



Baloise Market View

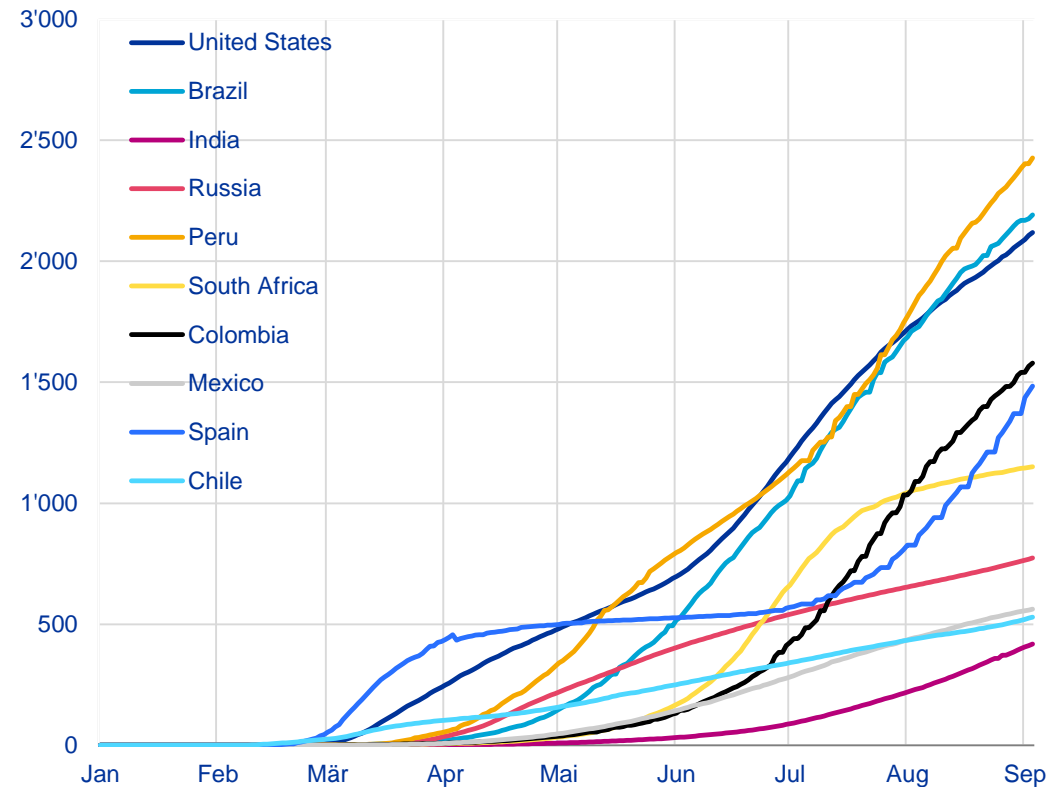
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

