



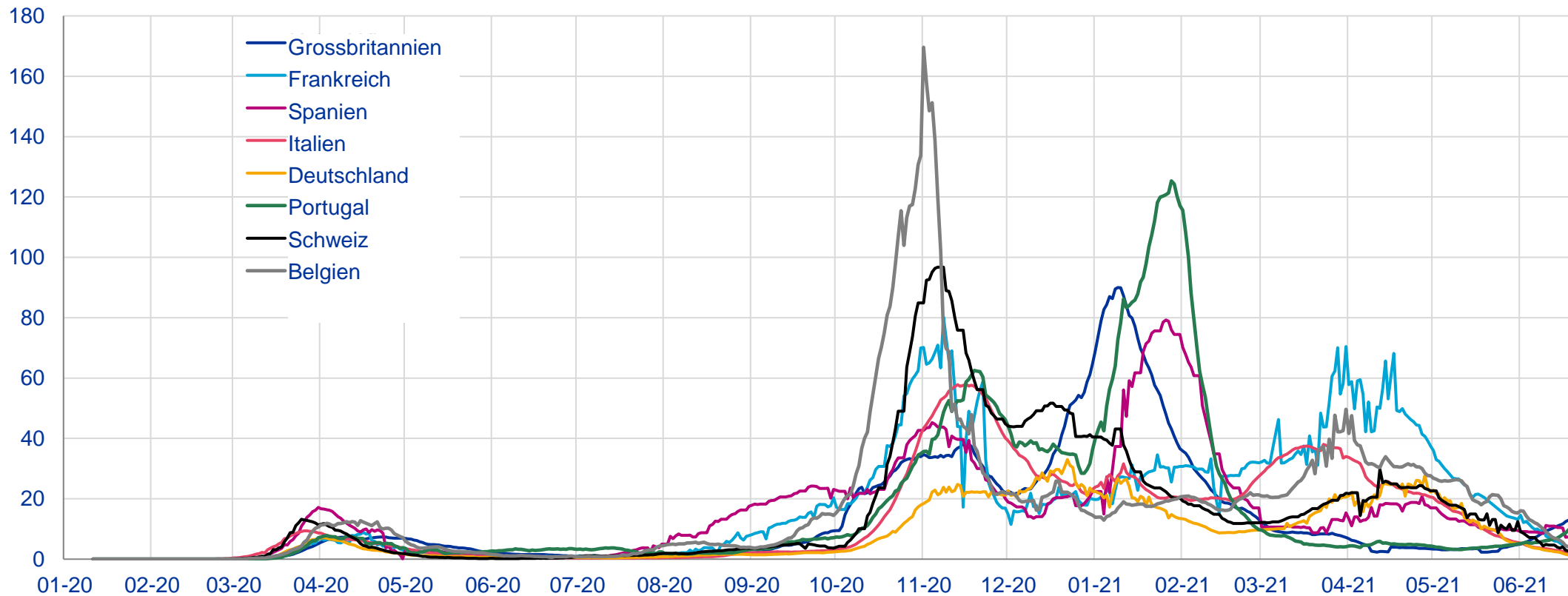
Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

