



Baloise Market View

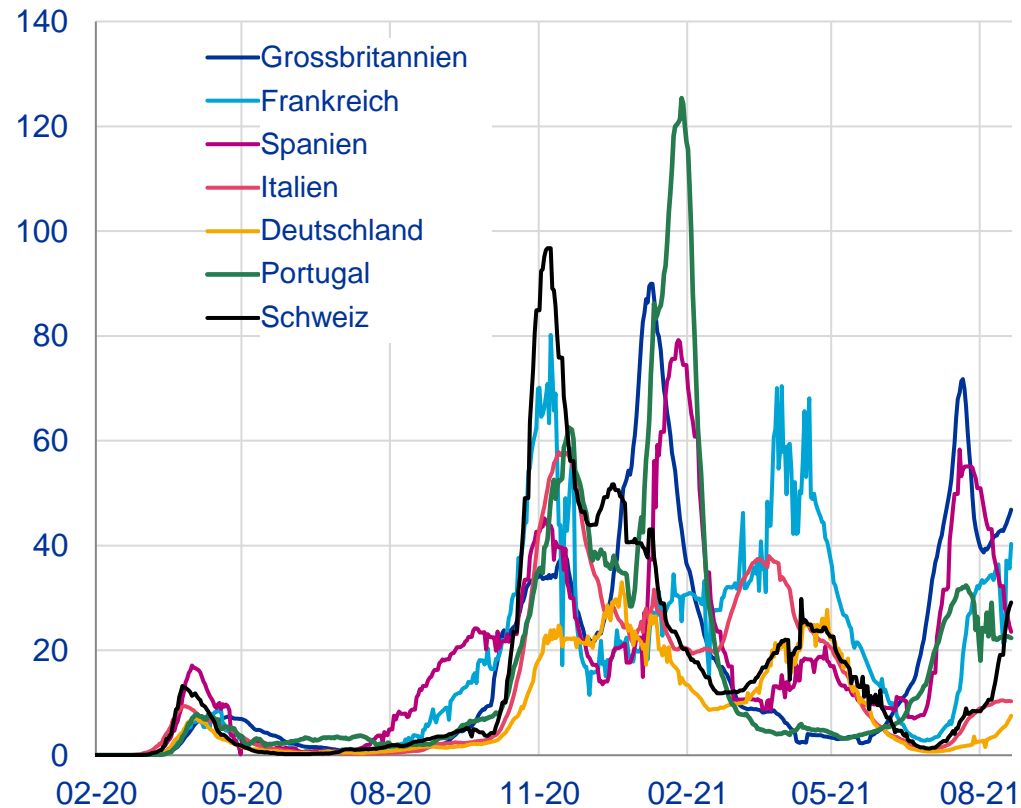
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