Monitoring COVID-19: Fallzahlen

Nord- und Südamerika dominieren die Top 10

Coronavirus-Fallzahlen – Top 10

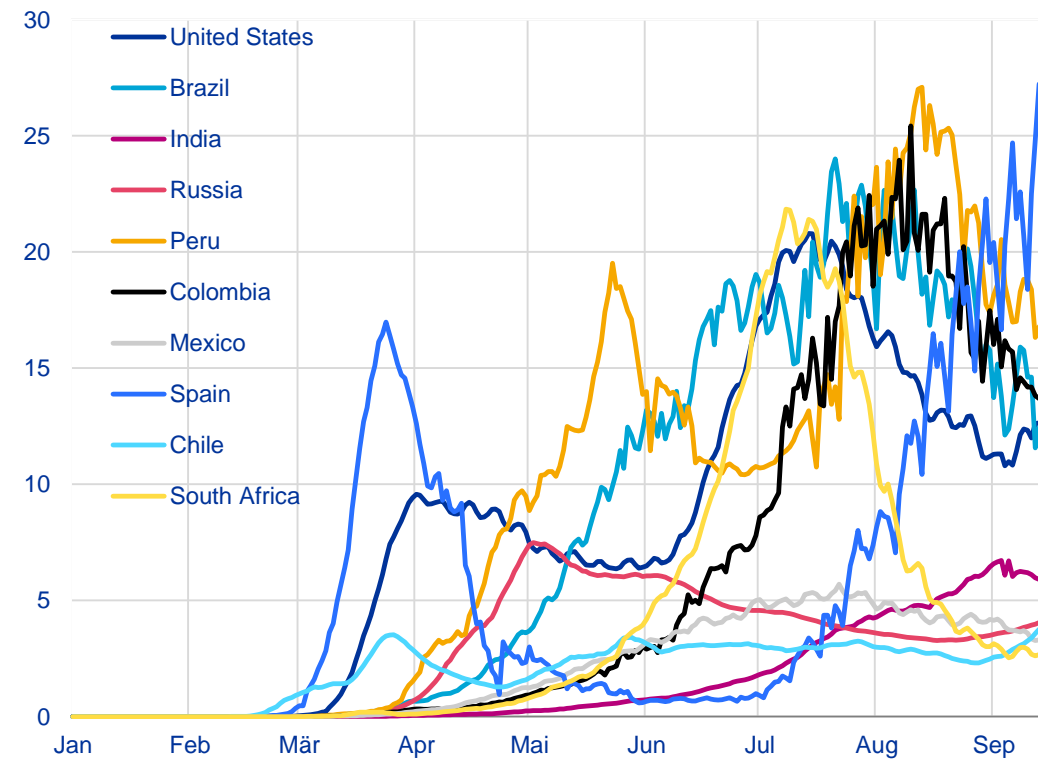
pro 100'000 Einwohner



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

10-Tagesdurchschnitt neuer Coronavirus-Fälle

pro 100'000 Einwohner

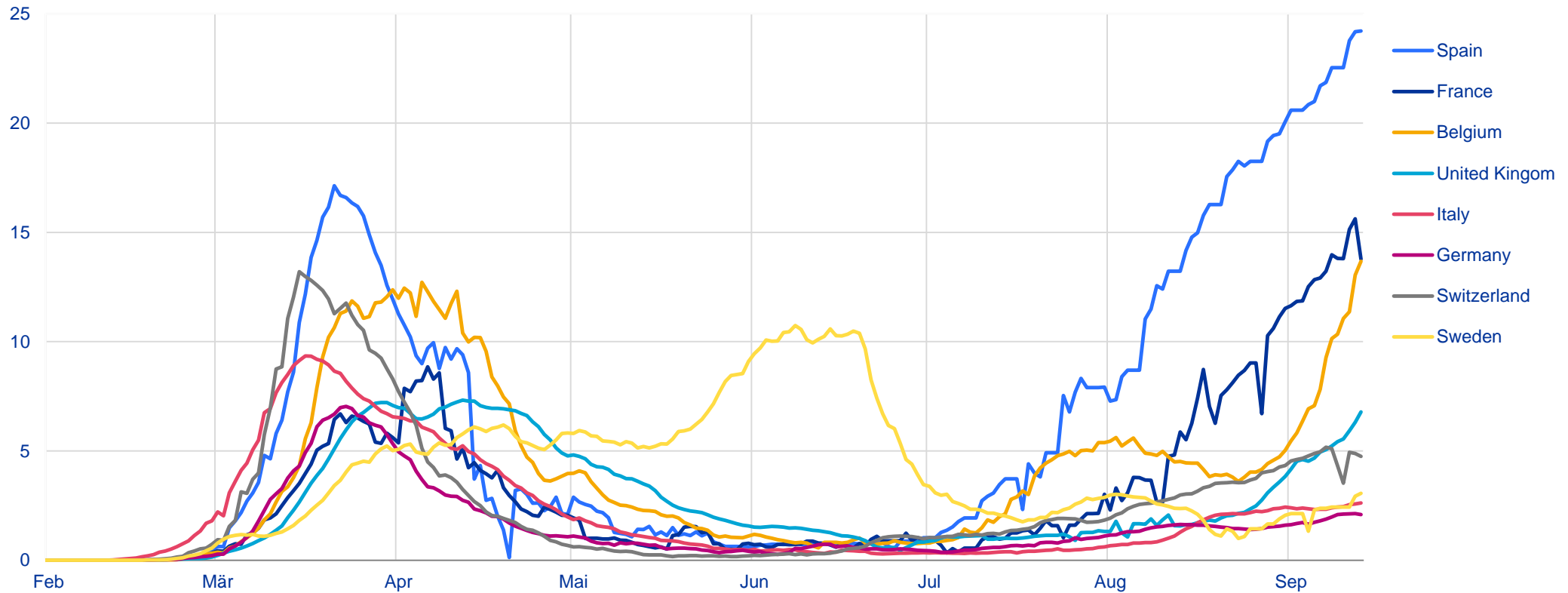


Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Monitoring COVID-19: Fallzahlen

Europas zweite Pandemiewelle

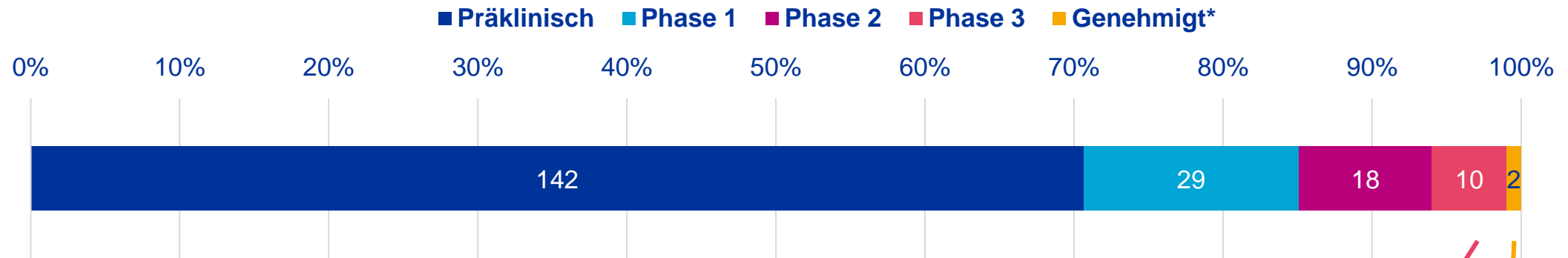
7-Tagesdurchschnitt neuer Coronavirus-Fälle pro 100'000 Einwohner



