

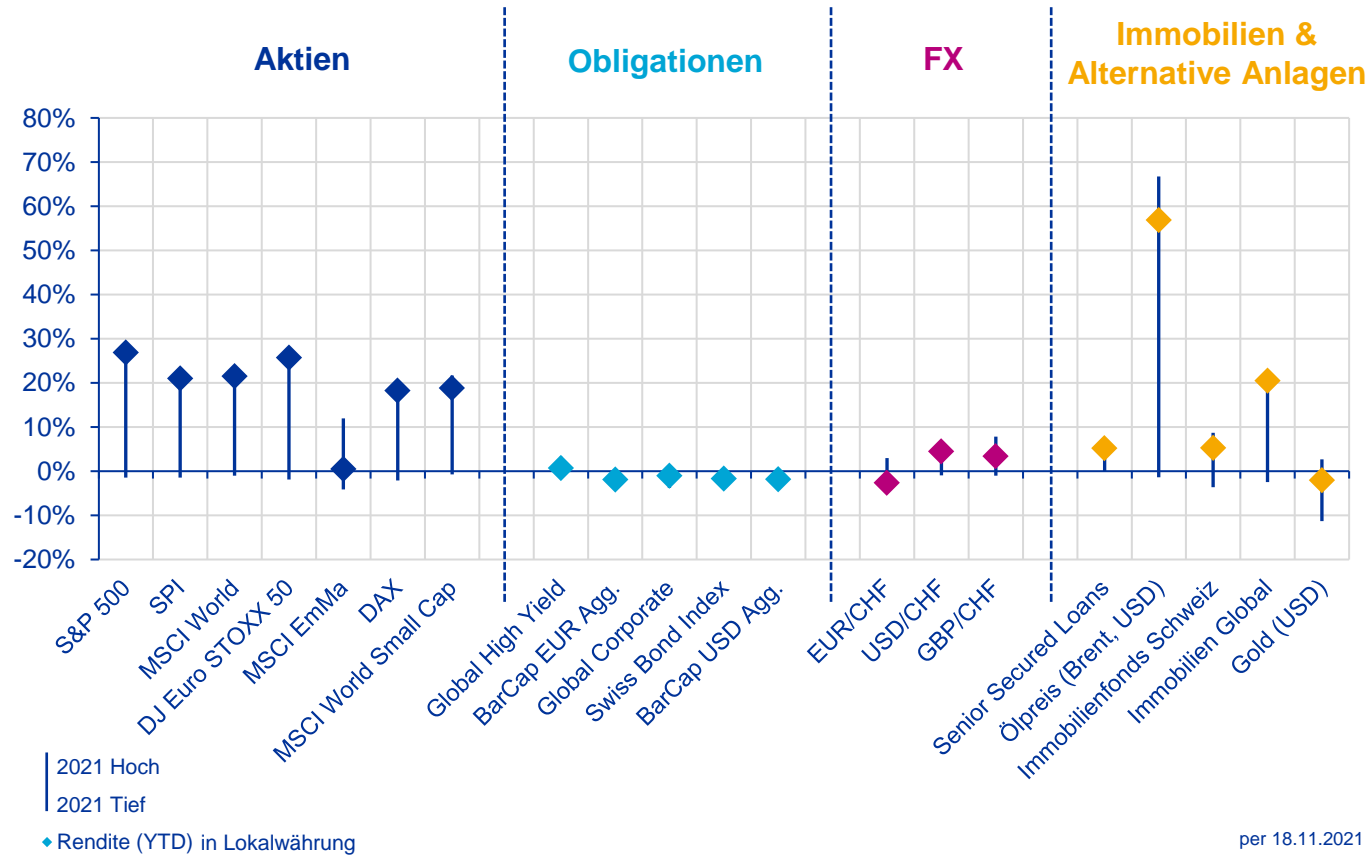


Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Erneute Rekordhochs an den Aktienmärkten trotz steigenden Fallzahlen



Entwicklung

- › Der US-Aktienmarkt hat getrieben vom Technologiesektor abermals ein neues Rekordhoch erreicht.
- › In Europa ist die Entwicklung zwar ebenfalls sehr positiv, allerdings geriet jüngst die COVID-19-Pandemie wieder verstärkt in den Fokus der Aktienmärkte
- › Die Pandemie und die politische Situation in China belasten ebenfalls die Aktien von Schwellenländern.
- › Die leicht angestiegen Zinsen führen dazu, dass die Bondmärkte mit Ausnahme von High Yield eine negative Performance aufweisen

