

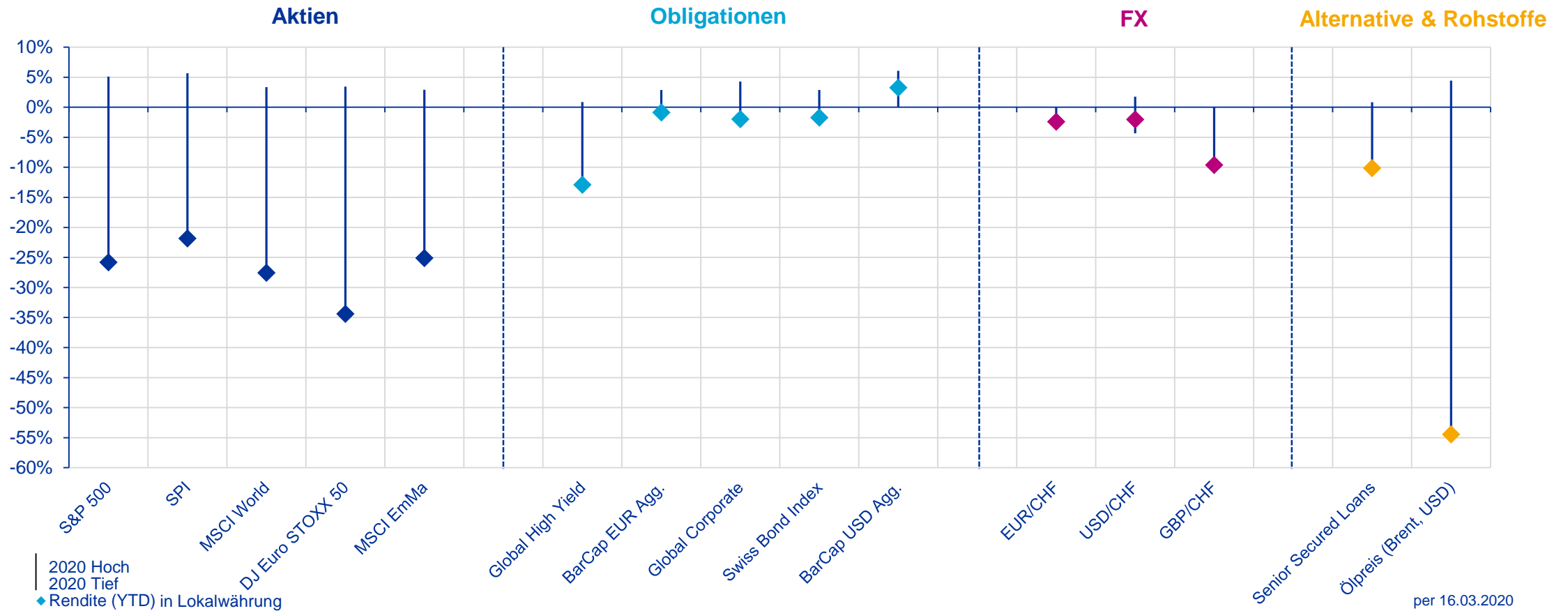


Baloise Market View

Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

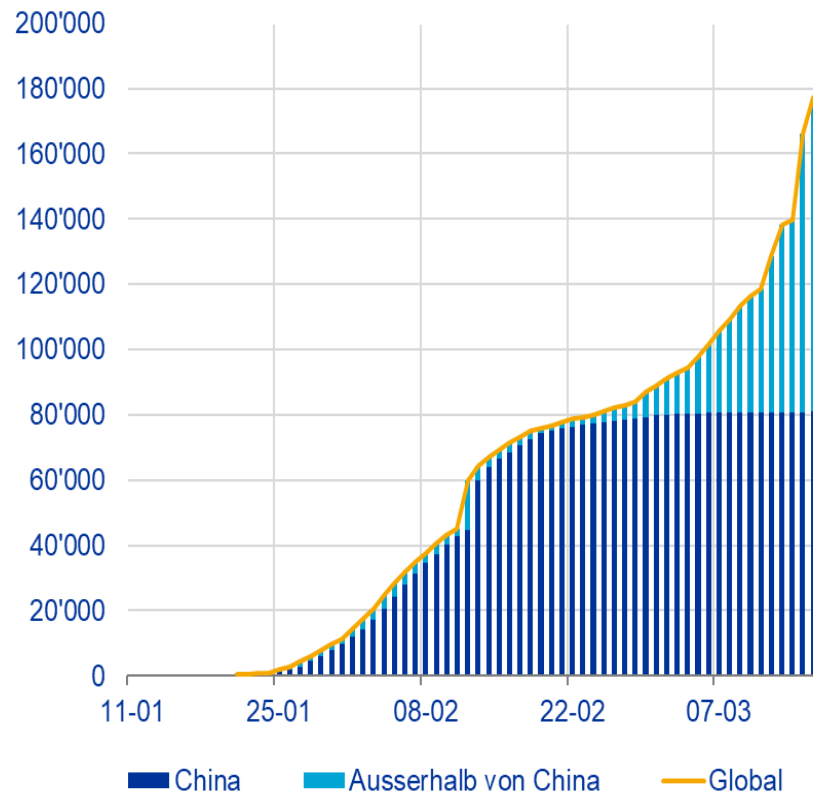
Das Coronavirus und der Ölpreis-Streit belasten die Märkte



