind.
- › **Obligationen:** Wir gehen sowohl kurzfristig als auch über 12 Monate von einem langhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir insgesamt zu einer Untergewichtung von Obligationen raten. Die Spreads von Unternehmensanleihen im Investment Grade Bereich sind zwar gestiegen, erscheinen uns aber sowohl aus absoluter Perspektive wie auch im historischen Vergleich noch nicht attraktiv. Staatsanleihen würden wir basierend auf den aktuellen Niveaus und vor dem Hintergrund unseres Basisszenarios untergewichten.
- › **Alternative Anlagen:** Insgesamt lassen sich im Segment der alternativen Anlagen noch attraktive Renditequellen wie beispielsweise Immobilien finden.
- › **Cash:** Die Liquiditätshaltung im Niedrigzinsumfeld ist unattraktiv aber in Anbetracht der Situation und dem jeweiligen Portfoliokontext sinnvoll.



Quelle: Baloise Asset Management per 10.03.2020

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○
 Quelle: Baloise Asset Management per 10.03.2020

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.