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

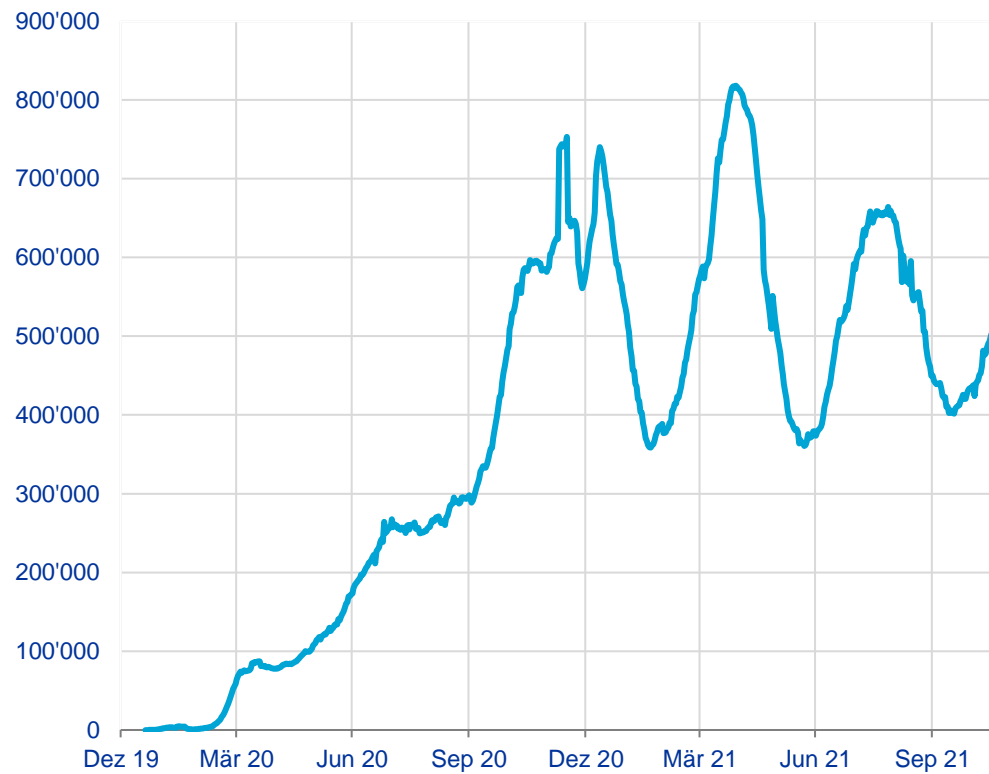
Baloise Market View, 19.11.2021

COVID-19 Monitoring

Stark steigende Fallzahlen insbesondere in Europa

Globale Fallzahlen

