



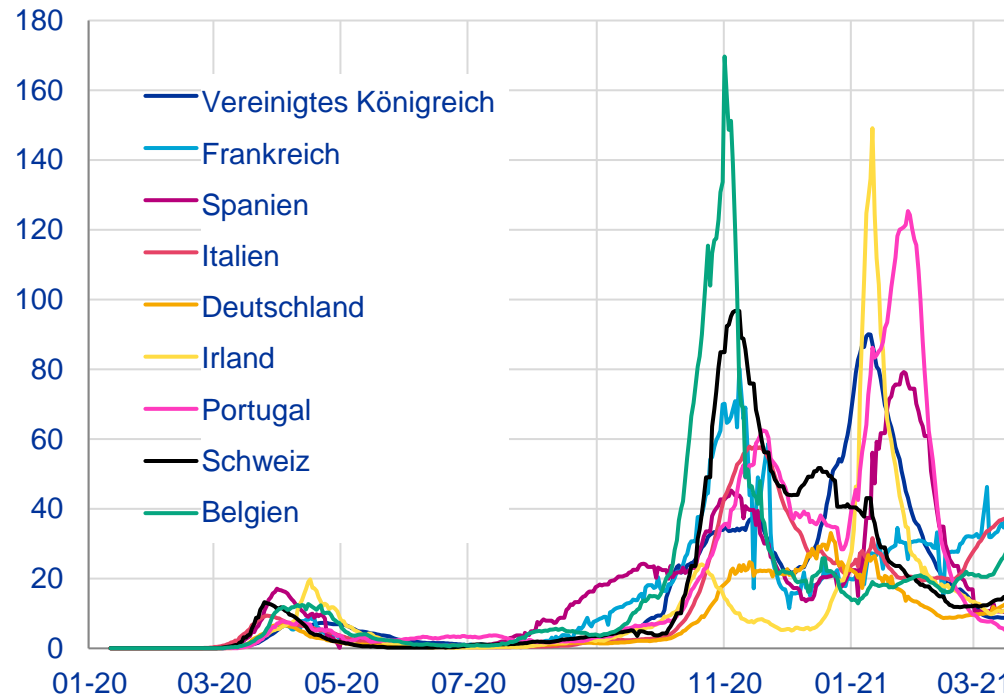
Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

COVID-19-Lage

Anstieg der Fallzahlen und stark unterschiedliche Impffortschritte

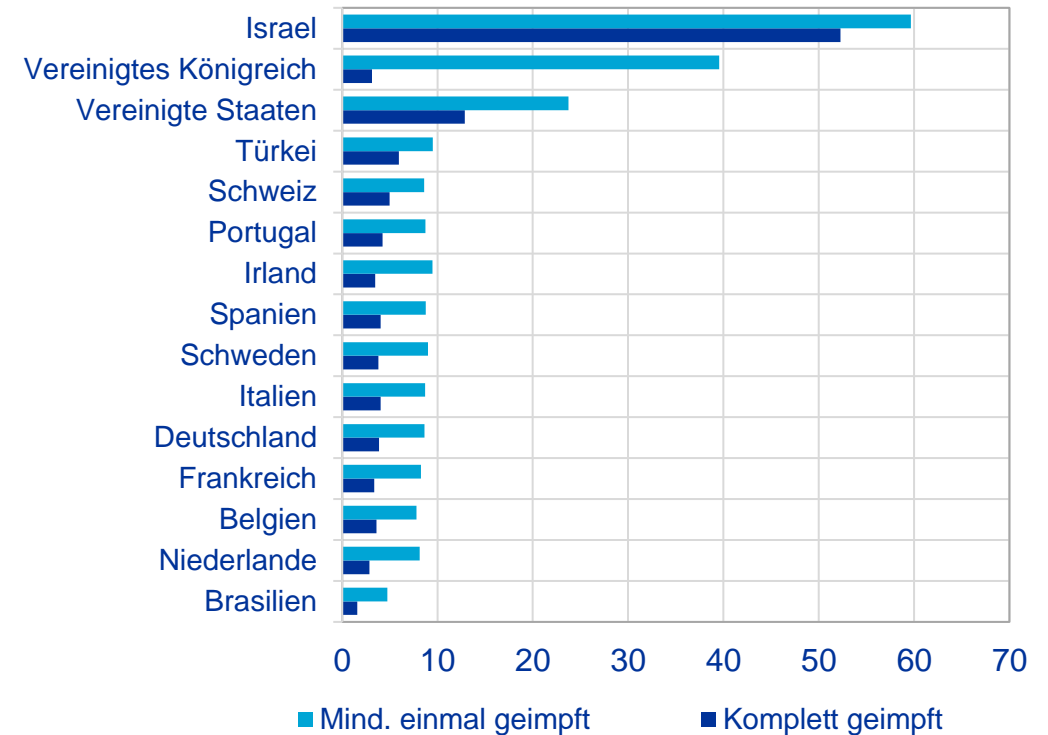
7-Tagesdurchschnitt neuer Coronavirus-Fälle pro 100'000 Einwohner