COVID-19 Monitoring

Steigende Fallzahlen, aber Gesundheitswesen noch nicht am Anschlag

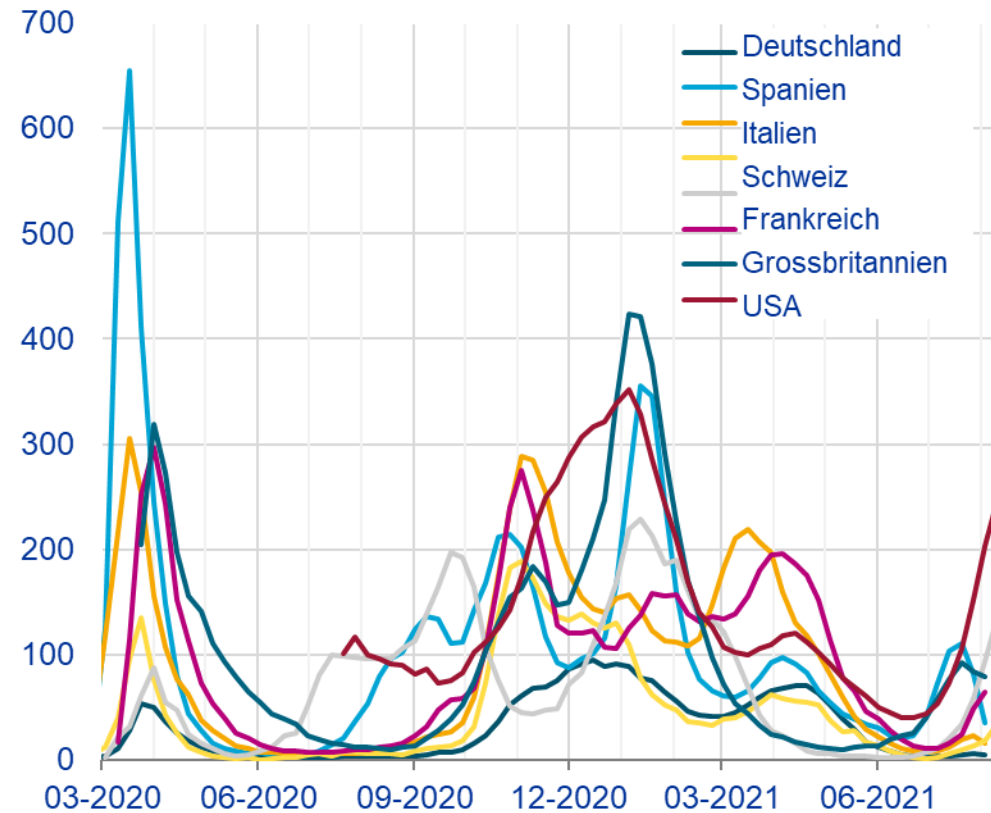
Europa: Neue Fälle per 100'000 Personen

7-Tages-Durchschnitt



Globale Hospitalisierungen

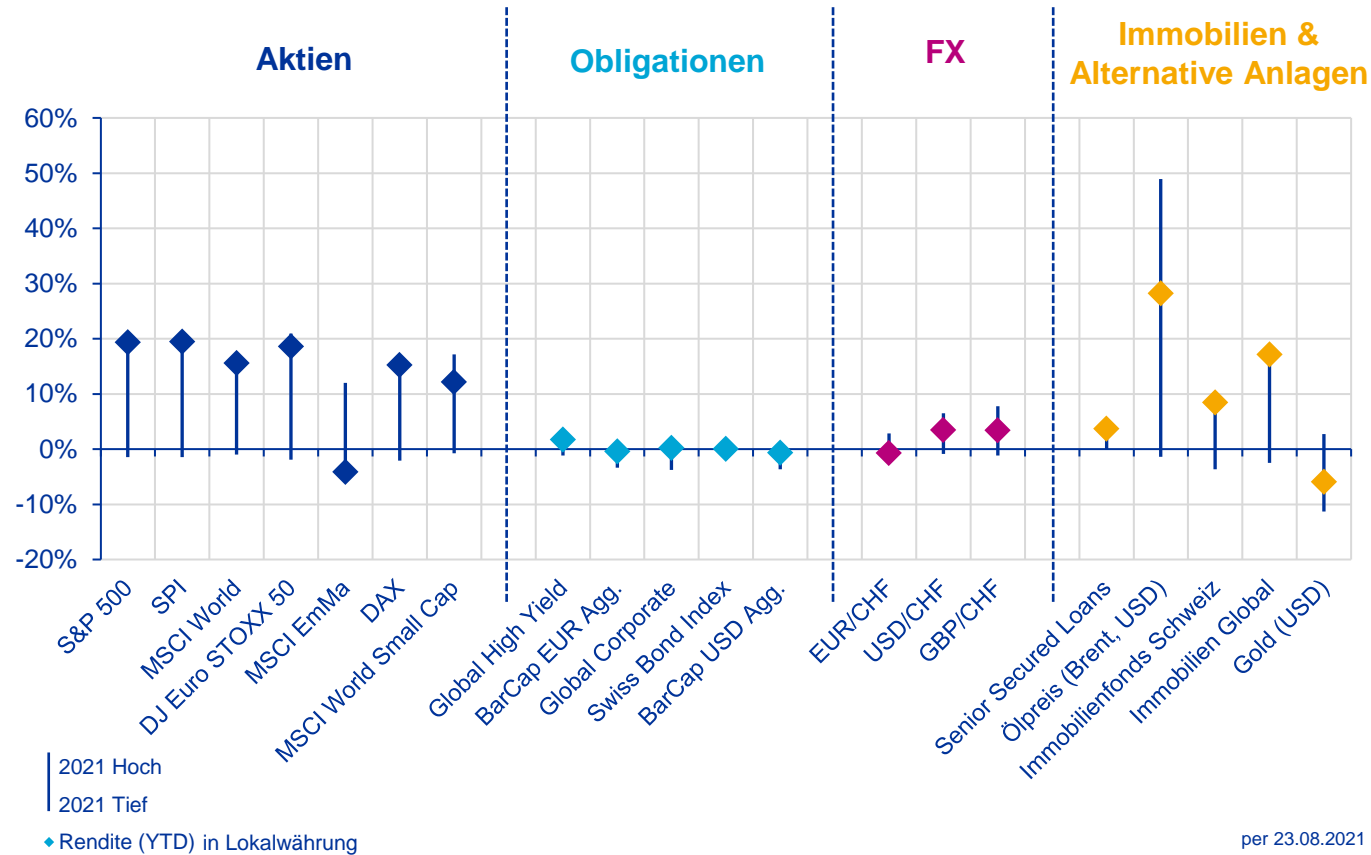
Wöchentliche Krankenhauseinweisungen pro 1 Mio. Einwohner