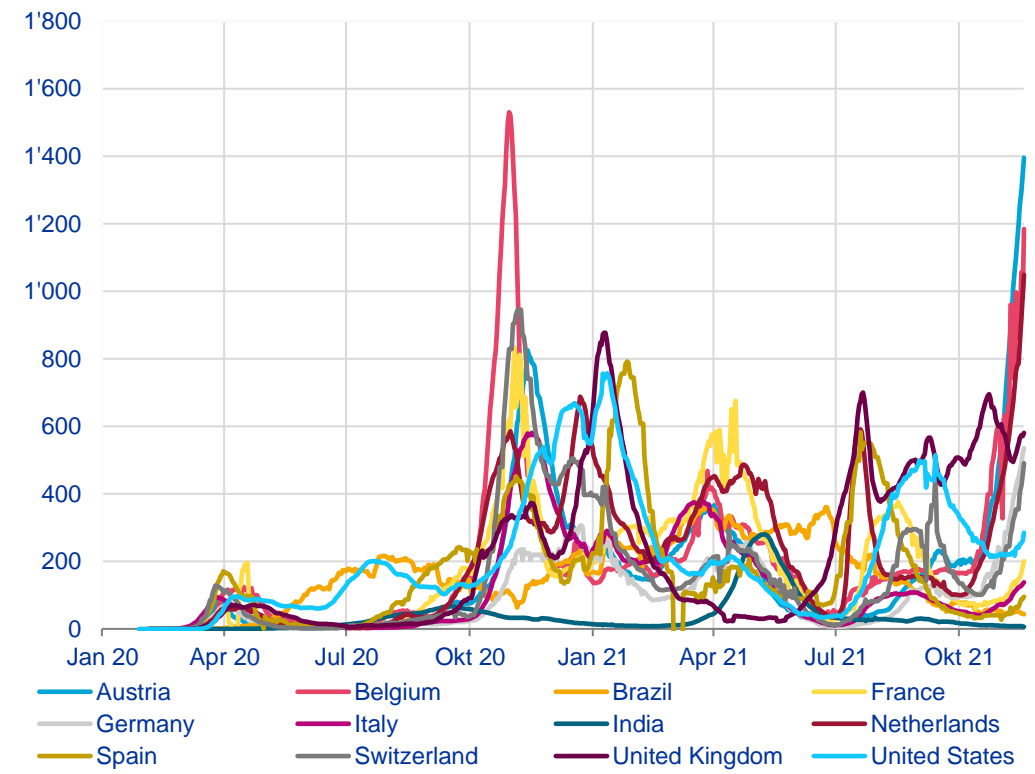
7-Tagesschnitt



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

Anzahl Fälle pro Mio. Einwohner

7-Tagesschnitt



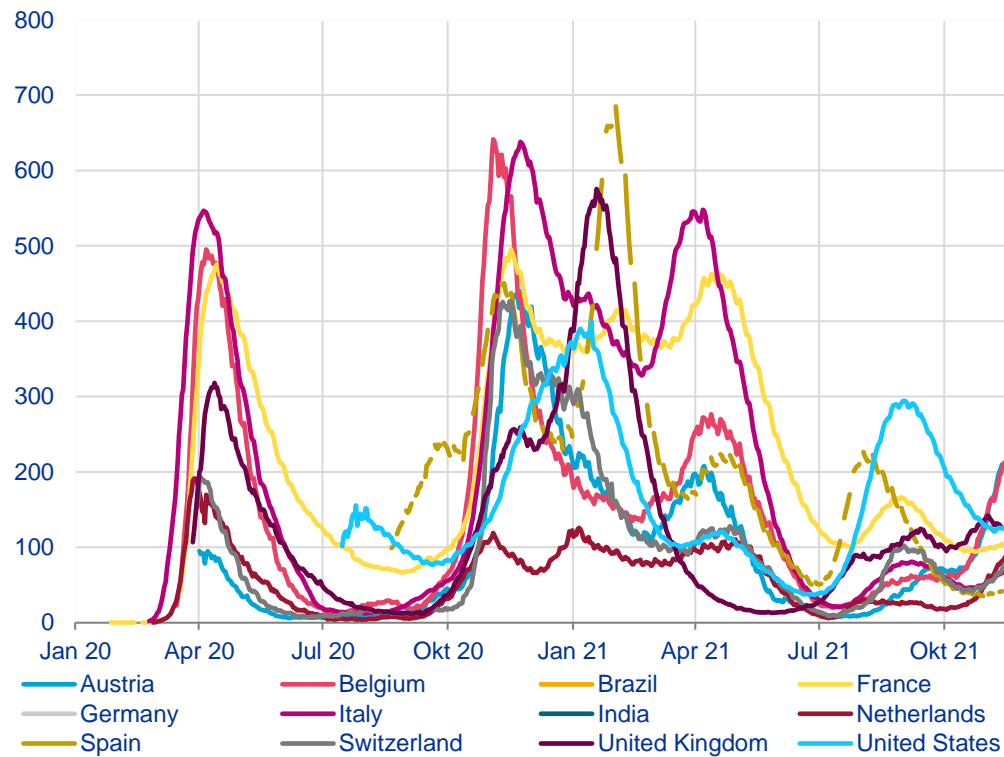
Quellen: Baloise Asset Management, ourworldindata