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., Our World in Data

Globale Impfraten

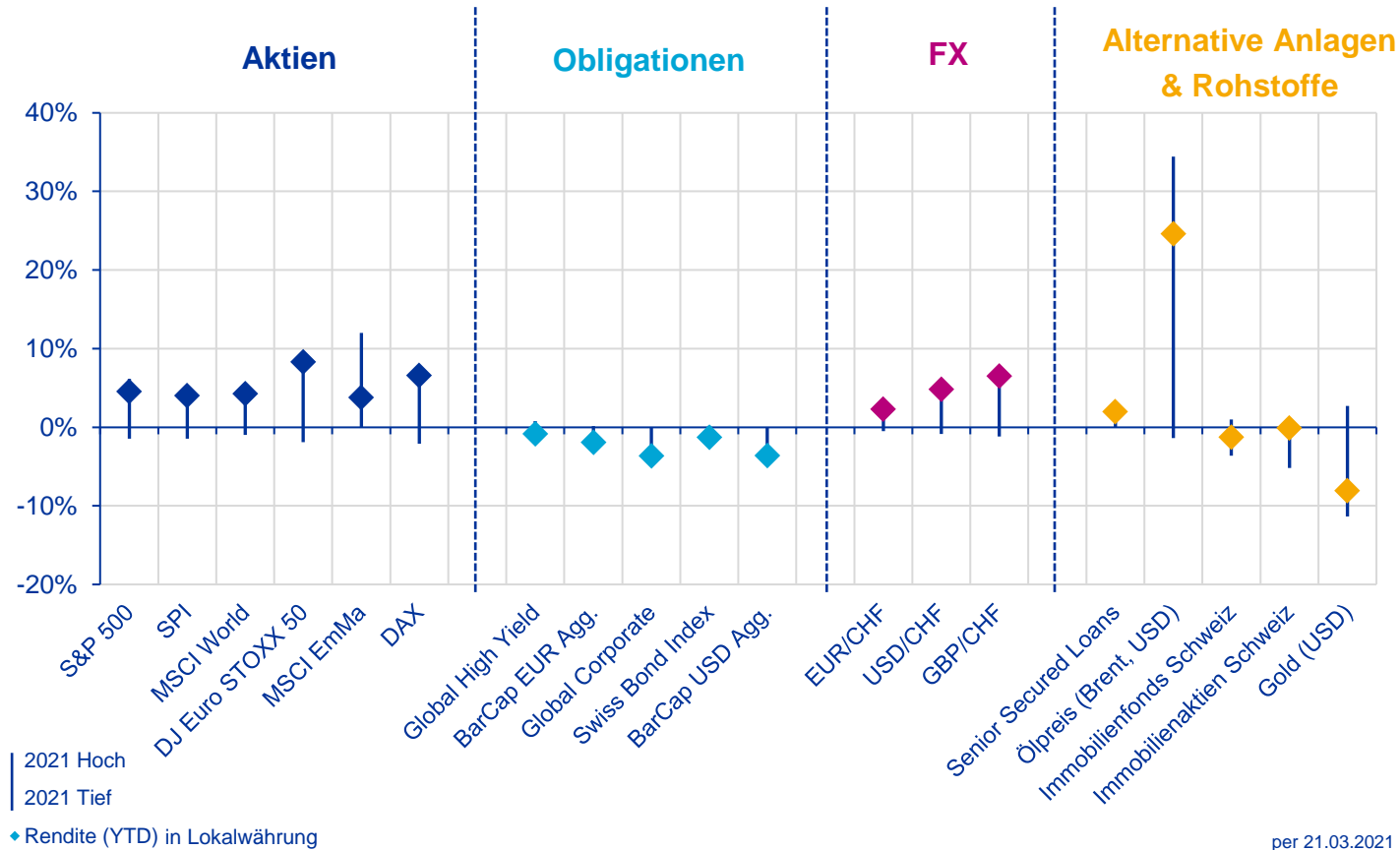
pro 100 Einwohner, in %



Hinweise: Nicht alle Länder weisen aus wie viele Personen komplett geimpft wurden

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Die Zinsen ziehen an



Entwicklung

- › Steigende Inflationserwartungen in den USA und entsprechend höhere Langfristzinsen schürten Unsicherheit bei Anlegern.
- › Schwellenländer-Aktien korrigierten, da u.a. höhere US-Zinsen sich für diese Länder negativ auswirken. Die Verschuldung in US-Dollar ist vielen Schwellenländer hoch.
- › Von höheren Zinsen profitieren die Banken. Der Finanztitel-lastige Euro Stoxx 50 hat daher auf Jahressicht die Nase vorn.

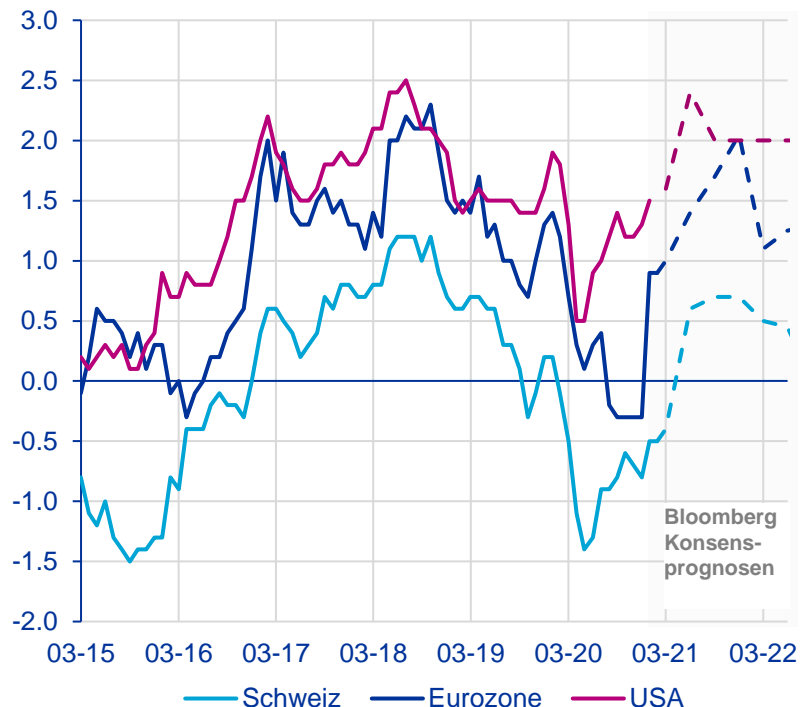
Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Prognosen deuten auf einen deutlichen Anstieg der Inflationsraten

Gesamtinflation

In % zum Vorjahr



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

Baloise Market View, 22.03.2021



Konjunktur und Inflation

- › Die **Konjunkturdaten** aus China und den USA zeigen sich relativ robust, während die Lockdowns Europas Dienstleister weiterhin stark belasten.
- › Die aktuelle **Kern-Inflationsrate** (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) für Verbraucher liegt in den **USA** mit 1.5% unter dem 2%-Ziel der Notenbank. In **Europa** liegt die Rate bei 1.1% für die Eurozone und bei -0.3% für die **Schweiz**.
- › Konsensprognosen für Inflationsraten (inkl. Energie- und Nahrungsmittelpreise) in Europa und den USA zeigen einen starken Anstieg der Teuerung für die nächsten Monate, gefolgt von einem Rückgang im Jahr 2022 (Grafik links). Diese Dynamik lässt sich zurückführen auf einerseits Sondereffekte, wie z.B. starke Ölpreisschwankungen und andererseits ein starker erwarteter Konjunkturaufschwung im Sommer 2021.