COVID-19 Monitoring

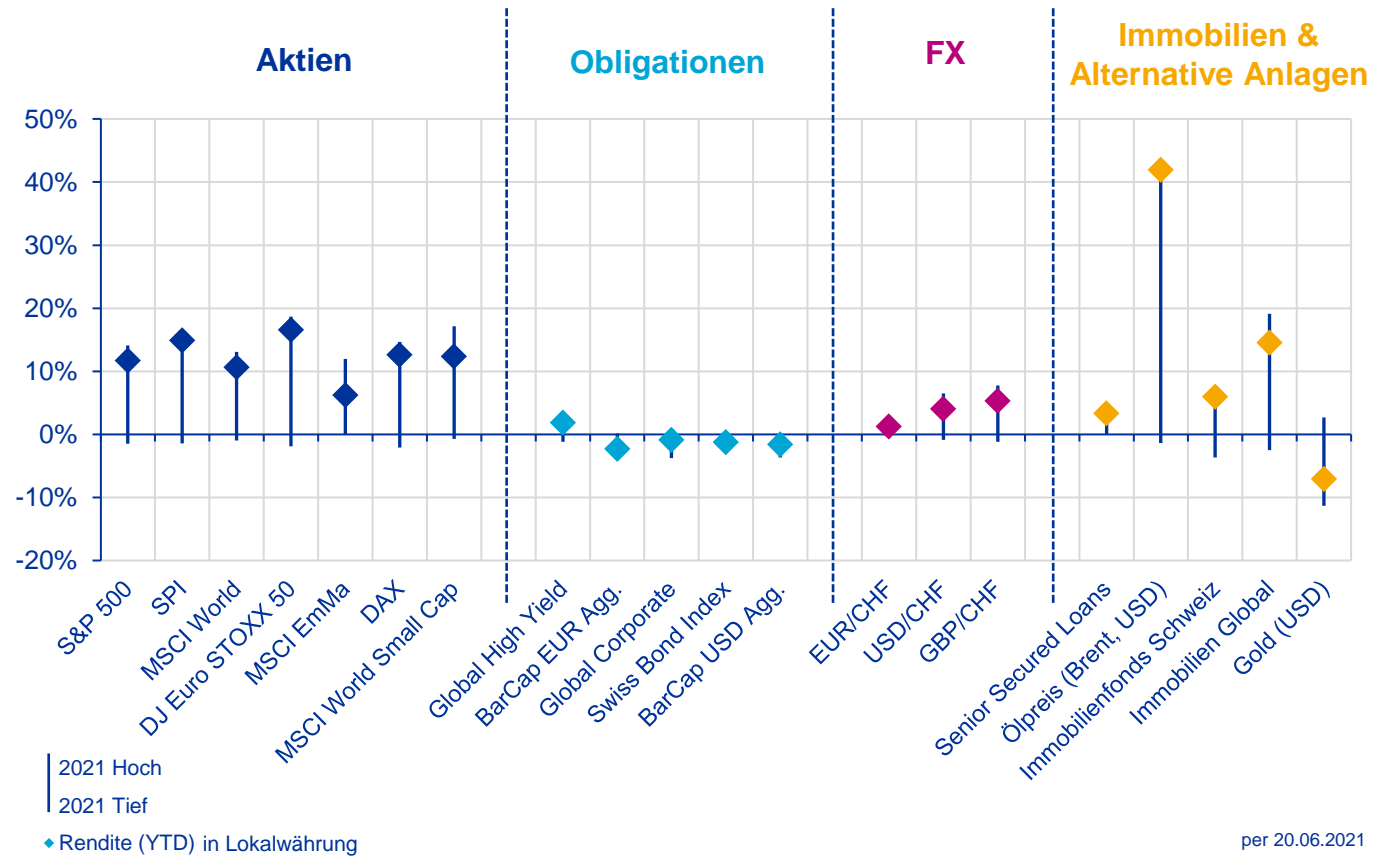
Entspannung in Europa rechtzeitig für den Sommertourismusstart

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



Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Zweistellige Zuwachsraten für die meisten Aktienmärkte