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

Monitoring COVID-19: Impfstoff

WHO erwartet erst Mitte 2021 einen weit verbreiteten Impfstoff



- › **Präklinische Testphase:** Der Impfstoff wird Tieren verabreicht, um zu sehen, ob er eine Immunantwort auslöst.
- › **Phase 1:** Der Impfstoff wird einer kleinen Gruppe von Menschen verabreicht, um festzustellen, ob er sicher ist, und um mehr über die Immunantwort zu erfahren.
- › **Phase 2:** Der Impfstoff wird Hunderten von Menschen verabreicht, um mehr über die Sicherheit und korrekte Dosierung zu erfahren.
- › **Phase 3:** Der Impfstoff wird an Tausende von Menschen verabreicht, um die Sicherheit - einschließlich seltener Nebenwirkungen - und Wirksamkeit zu bestätigen.

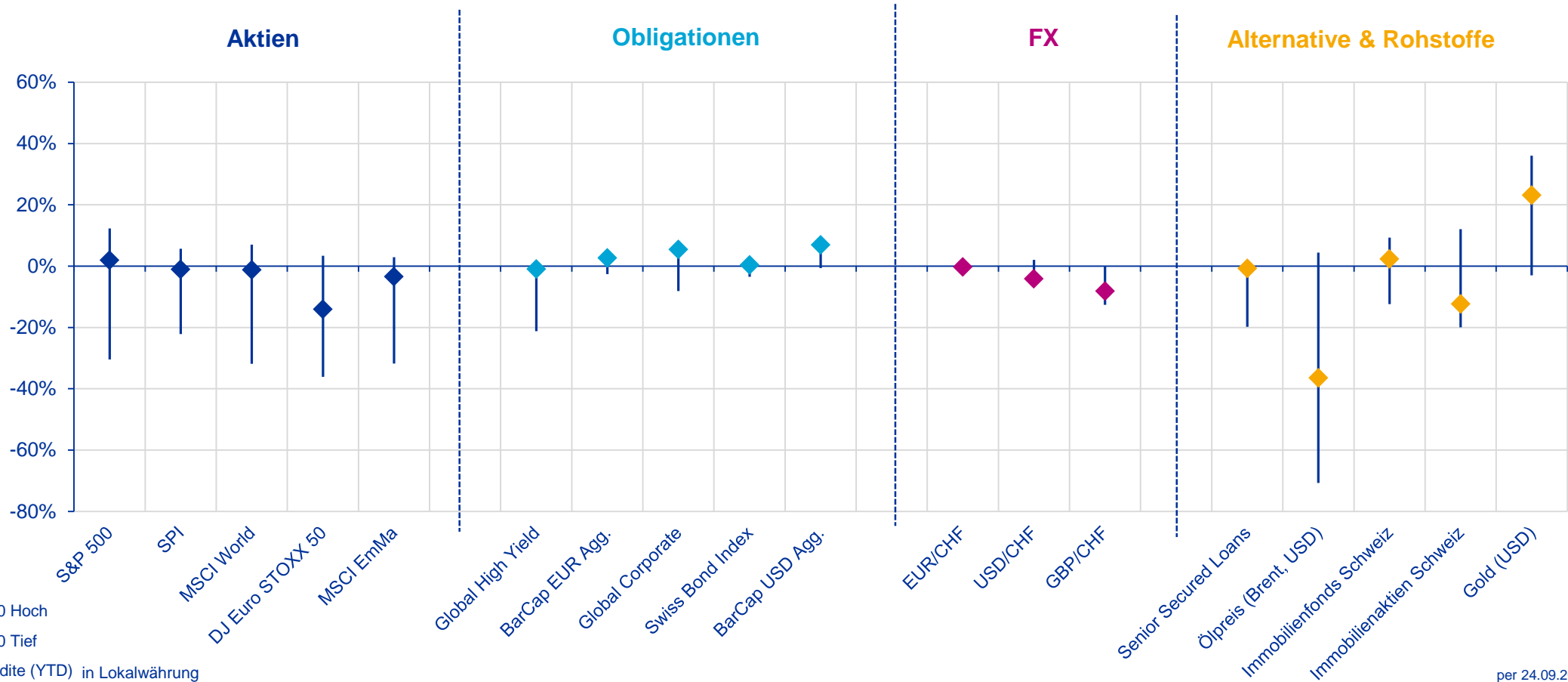
- › Universität Oxford/AstraZeneca
- › BioNTech/Fosun Pharma/Pfizer
- › Wuhan-Institut für biologische Produkte/Sinopharm
- › Moderna/NIAID
- › Sinovac
- › Johnson & Johnson
- › Peking Institut für biologische Produkte/Sinopharm
- › Kinderforschungsinstitut der Universität von Melbourne/Murdoch
- › Gamaleya Forschungsinstitut
- › CanSino Biologics Inc./Institut für Biotechnologie in Peking