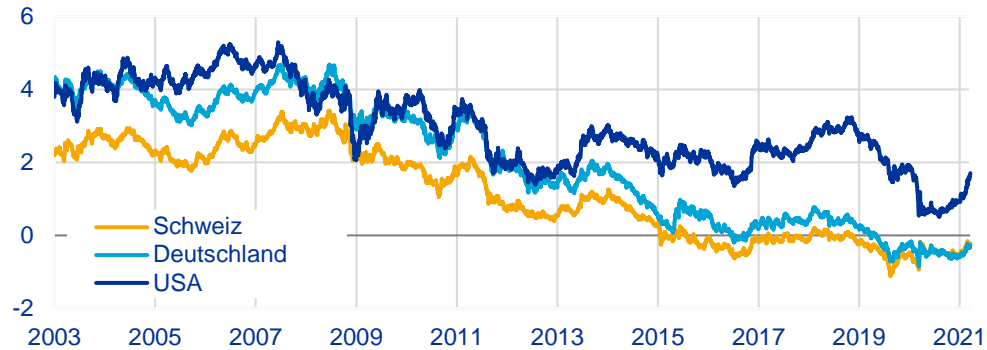
Geldpolitik

- › 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.
- › Das QE-Volumen der **Europäischen Zentralbank** zur Abfederung der Pandemie beträgt 1.85 Bio. EUR und läuft bis mindestens Ende März 2022. Das Kaufprogramm soll im 2. Quartal beschleunigt werden. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt bei -0.50%.
- › In der **Schweiz** bleibt der Leitzins bei -0.75%.

Finanzmarktumfeld: Zinsanstieg

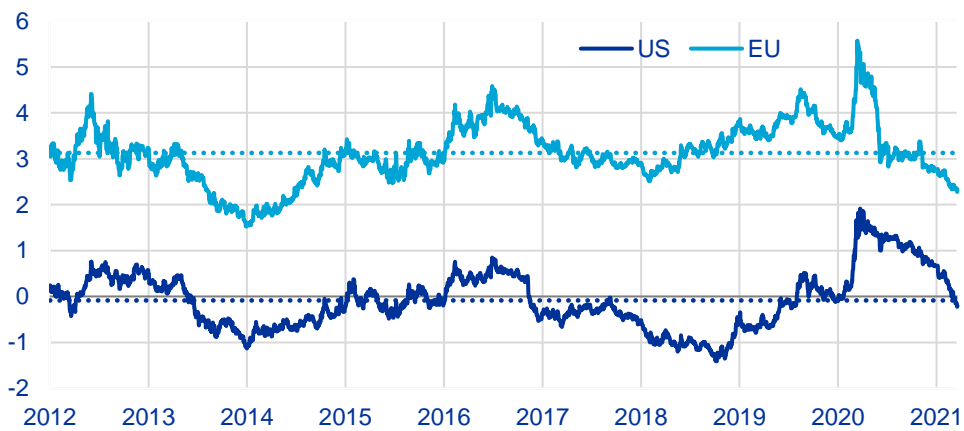
Zinsanstieg mindert die Aktienattraktivität leicht, aber Tiefzinsumfeld intakt

Rendite auf 10j. Staatsanleihen



Relative Attraktivität

In %-Punkte, Dividendenrendite - Rendite auf 10j. Staatsanleihen



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

Baloise Market View, 22.03.2021

- › Seit Jahresbeginn sind Langfristzinsen, aufgrund erhöhter Inflationserwartungen, besonders in den USA, stark angestiegen (+80 Basispunkte).
- › Höhere Zinsen mindern die Attraktivität von Aktien. So ist auch die Differenz zwischen der Dividendenrendite und der Rendite auf 10j-Staatsanleihen aktuell für den europäischen und amerikanischen Aktienmarkt unterdurchschnittlich (Grafik links).
- › Wir gehen davon aus, dass der Zinsanstieg grösstenteils bereits hinter uns liegt, zumal die Zentralbanken weiterhin im grossen Umfang Anleihen kaufen. Die Europäische Zentralbank z.B. verkündete, dass sie im 2. Quartal plant die Käufe zu beschleunigen, damit bleibt die weitere Aufwärtsphantasie bei den Zinsen beschränkt.