Entwicklung

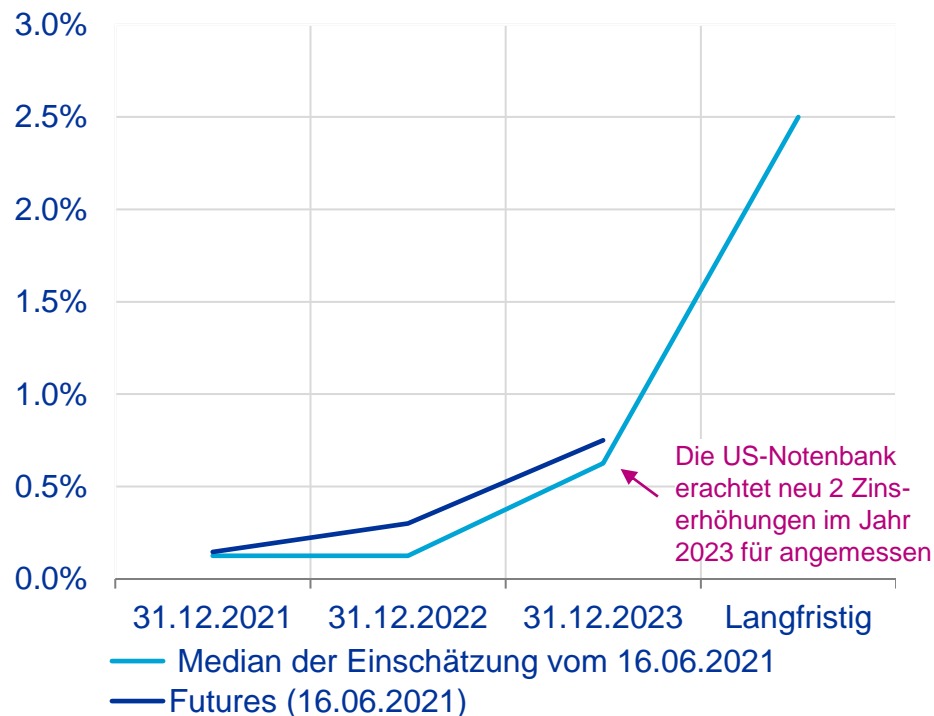
- › Die Volatilität der Aktienmärkte ist jüngst wieder angestiegen, so liegt der VIX aktuell über seinem langfristigen Durchschnittswert.
- › Die Kommunikation der US-Notenbank am 16. Juni sorgte für Aufwärtsdruck bei den US-Zinsen, welcher kurz danach aber wieder etwas nachliess.
- › Die Immobilienmärkte und der Ölpreis profitieren weiterhin vom Konjunkturaufschwung und den tiefen Zinsen.

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

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Dienstleister profitieren von Lockerungen

Einschätzung der Leitzinsentwicklung der US-Notenbank



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

Baloise Market View, 21.06.2021



Konjunktur und Inflation

- › Die globalen Einkaufsmanagerindizes deuten auf einen weiteren Aufschwung für die **Weltwirtschaft** hin. Dieser wird zunehmend wieder vom Dienstleistungssektor getrieben.
- › Die aktuelle **Kern-Inflationsrate** (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) für Verbraucher liegt in den **USA** mit 3.1%. In **Europa** liegt die Rate bei 1.0% für die Eurozone und bei 0.2% für die **Schweiz**.
- › Der Anstieg der Inflationsraten wird getrieben von Basiseffekten und Angebotsengpässen. Beide Faktoren dürften über die nächsten Monate aber wieder nachlassen (mehr zu diesem Thema [hier](#)).



Geldpolitik

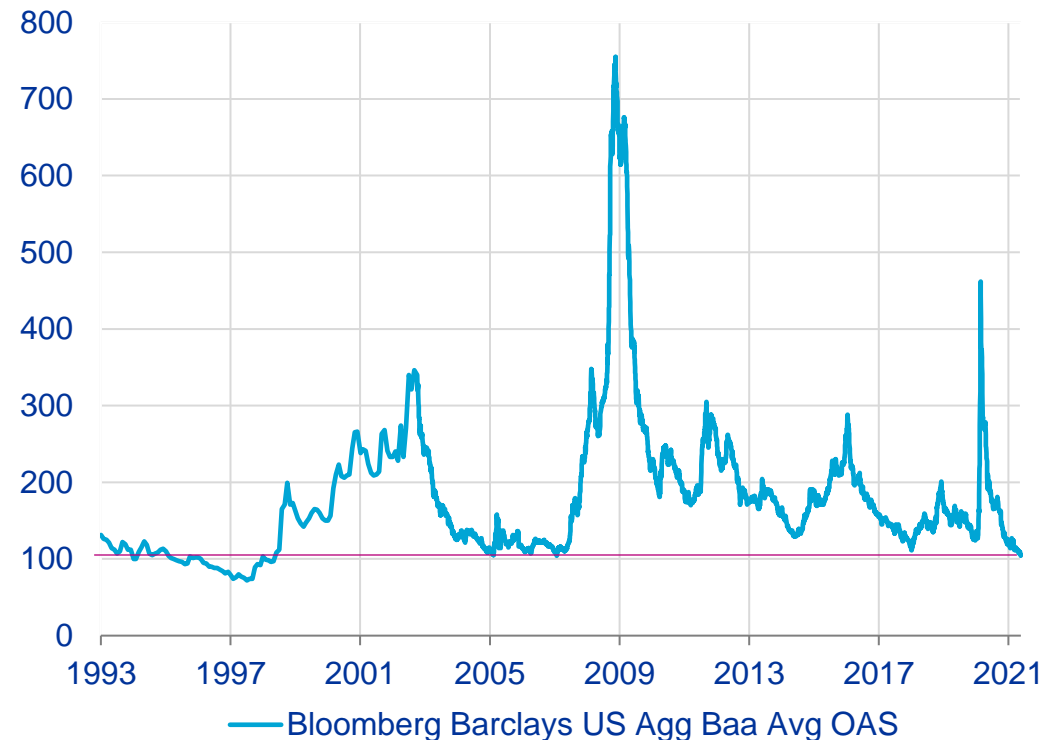
- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Bis sich die Wirtschaft erholt, sollen monatlich Anleihen im Umfang von 120 Mrd. USD erworben werden. Neu signalisiert die Fed zwei Zinsschritte für 2023 (links). Im März waren bis Ende 2023 noch keine Zinserhöhungen eingeplant.
- › Das QE-Volumen der **Europäischen Zentralbank** zur Abfederung der Pandemie beträgt 1.85 Bio. EUR und läuft bis mindestens Ende März 2022. Das beschleunigte Tempo des Kaufprogramms der letzten Monate soll im 3. Quartal weitergeführt werden. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt bei -0.50%.
- › In der **Schweiz** bleibt der Leitzins bei -0.75%.