COVID-19 Monitoring

Hospitalisierungsraten ziehen langsam wieder an

Hospitalisierungsraten

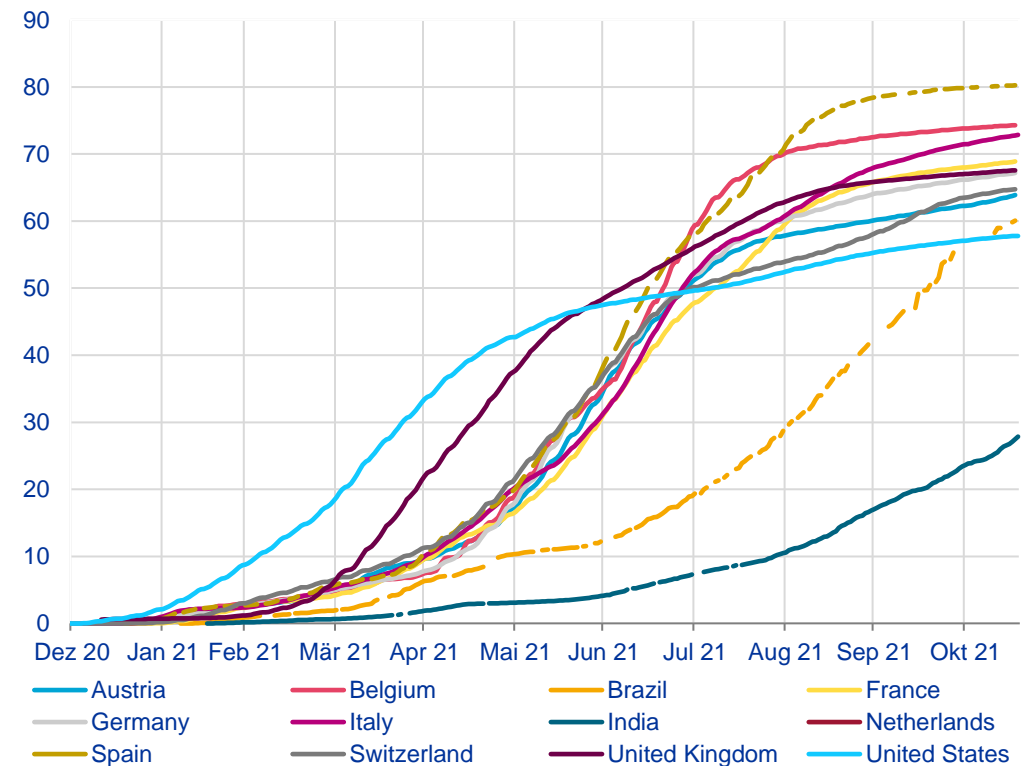
pro Mio. Einwohner



Quellen: Baloise Asset Management, ourworldindata

Impfquoten in %

Vollständig geimpfte Personen



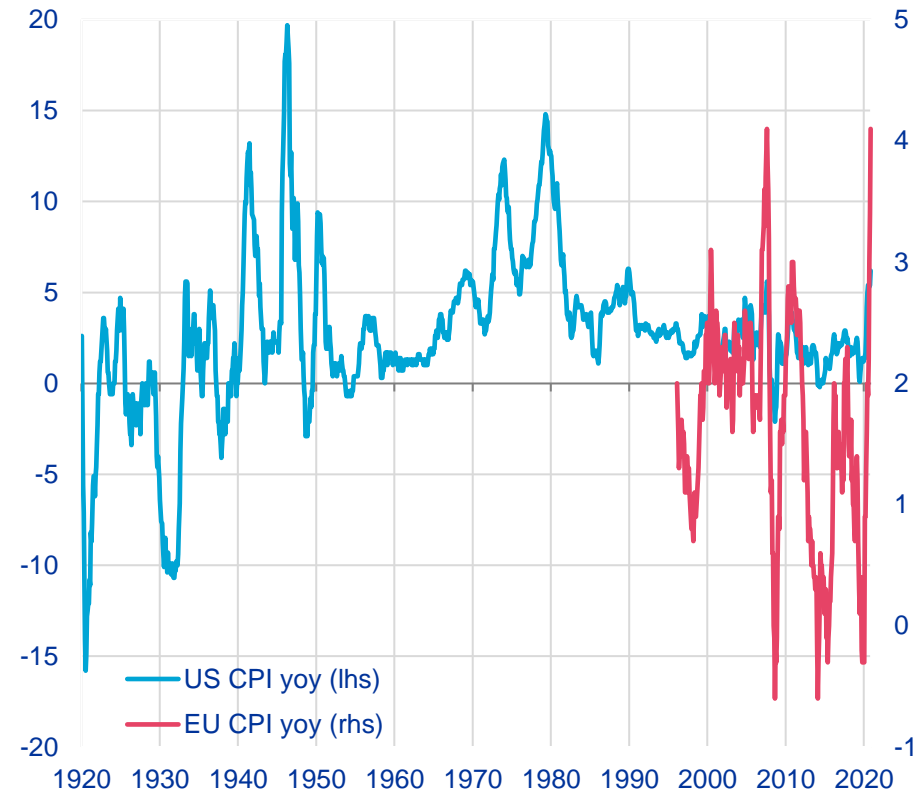
Quellen: Baloise Asset Management, ourworldindata