Quellen: Baloise Asset Management, Our World in Data

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Schwellenländer-Aktien unter Druck



Entwicklung

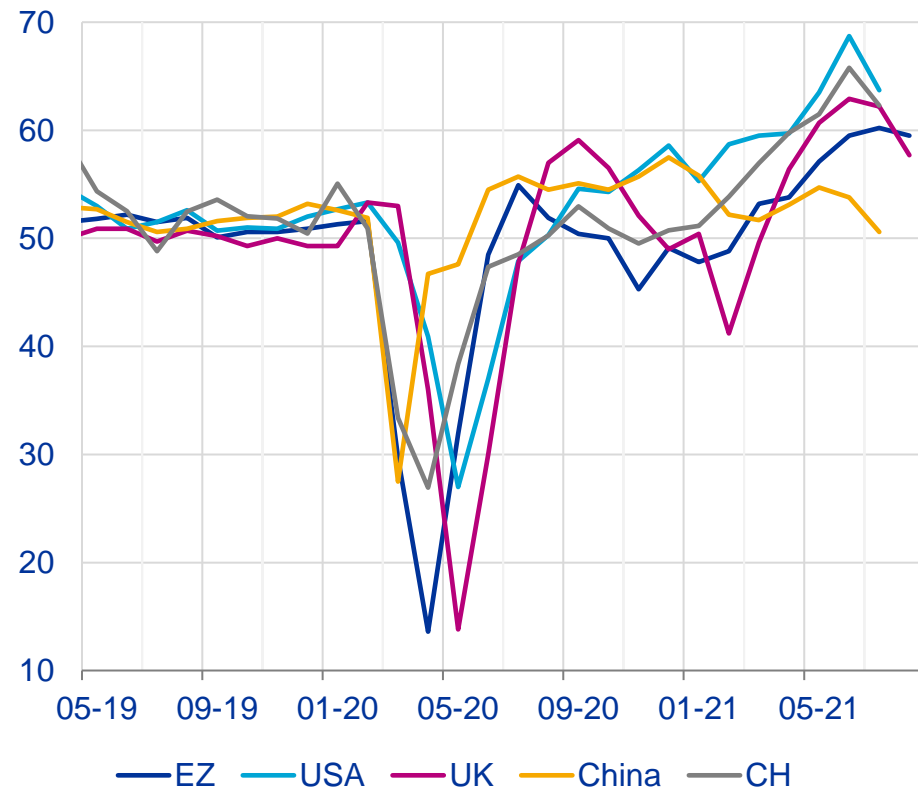
- › Das Protokoll der Fed-Sitzung deutete darauf hin, dass bereits im laufendem Jahr das QE-Volumen reduziert werden könnte. Dies überraschte Anleger und sorgte für Volatilität an den Märkten.
- › Die meisten Aktienmärkte weisen aber nach wie vor eine doppelstellige Performance seit Jahresbeginn aus.
- › Schwellenländer-Titel sind die Ausnahme. Besonders Chinas Tech-Aktien leiden unter verschärften regulatorischen Vorschriften. Steigende Corona-Fallzahlen, angesichts tiefen Impfraten, und hohe Inflationsraten belasten die Schwellenländer zusätzlich.