- › Die Russische Gesundheitsbehörde hat einen Impfstoff gegen das Coronavirus zugelassen, dessen klinische Versuche noch nicht abgeschlossen sind
- › Das chinesische Militär genehmigt CanSinoBio für begrenzten Einsatz

Quellen: The Guardian, [Covid-Impfstoffspürer](#) und die New York Times vom 23.09.2020; *genehmigt für einen beschränkten Einsatz

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Konjunktursorgen und Pandemieängste lassen die Volatilität wieder ansteigen

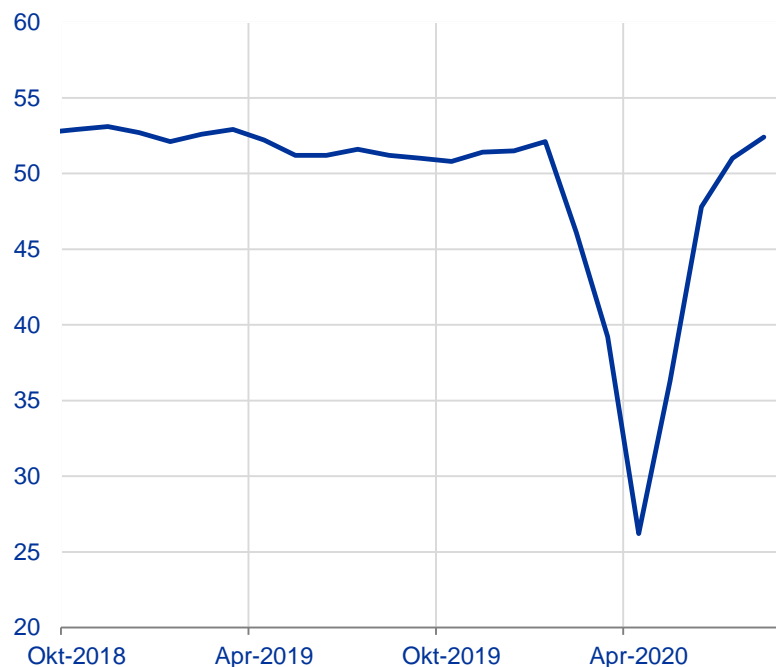


Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Die Konjunkturerholung verliert etwas an Fahrt

Globaler Einkaufsmanagerindex

Index, 50 = Wachstumsschwelle



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



Konjunktur

- › Das Weltwirtschaftswachstum erholt sich schrittweise. Nach einem starken Aufschwung in den Sommermonaten, deuten aber die jüngsten Konjunkturdaten auf eine unebene Erholung hin (S.7). Dies ist im Einklang mit unserem Basisszenario (S.9).
- › Eine grossflächige zweite Ansteckungswelle stellt weiterhin das grösste Konjunkturrisiko dar. Für Unsicherheit sorgen zudem die US-Präsidentenwahlen im November.



Inflation

- › Die Inflationsraten liegen weit unter den Zielwerten der Zentralbanken.
- › In den **USA** liegt die Teuerung (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) bei 1.0%. Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation aktuell 0.4% und in der **Schweiz** lediglich magere -0.4%.