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Hohe Inflationsraten und abnehmende Wachstumsdynamik

CPI-Inflationsraten

In % zum Vorjahr



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



Konjunktur und Inflation

- › Material- und Lieferengpässe belasten besonders das verarbeitende Gewerbe, aber auch im Dienstleistungssektor zeichnet sich eine Verlangsamung der wirtschaftlichen Dynamik ab, wenn auch von hohem Niveau.
- › Die **Inflationsrate** für Verbraucher liegt in den **USA** bei 6.2%. In **Europa** liegt die Rate bei 4.1% für die Eurozone und bei 1.2% für die **Schweiz**.
- › Der Anstieg der Inflation wird getrieben von Sondereffekten und Angebotsengpässen. Beide Faktoren dürften bis Mitte 2022 etwas nachlassen (mehr zu diesem Thema [hier](#)). Die Gefahr, dass erneute regionale Lockdowns die Normalisierung der Lieferketten und somit der Inflation verzögern, ist jedoch gestiegen.



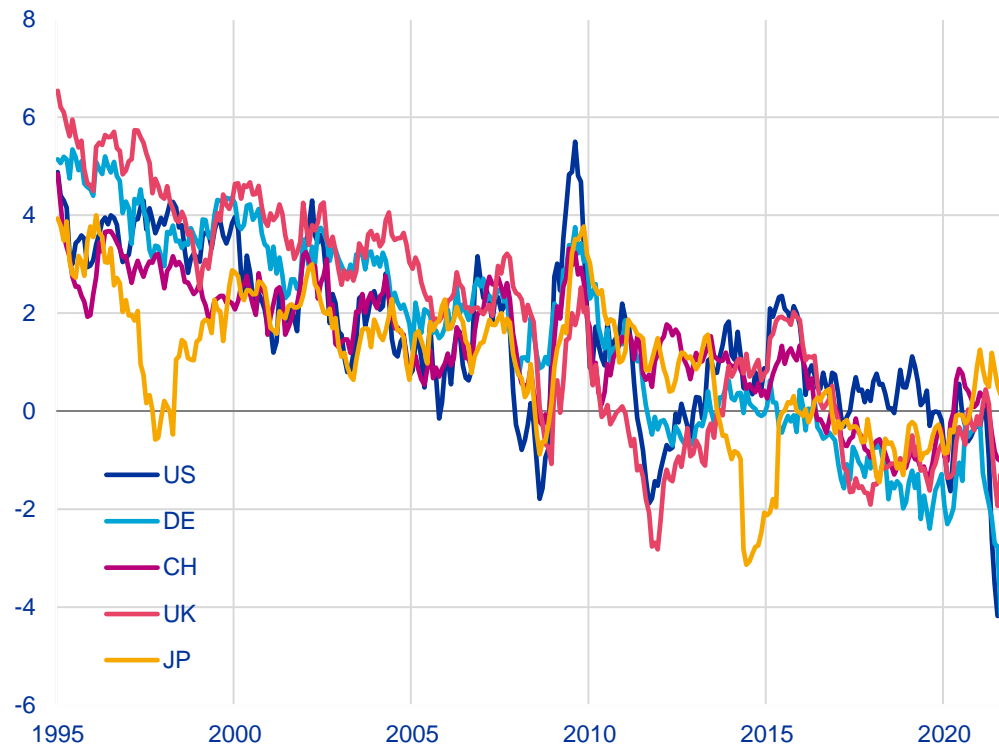
Geldpolitik

- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Wenn sich die US-Konjunkturlage nicht verschlechtert, sollen die monatlichen Anleihekäufe im Umfang von 120 Mrd. USD graduell reduziert werden. Eine erste Zinserhöhung könnte anschliessend bereits in 2022 erfolgen.
- › Die **Europäische Zentralbank** reduziert ebenfalls das Tempo ihrer Anleihekäufe gegen Ende 2021. Das Volumen des während der Pandemie eingeführten Notfallkaufprogramms (PEPP) beträgt aber nach wie vor insgesamt 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 der SNB bei -0.75%.