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

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Höhepunkt des Aufschwungs liegt hinter uns

Globale Einkaufsmanagerindizes



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

Baloise Market View, 23.08.2021



Konjunktur und Inflation

- › Insgesamt zeigt sich das Weltwirtschaftswachstum als robust. Die globalen Einkaufsmanagerindizes deuten aber in vielen Regionen auf eine abnehmende Wachstumsdynamik hin.
- › Die aktuelle **Inflationsrate** für Verbraucher liegt in den **USA** bei 4.0%. In **Europa** liegt die Rate bei 2.2% für die Eurozone und bei 0.7% für die **Schweiz**.
- › Der Anstieg der Inflationsraten wird getrieben von Basiseffekten und Angebotsengpässen. Beide Faktoren dürften über die nächsten Quartale aber wieder etwas nachlassen (mehr zu diesem Thema [hier](#)). Die Gefahr besteht, dass regionale Lockdowns, besonders in Schwellenländern, die Normalisierung der Lieferketten verzögern.



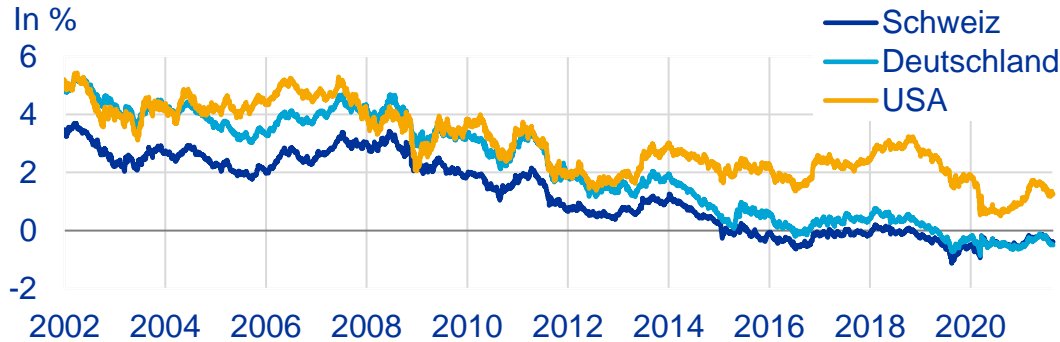
Geldpolitik

- › 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 **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. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt bei -0.50%.
- › In der **Schweiz** bleibt der Leitzins bei -0.75%.

Finanzmarktausblick: Fokus Anleihen

Anteil von Anleihen mit negativer Rendite bei rund 25%

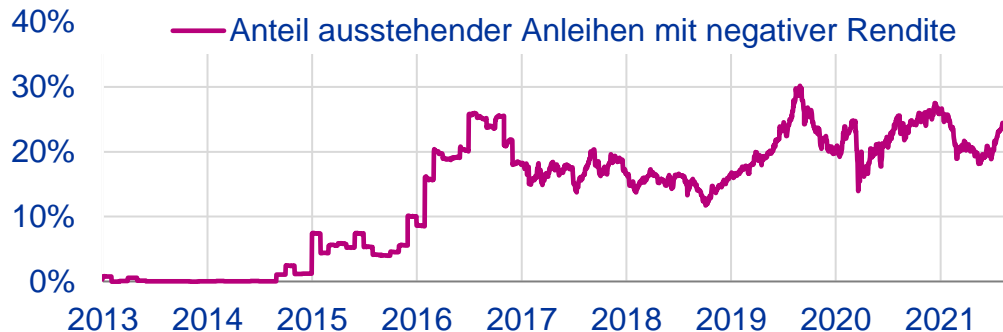
Zinsen: 10-jährige Staatsanleihen



› Angesichts des erwarteten Konjunkturaufschwungs und den höheren Inflationserwartungen sind anfangs Jahr die Zinsen stark angestiegen.

› Sorgen um die wirtschaftliche Erholung aufgrund der steigenden Corona-Fallzahlen liessen Anleger aber jüngst wieder zögerlicher werden und führte so zu einem Zinsrückgang (Grafik links oben).

Anleihen mit negativer Rendite



› Das erschwert das Umfeld für globale Anleiheanleger. Rund ein Viertel der globalen Anleihen im Investment-Grade-Segment weisen aktuell negative Renditen aus (Grafik links unten).

› In einem solchen Umfeld sind Anleger weiterhin gezwungen in anderen Anlageklassen Renditequellen zu suchen.

Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.; Referenz-Index ist der Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index.