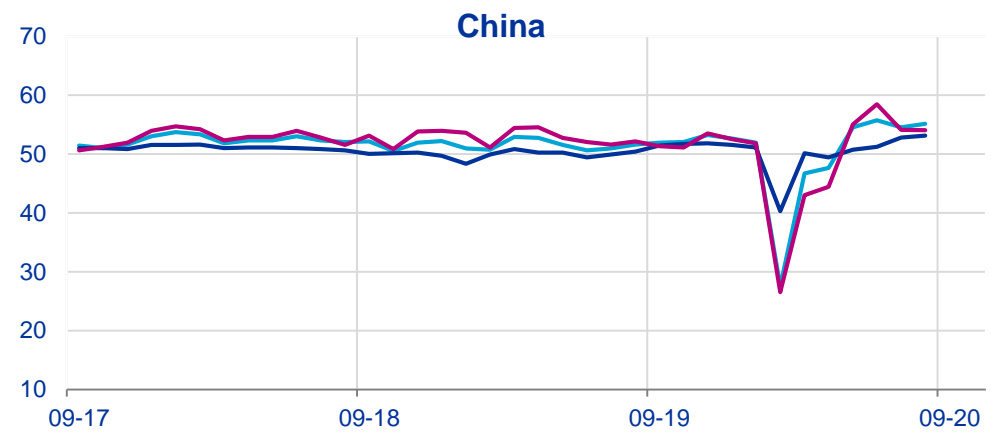
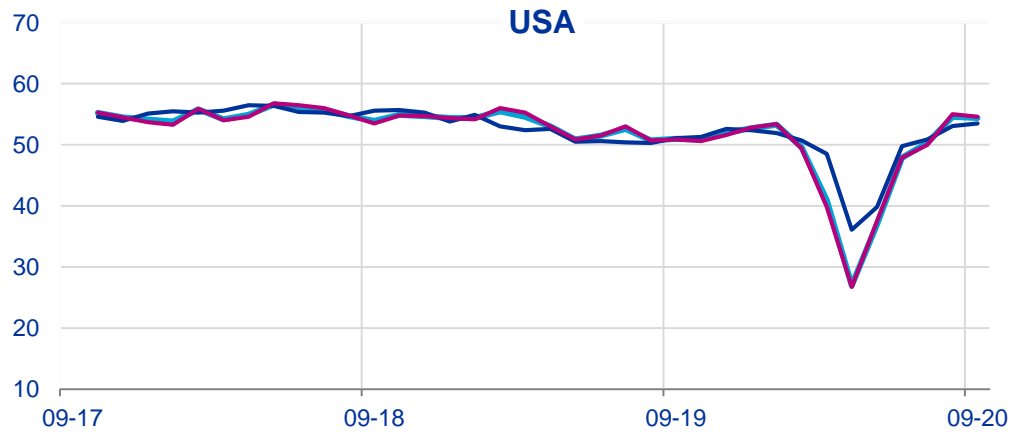
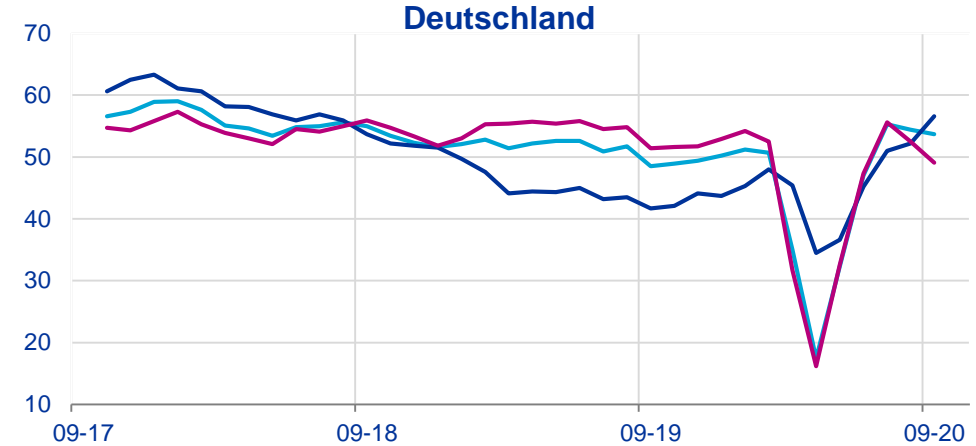
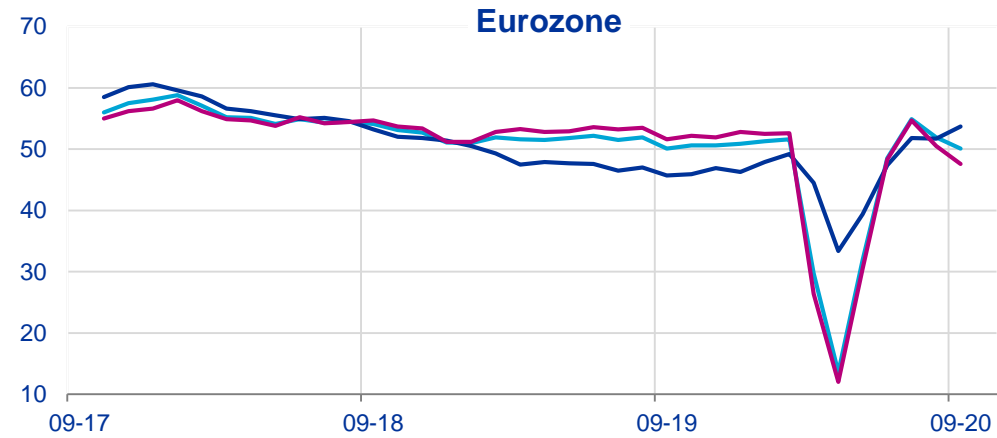


Geldpolitik

- › Der **US-Leitzins** liegt bei einem Zielband von 0.00-0.25%. Das Anleihekaufprogramm (QE) ist volumenmässig unbegrenzt für Staatsanleihen und umfasst nun auch Unternehmensanleihen.
- › Das QE-Volumen der **Europäischen Zentralbank (EZB)** zur Abfederung der Pandemie beträgt 1.35 Bio. EUR und läuft bis Mitte 2021.
- › Die **Schweizerische Nationalbank (SNB)** erhöhte im März die Freibeträge, um die Banken zu entlasten. Zudem führte sie zur zusätzlichen Liquiditätsversorgung des Bankensystems eine neue Refinanzierungsfazilität ein. Der Leitzins bleibt bei -0.75%.