Makroökonomisches Umfeld

Der Ausbruch des Coronavirus stellt ein signifikantes Konjunkturrisiko dar

Anzahl Fälle des Coronavirus weltweit



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P per 16.03.2020



Konjunktur

- › Die **Coronavirus-Pandemie** verschärft sich und wird zu einer zunehmenden Belastung für die Weltwirtschaft.
- › In unserem Basisszenario (siehe S. 5) gehen wir von einer starken Verlangsamung des Wirtschaftswachstums im ersten Halbjahr aus. Gewisse Länder (z.B. Italien, Frankreich) dürften in eine Rezession geraten. Gegen Ende Jahr rechnen wir mit einer Erholung der wirtschaftlichen Aktivität.



Inflation

- › **Verhaltene Inflation:** In den **USA** liegt die Teuerung (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) mit 1.6% unter dem 2%-Ziel der Noten-bank. Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation aktuell 1.2% und in der **Schweiz** lediglich magere 0.2%.



Geldpolitik

- › Die **Federal Reserve Bank** (Fed) hat in einer ausserordentlichen Sitzung den **US-Leitzins** um weitere 100 Basispunkte auf ein Zielband von 0.00-0.25% gesenkt und kündigte ein neues Anleihekaufprogramm (QE) im Umfang von 700 Mrd. USD an.
- › Die **Europäische Zentralbank** (EZB) hat den Zins der Einlagefazilität unverändert bei -0.50% belassen, verbesserte aber die Konditionen für die Langfriskredite für Banken (TLTRO) und erhöhte das QE-Volumen um 120 Mrd. EUR bis Jahresende.
- › Die Wahrscheinlichkeit, dass die **Schweizerische Nationalbank** (SNB) den Leitzins auf -1.00% senkt ist angestiegen.