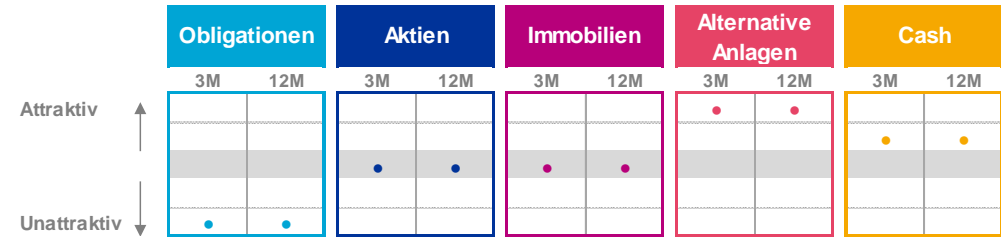
Konjunktur- und Finanzmarktausblick: Global

Unsere aktuellen Szenarien für die kommenden 12 Monate

	70% Basisszenario	20% Negativszenario	10% Positivszenario
Annahmen	<ul style="list-style-type: none"> › Pandemie kann aufgrund der fortschreitenden Impfungen immer besser bewältigt werden und allfällige Eindämmungsmassnahmen sind weniger einschneidend als noch im Frühling 2020 › Expansive Fiskal- und Geldpolitik wirken nach wie vor unterstützend 	<ul style="list-style-type: none"> › Erneute Verschärfung der globalen Pandemie-welle aufgrund neu auftretenden Virus-Mutationen und geringerer Schutzwirkung der zugelassenen Impfstoffe › Aufgrund der hohen Verschuldung zögern Regierungen weitere Hilfspakete zu schnüren 	<ul style="list-style-type: none"> › Schneller als gedachte Eindämmung der globalen Pandemie danke sehr wirksamen und breit verfügbaren Impfstoffen › Nur noch geringfügige Einschränkungen, sodass die gesamtwirtschaftliche Aktivität nicht mehr beeinträchtigt wird
Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> › Konjunkturelle Erholung schreitet aufgrund weiterer Lockerungsschritte voran › Dynamik der Erholung ist jedoch je nach Land und Branche sehr unterschiedlich › Inflation steigt temporär an (primär Basiseffekte) 	<ul style="list-style-type: none"> › Notwendige weitreichende Eindämmungsmassnahmen führen zu einem nochmaligem Wachstumseinbruch bzw. einer Rezession › Ansteigende Arbeitslosigkeit und Zahlungsausfälle in den stark betroffenen Branchen 	<ul style="list-style-type: none"> › Starke und nachhaltige Erholung aufgrund von Aufholeffekten beim Konsum › Verbesserte Zukunftsaussichten führen zu höheren Investitionen und sinkender Arbeitslosigkeit
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none"> › Aktuelle expansive Geldpolitik wird beibehalten › Temporäres Überschiessen der Inflationsziele wird seitens der Notenbanken toleriert 	<ul style="list-style-type: none"> › Inflationsraten und -erwartungen sinken erneut › Abermalige QE-Ausweitung und Verlängerung der bestehenden Massnahmen 	<ul style="list-style-type: none"> › Graduelle Drosselung der QE-Massnahmen und erste Leitzinserhöhung Ende 2022 (USA) › Inflationsdruck steigt an aufgrund zunehmender Kapazitätsauslastung der Volkswirtschaften
Finanzmärkte	<ul style="list-style-type: none"> › Langfristzinsen leicht steigend › Kreditspreads bewegen sich mehrheitlich seitwärts auf sehr tiefen Niveaus › Volatile Aktienmarktentwicklung mit mittelfristig leichtem Aufwärtstrend 	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen erreichen neue Tiefststände › Starker Anstieg der Kreditspreads › Erneuter Ausverkauf an den Aktienmärkten (Verluste 15-20% ausgehend von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Gradueiler und nachhaltiger Anstieg der Langfristzinsen › Leichter Rückgang der Kreditspreads › Aktienmärkte legen nochmals deutlich zu (>10%) und erreichen neue Höchststände

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktien: Eine erfreuliche Berichtssaison und die weiterhin expansive Wirtschaftspolitik sind positive Stützen für die Aktienmärkte. Unsicherheit rund um den Inflationsausblick und die Reduktion des QE der Fed wie auch Sorgen hinsichtlich den steigenden Infektionszahlen dürften aber in den nächsten Monaten für Volatilität sorgen. Wir bevorzugen daher eine neutrale Aktienquote im Einklang mit der Strategie. Eine allfällige technische Korrektur würde die Möglichkeit bieten, gezielt in günstigere Titel und Märkte umzuschichten. Aktuell sind Schwellenländer-Titel relativ günstig, aber diese werden durch diverse Faktoren belastet (siehe Seite 3).