Makroökonomisches Umfeld: Einkaufsmanagerindizes

Schwächerer Servicesektor in Europa infolge der steigenden Infektionszahlen



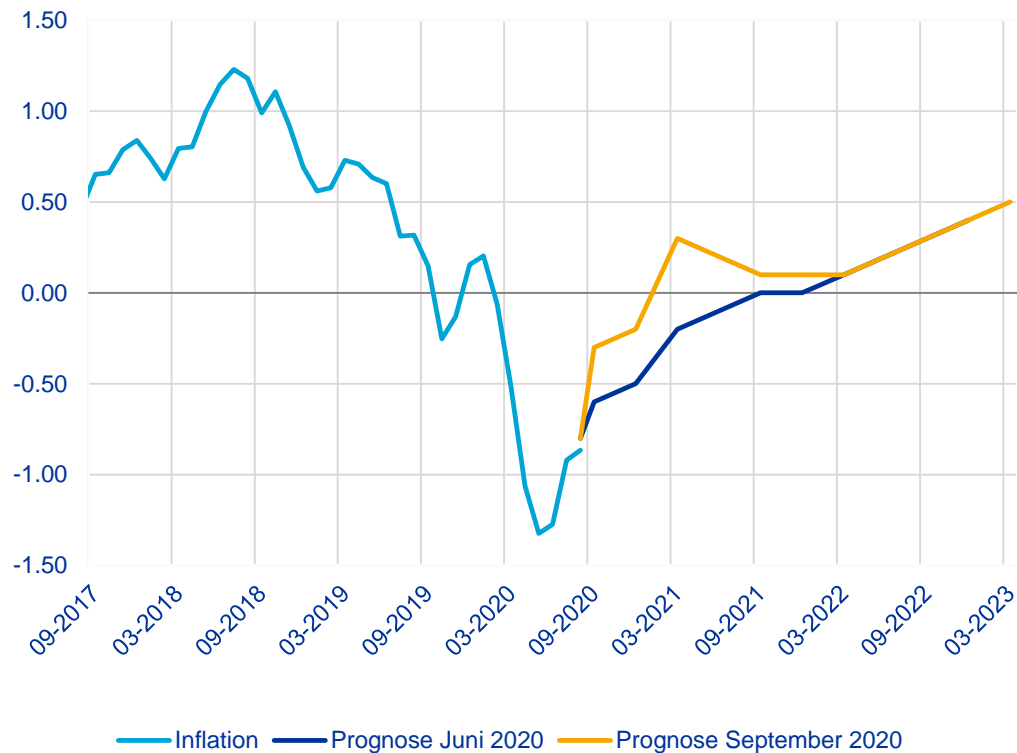
— Gesamt — Verarbeitendes Gewerbe — Dienstleistungen

Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P. per 28.08.2020

Makroökonomisches Umfeld: Geldpolitik Schweiz

SNB führt expansive Geldpolitik unverändert fort

SNB bedingte Inflationsprognose



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

- › Im Rahmen der Lagebeurteilung vom 24. September 2020 belässt die Schweizerische Nationalbank den **Leitzins bei -0.75%**.
- › In Anbetracht des anhaltend hoch bewerteten Frankens ist die SNB nach wie vor **bereit verstärkt am Devisenmarkt zu intervenieren**.
- › Die neue bedingte Inflationsprognose der SNB liegt in der kurzen Frist höher als im Juni infolge höherer Erdölpreise.
- › In der **längeren Frist** bleibt die Prognose unverändert und die **Inflationserwartung** somit weiterhin **verhalten**.

Konjunktur- und Finanzmarktausblick

Unsere aktuellen Szenarien für 2020

	70% Basisszenario	20% Negativszenario	10% Positivszenario
Annahmen	<ul style="list-style-type: none"> › Globale Pandemie <ul style="list-style-type: none"> › Bleibt unter Kontrolle, weitere Wellen bleiben regional beschränkt (Reproduktionszahlen, $R(t)$, nahe 1) › Impfstoff* <ul style="list-style-type: none"> › Bis Halbjahr 2021 	<ul style="list-style-type: none"> › $R(t)$ steigt deutlich über 1, was zu einer zweiten globalen Pandemiewelle führt › Vollständiger Lockdown vielerorts › Massiver Anstieg der Zahlungsausfälle 	<ul style="list-style-type: none"> › Rasche Eindämmung der Pandemie dank Einhaltung von «Social Distancing»
Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> › U-Form: Globale Rezession im ersten Halbjahr. Beginn einer graduellen Erholung im zweiten Halbjahr. 	<ul style="list-style-type: none"> › W-Form: Kurze Erholung, aber dann erneuter Wachstumseinbruch im zweiten Halbjahr. 	<ul style="list-style-type: none"> › V-Form: Globale Rezession im ersten Halbjahr mit starker Erholung im 2. Halbjahr.
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none"> › Fed, EZB, SNB: Status quo bis mind. Ende 2020 	<ul style="list-style-type: none"> › Fed, EZB: QE-Ausweitung › SNB: -25bp + hohe FX-Interventionen 	<ul style="list-style-type: none"> › Fed, EZB: Status quo bis Ende 2020, danach QE-Drosselung › SNB: Weniger FX-Interventionen
Finanzmärkte	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen entwickeln sich seitwärts ausgehend von aktuellen Niveaus › Erhöhte Kreditspreads › Kurzfristig volatile Aktienmarktentwicklung (+/- 15% von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen erreichen neue Tiefststände › Starker Anstieg der Kreditspreads › Ausverkauf an den Aktienmärkten (Verluste >30% ausgehend von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Leichter Anstieg der Langfristzinsen › Gradueeller Rückgang der Kreditspreads › Aktienmärkte erholen sich aufgrund der grosszügigen Liquiditätssituation deutlich