Finanzmarktausblick: Fokus Obligationen

Historisch tiefe Risikoprämien sprechen für zunehmende Selektivität

US-Anleihen mit BBB-Rating

Kreditaufschlag in Basispunkte



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

- › Aktuell bieten US-Anleihen mit einem BBB-Rating einen Kreditaufschlag von knapp 100 Basispunkten.
- › Nur Ende der 90er-Jahre wurden Investoren noch weniger für das eingegangene Risiko in diesem Segment kompensiert.
- › Dies ist umso relevanter weil das BBB-Segment bei US-Unternehmensanleihen von rund 20% Ende der 90er-Jahre auf mittlerweile über 50% angestiegen ist.
- › Folglich schrumpft das Renditepotenzial für Anleger und Selektivität wird beim Investieren noch wichtiger.

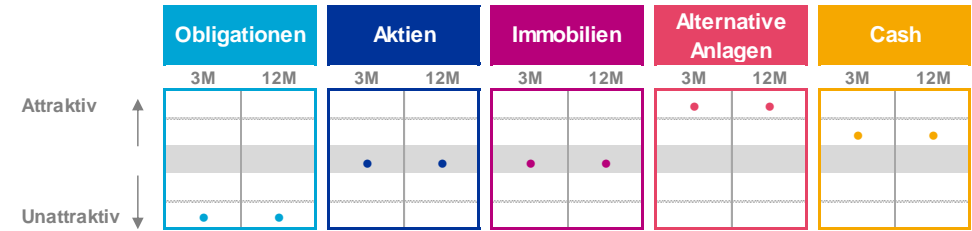
Konjunktur- und Finanzmarktausblick: Global

Unsere aktuellen Szenarien für die kommenden 12 Monate

	60% Basisszenario	20% Negativszenario	20% 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 Überschiesens 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: Dank den sinkenden Covid-Fallzahlen zunehmende Lockerungen hellen, besonders in Europa, die Konjunkturaussichten auf. Die weiterhin expansive Geld- und Fiskalpolitik bieten zudem ein nach wie vor positives Umfeld 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. Eine allfällige grössere technische Korrektur würde die Möglichkeit bieten, gezielt in zyklische und günstigere Titel und Märkte umzuschichten.



Obligationen: Obligationen erachten wir insgesamt als unattraktiv, da wir nach wie vor von einem langanhaltenden Tiefzinsumfeld ausgehen. 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 sehr tiefen Niveaus stabilisiert. Wir gehen weiterhin von stabilen Kreditaufschlägen aus, weshalb wir Unternehmensanleihen aufgrund der im Vergleich zu Staatsanleihen höheren Rendite noch neutral gewichten. Bei der Kreditselektion ist jedoch Vorsicht geboten, denn besonders im US-Dollar sind gewisse Ratingsegmente, wie z.B. BBB sehr teuer (Seite 6). 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.