Obligationen: Obligationen erachten wir insgesamt als unattraktiv, da wir nach wie vor von einem langanhaltenden Tiefzinsumfeld ausgehen. Nach dem Zinsrückgang im letzten Monat kann eine leichte Gegenbewegung 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.



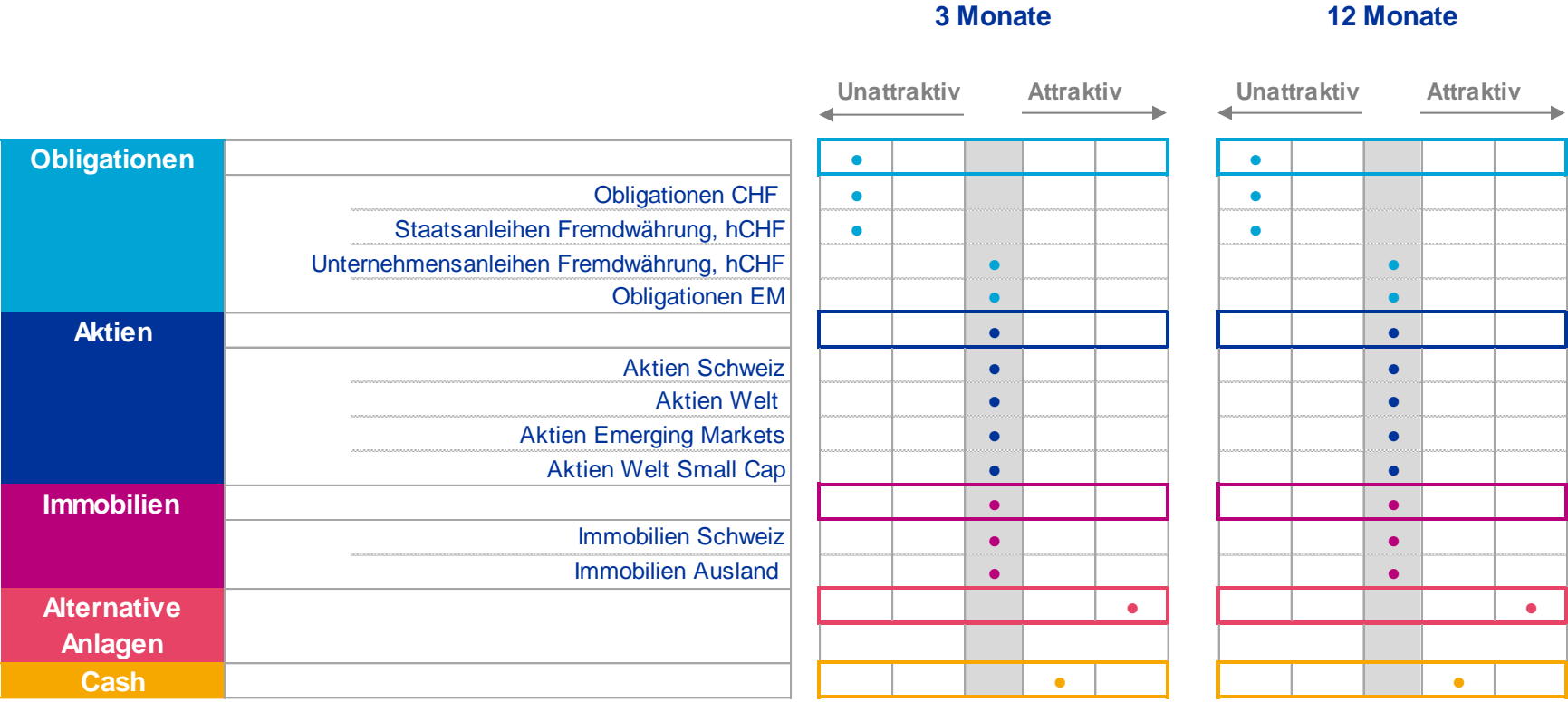
Alternative Anlagen: Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich aufgrund der tieferen Liquidität relativ zu anderen Anlageklassen noch attraktive Renditequellen finden. Im aktuellen Umfeld bieten z.B. Senior Secured Loans (SSL) im Vergleich zu High Yield Bonds noch eine attraktive Verzinsung. Auch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



Cash: In Anbetracht des volatilere 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 20.08.2021

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

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.