* Massentauglich

Risikoüberblick

Hauptrisiken in den kommenden 12 Monaten



Global

- › Erneuter massiver Anstieg der globalen COVID-19 Fallzahlen
- › Eskalation des Handelsstreits zwischen den USA und China



USA

- › Fehlende Einigung hinsichtlich einem weiteren fiskalpolitischen Hilfspaket führt zu Konsumeinbruch
- › Anhaltend tiefer Erdölpreis führt zu einem massiven Anstieg der Ausfallraten im US-Energiemarkt
- › Volatilität angesichts der US-Präsidentschaftswahlen



Europa

- › Unkontrollierte Coronavirus-Pandemie führt zu einem massiven Wachstumseinbruch und einer Belastung der Staatshaushalte bereits hoch verschuldeter Staaten



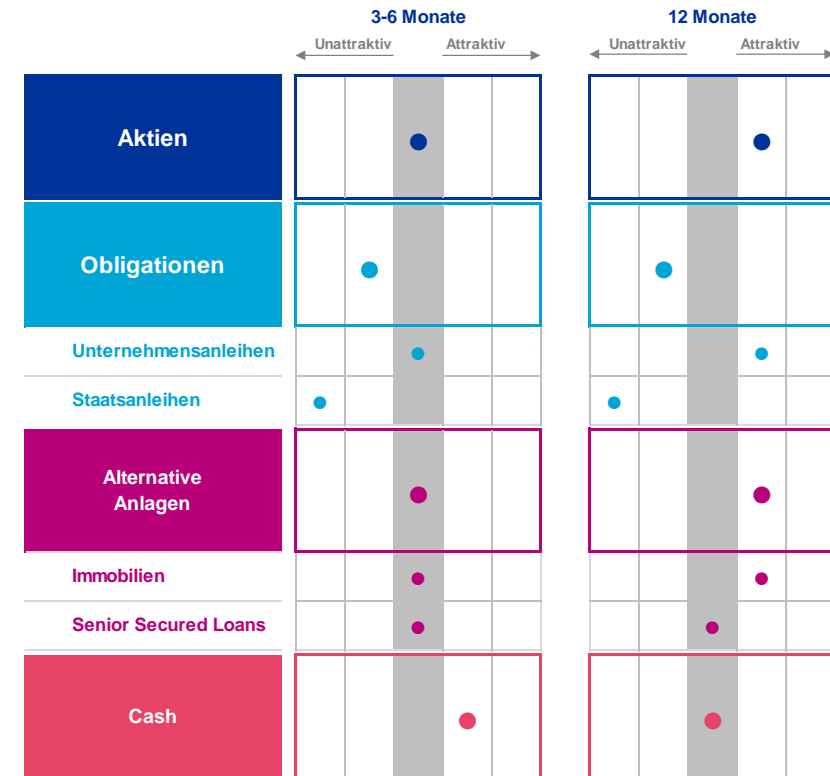
China

- › Globaler Nachfrageeinbruch führt zu einer deutlichen und anhaltenden Wachstumsverlangsamung
- › Ansteigende Kreditausfälle aufgrund der hohen Verschuldung von staatsnahen Unternehmen

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark

- Aktien:** Die Erholung der Weltwirtschaft verliert etwas an Fahrt. Der Anstieg der Neuinfektionen und die fehlende Einigung auf ein weiteres Corona-Hilfspaket im US-Kongress belasten die Märkte. Wir rechnen mit einem stürmischen Herbst, v.a. auch angesichts der US-Präsidentschaftswahlen Anfang November. Wir bevorzugen daher über sechs Monate insgesamt eine neutrale Aktienquote und ein Untergewicht bei US-Aktien. Das Risiko eines grösseren Einbruchs sichern wir mit Derivaten ab. Mittelfristig gehen wir in unserem Basisszenario davon aus, dass die beispiellosen wirtschaftspolitischen Massnahmen die Konjunktur ankurbeln werden und das Tiefzinsumfeld intakt bleibt. Über zwölf Monate erachten wir daher Aktien insbesondere in relativer Betrachtung als attraktiv.
- Obligationen:** Wir gehen von einem langhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir Obligationen insgesamt weniger attraktiv erachten. Die Spreads von Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich sind gesunken, aber erscheinen uns in Anbetracht der Ausfallrisiken noch attraktiv. Mittelfristig gewichten wir Unternehmensanleihen daher über, sind aber hinsichtlich der Kreditselktion sehr vorsichtig, da es angesichts der Krise zu weiteren Rating-Herabstufungen und höheren Ausfallraten kommen wird, besonders in exponierten Branchen, wie zum Beispiel Tourismus und Unterhaltung. Staatsanleihen sind vor dem Hintergrund unseres aktuellen Basisszenarios unattraktiv.
- Alternative Anlagen:** Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich attraktive Renditequellen mit relativ stabilen Erträgen wie beispielsweise Immobilien finden. Aber auch hier ist Selektivität ratsam. Die aktuellen Bewertungen von Immobilien-Fonds zum Beispiel lassen im Durchschnitt wenig Raum für weitere Wertsteigerungen. Die breite Streuung zwischen den einzelnen Fonds bietet jedoch Opportunitäten und insgesamt weisen Immobilien-Fonds eine nach wie attraktive Risikoprämie auf.
- Cash:** In Anbetracht des volatilen Marktumfelds ist kurzfristig trotz Negativzinsen eine erhöhte Liquiditätsquote angezeigt. Diese sollte mittelfristig im Rahmen von Umschichtungen in ertragreichere Anlageklassen wieder auf neutral reduziert werden.