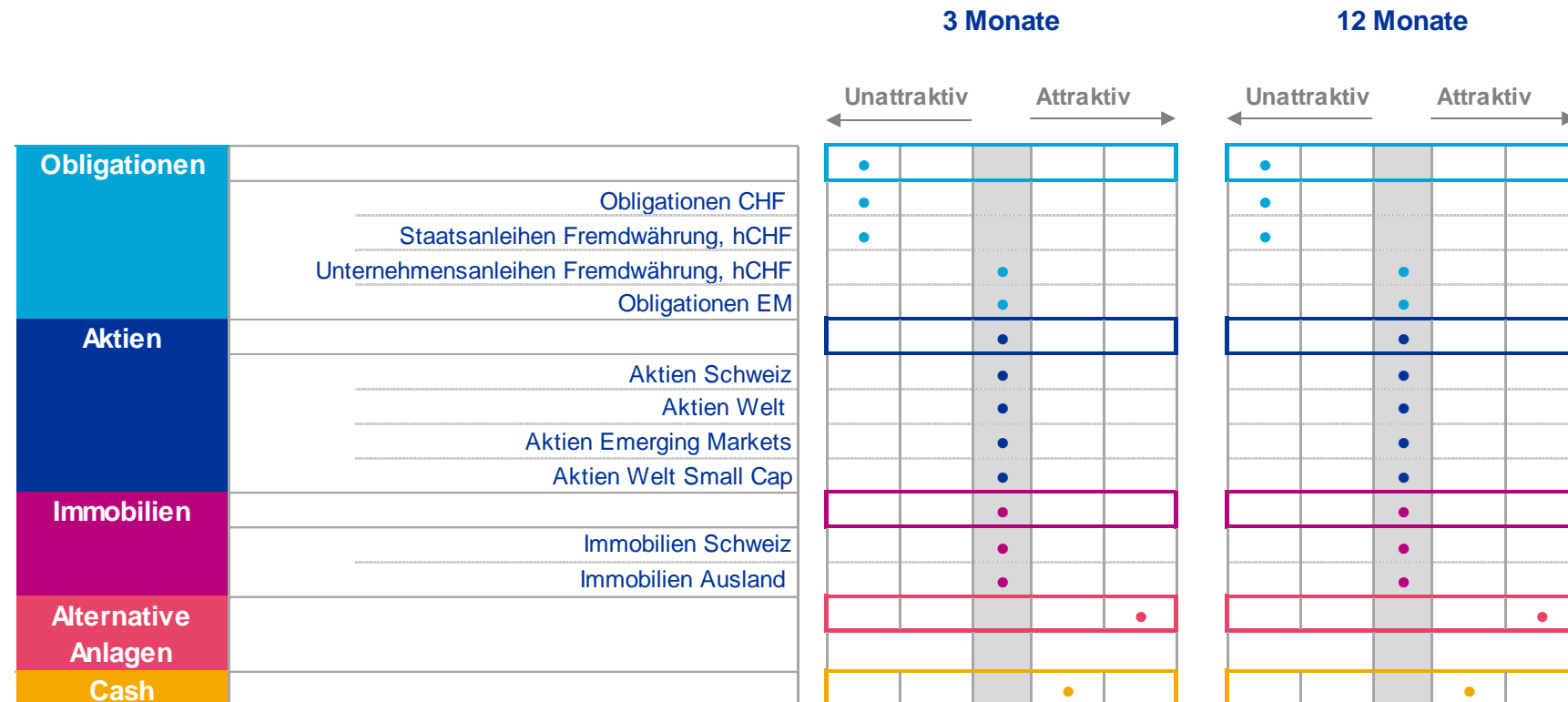
Alternative Anlagen: Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich aufgrund der tieferen Liquidität relativ zu anderen Anlageklassen noch attraktive Renditequellen finden. Im aktuellen Umfeld bieten z.B. Senior Secured Loans (SSL) im Vergleich zu High Yield Bonds noch eine attraktive Verzinsung. Auch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

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○

Quelle: Baloise Asset Management per 18.06.2021

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.