Inflationsanstieg führt zu starkem Rückgang der Realzinsen

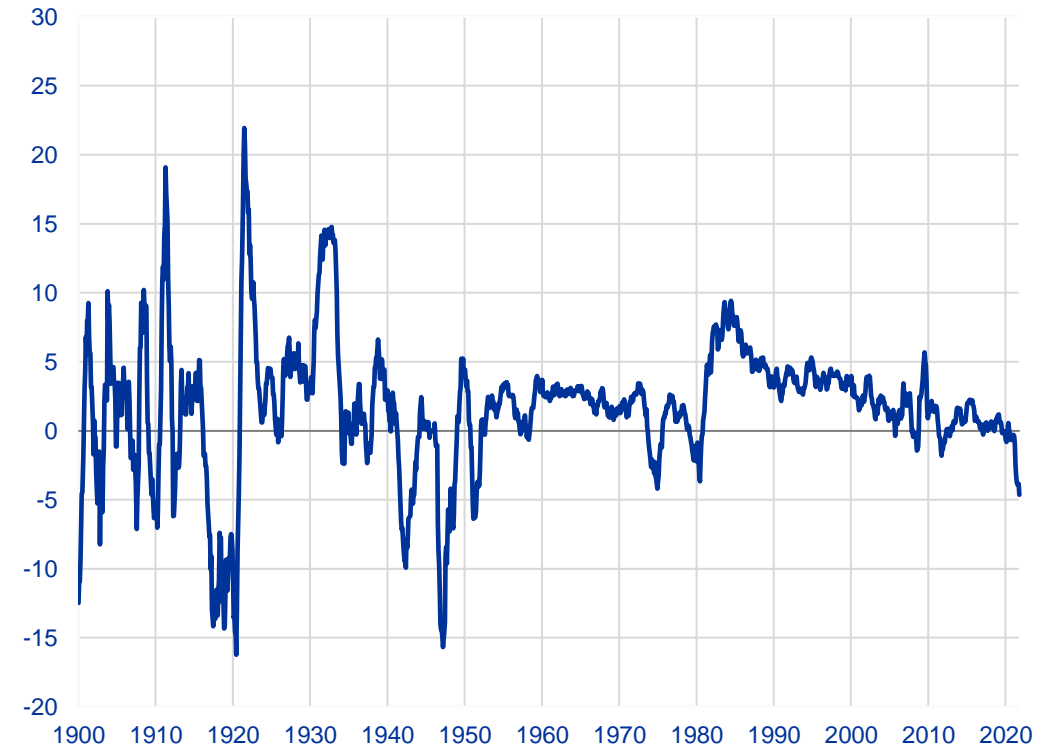
Realzins in den USA auf tiefstem Level seit den 50er Jahren

Realzinsen in %
10Y-Zins-CPI-Inflationsraten



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

USA: Tiefster Wert seit den 50er Jahren
In %



Quellen: Baloise Asset Management, <http://www.econ.yale.edu/~shiller/data.htm>

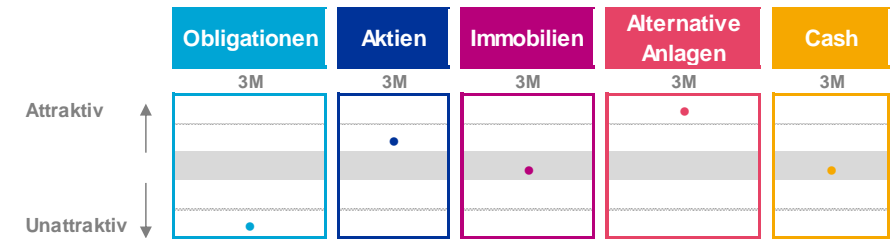
Konjunktur- und Finanzmarktausblick: Global