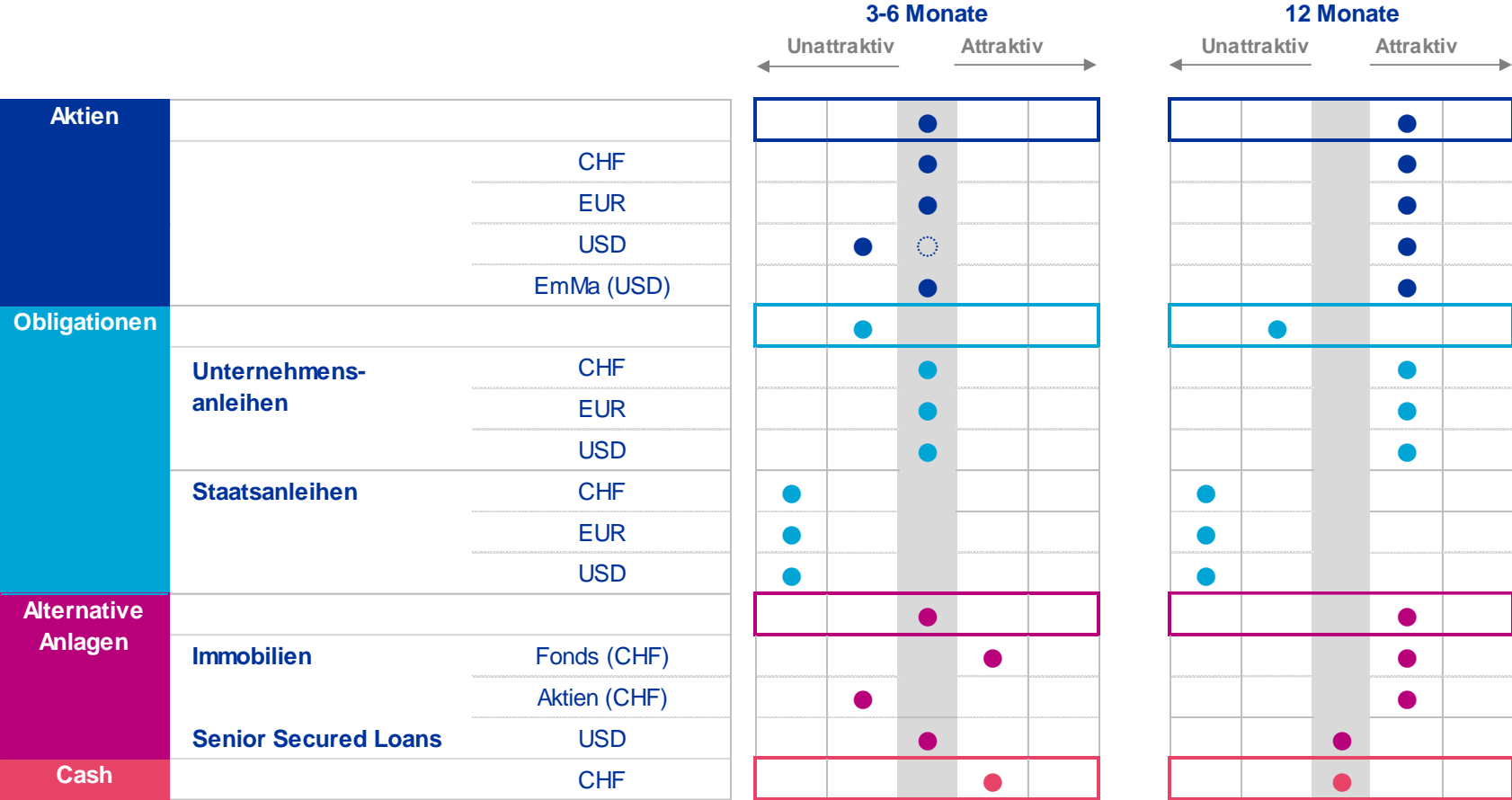


Quelle: Baloise Asset Management per 24.09.2020

Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○
 Quelle: Baloise Asset Management per 24.09.2020

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.