Konjunktur- und Finanzmarktausblick: Global

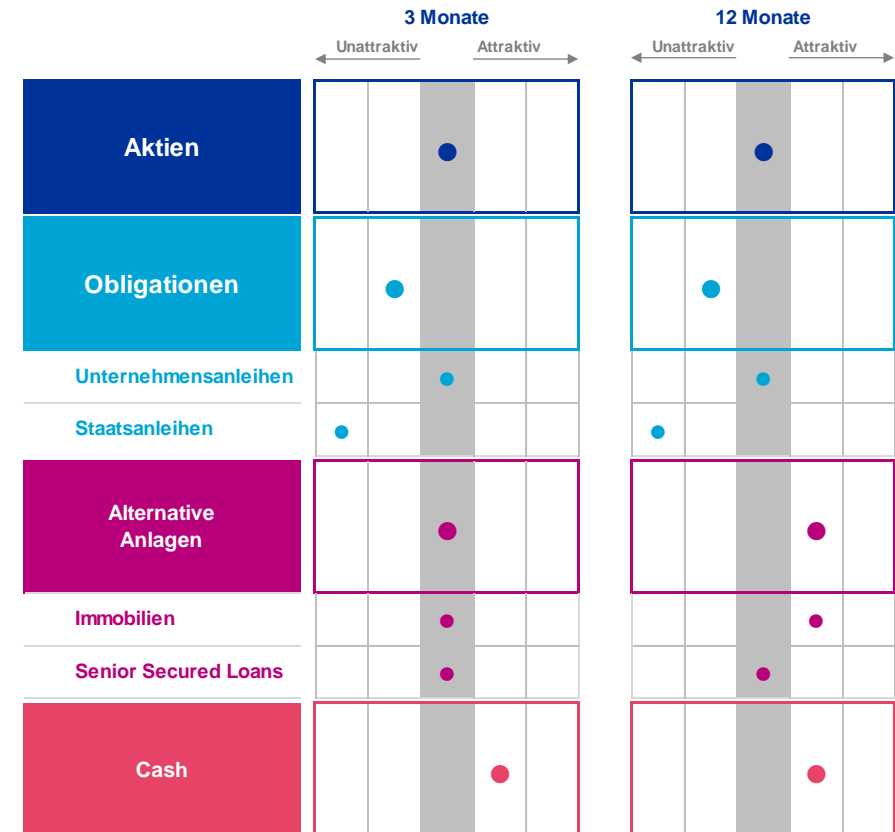
Unsere aktuellen Szenarien für die kommenden 12 Monate