Unsere aktuellen Szenarien für die kommenden 12 Monate


	60% Basisszenario	30% Negativszenario	10% Positivszenario
Annahmen	<ul style="list-style-type: none"> › Pandemie kann aufgrund der fortschreitenden Impfungen immer besser bewältigt werden › Material- und Lieferengpässe lösen sich gegen Mitte 2022 › Fiskal- und Geldpolitik wirken nach wie vor unterstützend 	<ul style="list-style-type: none"> › Tiefe Impraten in Schwellenländern führen zu regionalen Lockdowns, welche die Normalisierung der Lieferketten stark verzögern › In den Industrieländern nimmt der Lohndruck zu › Die Inflationserwartungen der Konsumenten und der Anleger klettern weiter in die Höhe 	<ul style="list-style-type: none"> › Schneller als gedachte Eindämmung der globalen Pandemie dank sehr wirksamen und breit verfügbaren Impfstoffen › Material- und Lieferengpässe lösen sich bereits Anfang 2022
Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> › Konjunkturelle Erholung schreitet voran › Dynamik der Erholung ist jedoch je nach Land und Branche sehr unterschiedlich › Erhöhte Inflationsraten über die nächsten Monate 	<ul style="list-style-type: none"> › Die steigenden Preise und der dadurch ausgelöste deutliche Zinsanstieg würgen die konjunkturelle Erholung ab. 	<ul style="list-style-type: none"> › Starke und nachhaltige Erholung aufgrund von Aufholeffekten beim Konsum › Verbesserte Aussichten führen zu höheren Investitionen und sinkender Arbeitslosigkeit
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none"> › Temporäres Überschreiten der Inflationsziele wird seitens der Notenbanken toleriert › Zentralbanken reduzieren ihre Anleihekäufe, aber Geldpolitik bleibt insgesamt expansiv 	<ul style="list-style-type: none"> › Zentralbanken, besonders in den Industrieländern, sind gezwungen ihre Geldpolitik abrupt zu straffen. › Erste Leitzinserhöhung in den USA Mitte 2022 	<ul style="list-style-type: none"> › Zentralbanken stehen nicht unter Zugzwang ihre Geldpolitik zu straffen → Drosselung der QE-Massnahmen können klar und vorzeitig kommuniziert werden
Finanzmärkte	<ul style="list-style-type: none"> › Langfristzinsen kurzfristig leicht steigend › Kreditspreads bewegen sich mehrheitlich seitwärts auf sehr tiefen Niveaus › Volatile Aktienmarktentwicklung mit mittelfristig leichtem Aufwärtstrend 	<ul style="list-style-type: none"> › Starker Zinsanstieg › Erhöhte Unsicherheit lassen die Kreditspreads ansteigen und lösen einen Ausverkauf an den Aktienmärkten aus 	<ul style="list-style-type: none"> › GradueLLer und nachhaltiger Anstieg der Langfristzinsen › Leichter Rückgang der Kreditspreads › Aktienmärkte legen nochmals deutlich zu und erreichen neue Höchststände


Baloise Market View: Im Überblick


Positionierung gegenüber Benchmark



 **Aktien:** Die robusten Unternehmensgewinne, die tiefen Realzinsen und die Saisonalität sprechen trotz steigenden Corona-Fallzahlen weiterhin für die Aktienmärkte. Da die Risiken im Vergleich zum Vormonat jedoch angestiegen sind, erscheinen Portfolio-Absicherungen prüfenswert. Innerhalb der Anlageklasse bevorzugen wir Aktien Schweiz und Aktien Welt, während wir Aktien Emerging Markets trotz den im Quervergleich günstigeren Bewertungen als weniger attraktiv erachten.

 **Obligationen:** Obligationen erachten wir insgesamt als unattraktiv, da wir nach wie vor von einem langanhaltenden Tiefzinsumfeld ausgehen. Insgesamt sind Staatsanleihen weiterhin unattraktiv und dienen im Portfolio primär als Stabilisator bei Marktverwerfungen. Die Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen verharren auf historisch tiefen Niveaus. Wir gehen weiterhin von stabilen Kreditaufschlägen aus, weshalb wir Unternehmensanleihen aufgrund der im Vergleich zu Staatsanleihen höheren Rendite etwas attraktiver einstufen. Bei der Kreditselektion ist jedoch Vorsicht geboten, denn besonders im US-Dollar sind viele Ratingsegmente sehr teuer und man wird nur noch geringfügig für das eingegangene Risiko entschädigt.