	60% Basisszenario	30% Negativszenario	10% Positivszenario
Annahmen	<p>Globale Pandemie</p> <ul style="list-style-type: none"> › Pandemiewelle hält an, aber regional unterschiedlich stark und insgesamt sind Eindämmungsmassnahmen weniger einschneidend als im Frühling 2020 › Fiskal- und Geldpolitik weiterhin stark unterstützend 	<ul style="list-style-type: none"> › Verschärfte globale Pandemiewelle › Zugelassene Impfstoffe bieten keinen Schutz vor neuen Virus-Mutationen › Aufgrund hoher Verschuldung zögern Regierungen weitere Hilfspakete zu schnüren 	<ul style="list-style-type: none"> › Rasche Eindämmung der Pandemie dank Impfstoffen und «Social Distancing» › Einschränkungen können auf ein Mass gelockert werden, sodass die gesamtwirtschaftliche Aktivität nur noch sehr wenig beeinträchtigt wird
Konjunktur	<p>U-Form: Talsohle der globalen Rezession wurde Mitte 2020 durchschritten, aber die Erholung verläuft ungleichmässig hinsichtlich Regionen und Branchen</p>	<p>W-Form: Erneuter Wachstumseinbruch in den nächsten 6 Monaten führt zu hoher Arbeitslosigkeit und hohen Zahlungsausfällen in stark betroffenen Branchen</p>	<p>V-Form: Starke und nachhaltige Erholung in den nächsten 6 Monaten aufgrund von Aufholeffekten (Konsum) und verbesserten Zukunftsaussichten (höhere Investitionen)</p>
Geldpolitik	<p>Fed, EZB, SNB: Expansive Geldpolitik mit Bereitschaft zur QE-Ausweitung und Verlängerung der bestehenden Massnahmen</p>	<p>Fed, EZB, SNB: Deflation und starke QE-Ausweitung und Verlängerung bis Ende 2021, hohe FX-Interventionen der SNB aufgrund CHF-Stärke</p>	<p>Fed, EZB, SNB: Status quo bis Ende 2020, anschliessend graduelle QE-Drosselung bzw. geringere FX-Interventionen der SNB</p>
Finanzmärkte	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen seitwärts bis leicht steigend › Normalisierung der Kreditspreads auf Vorkrisenniveau › Volatile Aktienmarktentwicklung, aber mit Aufwärtstrend 	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen erreichen neue Tiefststände › Starker Anstieg der Kreditspreads › Erneuter Ausverkauf an den Aktienmärkten (Verluste >30% ausgehend von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Starker und nachhaltiger Anstieg der Langfristzinsen › Starker Rückgang der Kreditspreads › Aktienmärkte erholen sich aufgrund der grosszügigen Liquiditätssituation weiter und erreichen neue Höchststände

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark

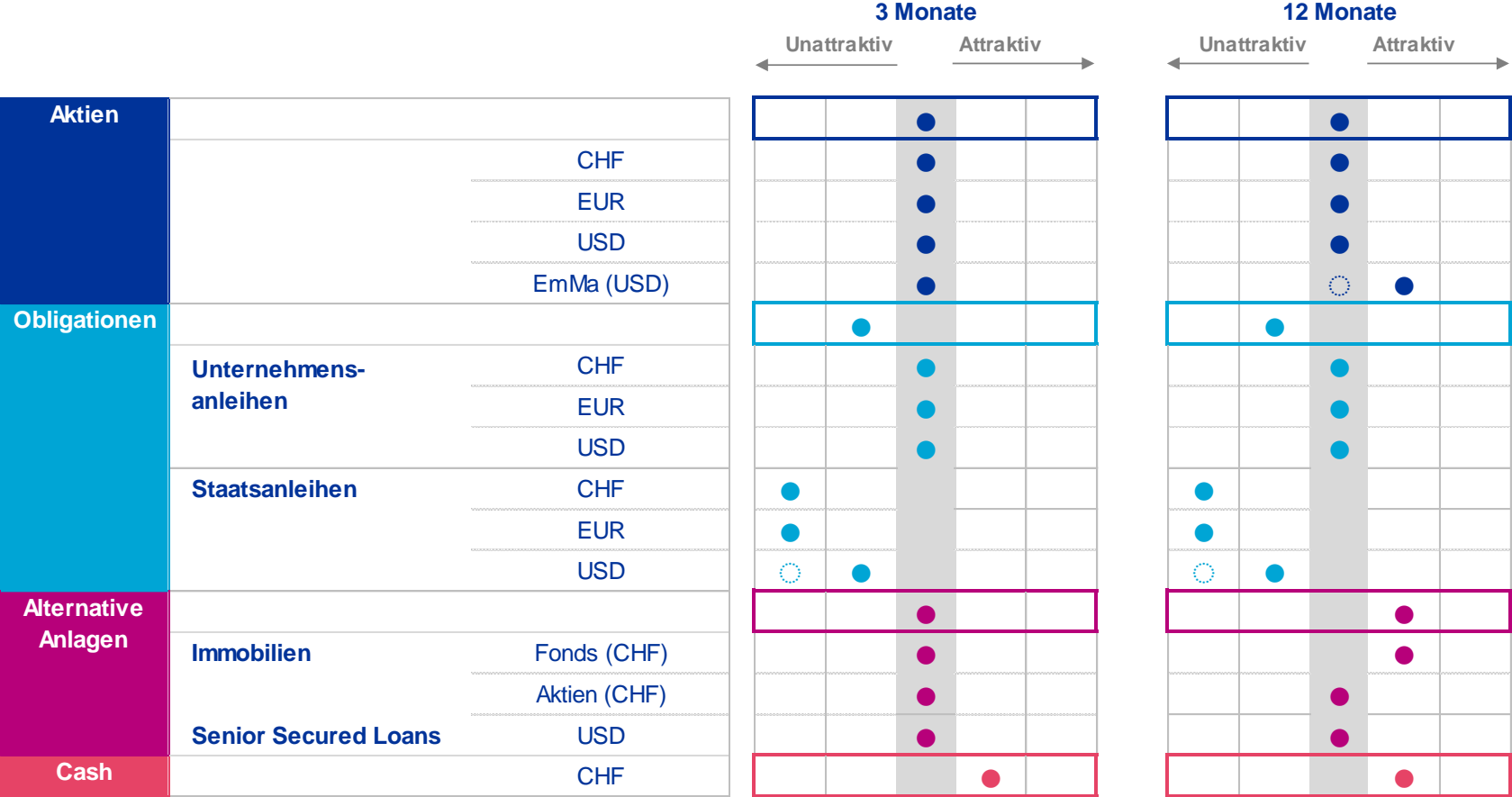
- › **Aktien:** Trotz des jüngsten Zinsanstiegs erachten wir Aktien grundsätzlich als nach wie vor attraktiver als Obligationen, denn die Liquiditätsversorgung durch die Notenbanken bleibt grosszügig und das Tiefzinsumfeld insgesamt intakt. Wir bevorzugen daher über drei bis 12 Monate insgesamt eine neutrale Aktienquote im Einklang mit der Strategie. Angesichts der hohen Bewertungen, dem weit verbreiteten Optimismus der Investoren und der aktuellen Pandemielage sehen wir derzeit jedoch Korrekturrisiken. Korrekturen bieten aber auch die Möglichkeit gezielt in zyklische Titel und Märkte umzuschichten (z.B. Schwellenländer).
- › **Obligationen:** Wir gehen von einem langhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir Obligationen insgesamt als unattraktiv erachten. Die US-Langfristzinsen stiegen seit Jahresanfang zwar deutlich an, aber wir erwarten keinen weiteren grösseren Anstieg mehr. Staatsanleihen sind daher nach wie vor unattraktiv und dienen primär als Stabilisator bei Marktverwerfungen. Die Spreads von Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich sind tief. Wir gewichten Unternehmensanleihen daher neutral und sind hinsichtlich der Kreditelektion vorsichtig. Besonders im US-Dollar sind gewisse Ratingsegmente, wie z.B. BBB sehr teuer. Angesichts der wieder verschärften Krise dürfte es insbesondere in Europa zu weiteren Rating-Herabstufungen und höheren Ausfallraten in exponierten Branchen kommen.
- › **Alternative Anlagen:** Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich besonders relativ zu anderen Anlageklassen attraktive Renditequellen mit stabilen Erträgen wie beispielsweise Immobilien finden. Aber auch hier ist Selektivität ratsam. Immobilienportfolios mit hohen Allokationen in Hotel-, Gastronomie- und Freizeitimmobilien sind gegenüber Mietzinsausfällen und Verkehrswertrückgängen weiterhin am stärksten exponiert.
- › **Cash:** In Anbetracht des volatilen Marktumfelds ist kurzfristig trotz Negativzinsen eine erhöhte Liquiditätsquote angezeigt. Diese sollte mittelfristig beim Auftreten von Marktopportunitäten wieder auf neutral reduziert werden.



Quelle: Baloise Asset Management per 22.03.2021

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○
 Quelle: Baloise Asset Management per 22.03.2021

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.