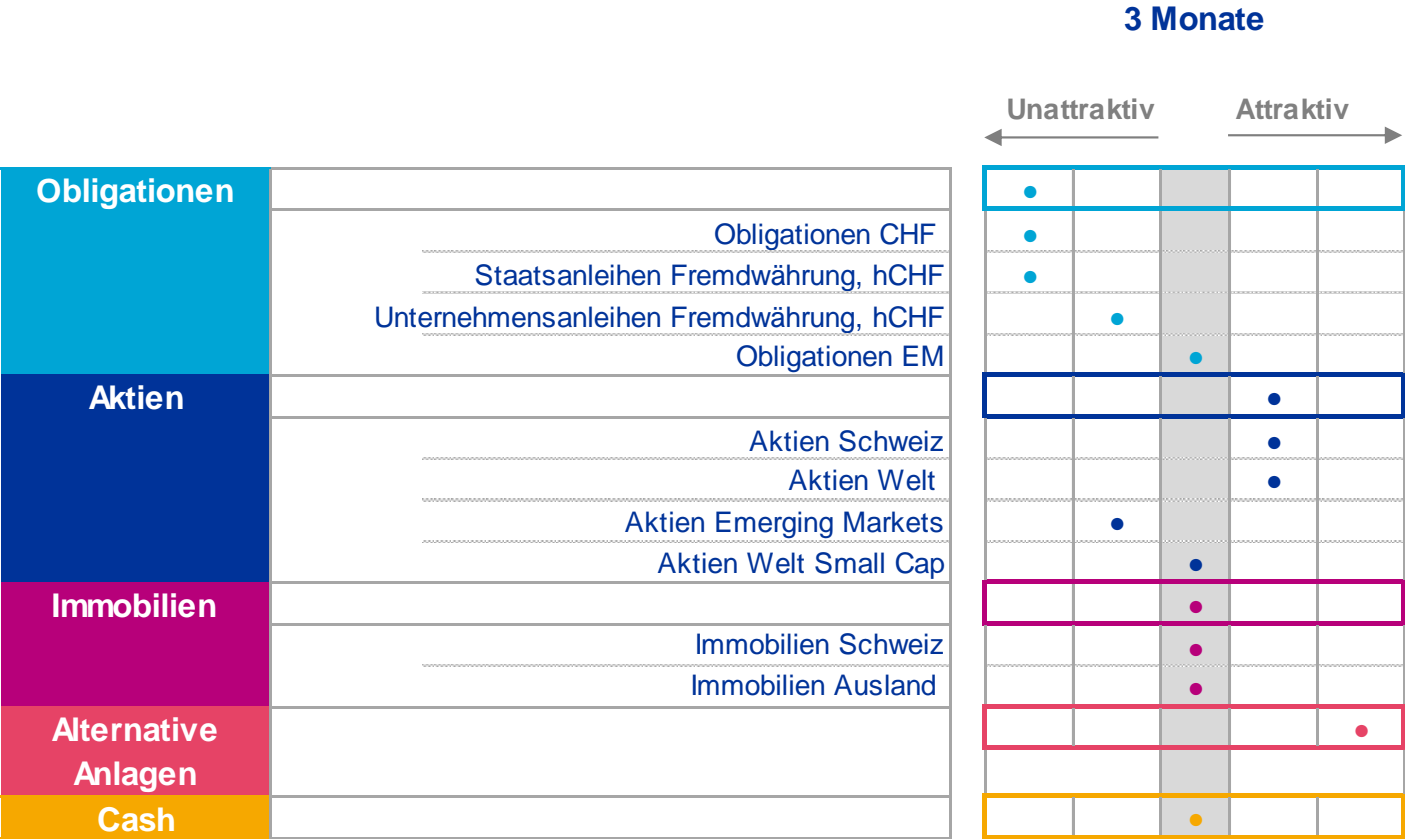
 **Immobilien:** Ein länger anhaltendes Tiefzinsumfeld ist grundsätzlich positiv für die Immobilienmärkte. Immobilieninvestoren sollten jedoch im Hinterkopf behalten, dass bei einer erneuten Verschärfung der Coronakrise Immobilienportfolios mit hohen Allokationen in Hotel-, Gastronomie- und Freizeitimmobilien 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 attraktive Renditequellen finden. Im aktuellen Umfeld bieten z.B. Senior Secured Loans (SSL) im Vergleich zu High Yield Bonds eine attraktive Verzinsung. Auch Wandelanleihen und Infrastrukturanlagen erachten wir insbesondere aus strategischer Perspektive weiterhin als attraktive Segmente.

 **Cash:** Im aktuellen Umfeld bevorzugen wir eine Liquiditätsquote im Einklang mit der strategischen Quote.

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○

Quelle: Baloise Asset Management per 19.11.2021

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.