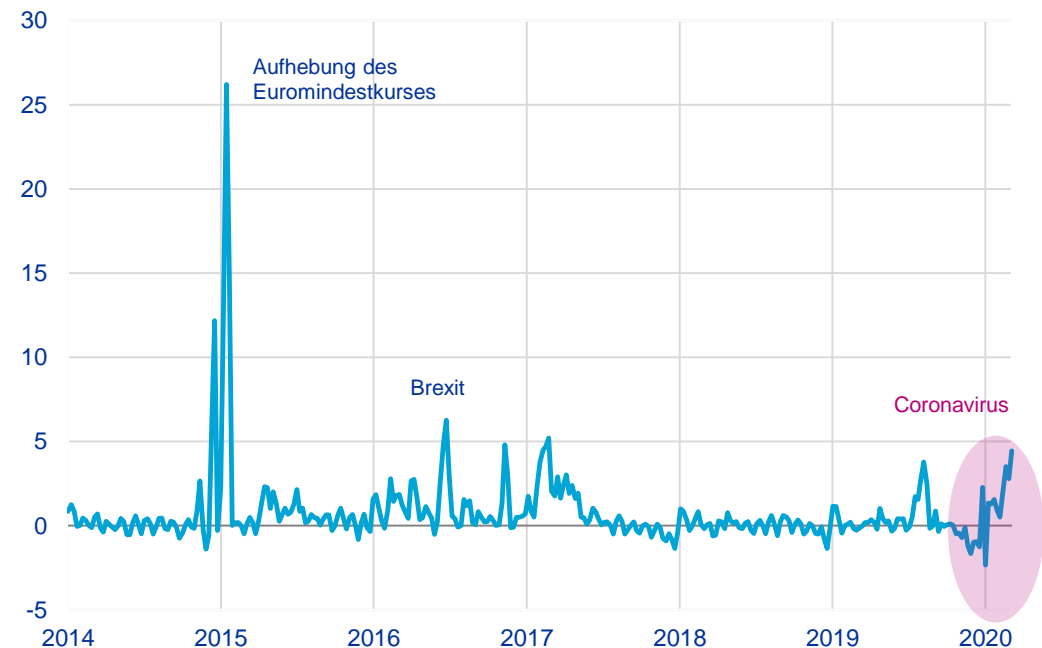
Fokus Geldpolitik

Drastische Massnahmen der Zentralbanken

- › Angesichts der vom Coronavirus ausgehenden **Konjunkturrisiken** haben viele Zentralbanken (China, USA, England, Kanada, Australien, Südkorea, etc.) ihre Leitzinsen signifikant gesenkt
- › Die **Fed** hat **innerhalb von 2 Wochen** den Leitzins um **150 Basispunkte gesenkt** und ihr QE-Programm wieder aufgenommen. So expansiv war die US-Geldpolitik zuletzt während der Finanzkrise.
- › Die **EZB** belies die Leitzinsen unverändert, aber beschloss die europäischen Banken mit zusätzlichen subventionierten Krediten (LTRO) zu unterstützen und weitere 120 Mrd. EUR Wertpapiere bis zum Jahresende zu kaufen.
- › Als Folge der Unsicherheit rund um das Coronavirus hat sich der Schweizer Franken wieder aufgewertet. Die **SNB** hat entsprechend wieder stärker am Devisenmarkt interveniert (siehe Grafik). Die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinssenkung auf -1% ist entsprechend angestiegen.

SNB: Wöchentliche Veränderung der Sichtguthaben

in Mrd. CHF



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

Konjunktur- und Finanzmarktausblick

Unsere aktuellen Szenarien für 2020

	70% Basisszenario	20% Negativszenario	10% Positivszenario
Annahme	<ul style="list-style-type: none"> › Unkontrollierte globale Pandemie kann dank Abriegelungsmassnahmen abgewendet werden › Einigung im Erdölkonflikt zwischen Russland und Saudi-Arabien 	<ul style="list-style-type: none"> › Unkontrollierte globale Pandemie mit langanhaltender Abriegelung weiterer Teile Europas und den USA › Erdölkrise führt zu Konkurswelle im amerikanischen Energiesektor 	<ul style="list-style-type: none"> › Rasche Eindämmung der Pandemie in Europa und den USA › Rasche Einigung im Erdölkonflikt zwischen Russland und Saudi-Arabien
Konjunktur	<ul style="list-style-type: none"> › U-Form: Starke Wachstumsverlangsamung im ersten Halbjahr mit gradueller/schwacher Erholung Ende 2020 	<ul style="list-style-type: none"> › L-Form: Globale Rezession, da sich das Virus unkontrolliert ausbreitet und die Konjunkturmassnahmen versagen 	<ul style="list-style-type: none"> › V-Form: Deutliche Verlangsamung des Wachstums im ersten Halbjahr mit Erholung ab Q3
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: 0-0.25% (keine weitere Senkung)+ QE › EZB: TLTRO + QE › SNB: -25bp + FX-Interventionen 	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: 0-0.25% + mehr QE › EZB: TLTRO, -20bp + mehr QE › SNB: -25bp + hohe FX-Interventionen 	<ul style="list-style-type: none"> › Fed: 0-0.25% QE › EZB: TLTRO + QE › SNB: Graduelle FX-Interventionen
Finanzmärkte	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen entwickeln sich seitwärts ausgehend von aktuellen Niveaus › Moderater Anstieg der Kreditspreads › Volatile Aktienmarktentwicklung (+/- 10% von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Zinsen erreichen neue Tiefststände › Starker Anstieg der Kreditspreads › Ausverkauf an den Aktienmärkten (Verluste >20% ausgehend von aktuellen Niveaus) 	<ul style="list-style-type: none"> › Leichter Anstieg der Langfristzinsen › Gradueller Rückgang der Kreditspreads › Aktienmärkte erholen sich aufgrund der grosszügigen Liquiditätssituation

Risikoüberblick

Hauptrisiken in den kommenden 12 Monaten



Global

- › Unkontrollierte Ausbreitung des Coronavirus mit erheblichen negativen Auswirkungen auf globale Lieferketten
- › Erneute Eskalation des globalen Handelsstreits



USA

- › Anstieg der Ausfallraten im US-Energiemarkt bei einem anhaltend tiefen Erdölpreis
- › Volatilität angesichts der US-Präsidentenwahlen
- › Verwerfungen am US-Repo-Markt führen zu einem Liquiditätsengpass mit Verwerfungen am Geldmarkt



Europa

- › Gefahr, dass sich die Schwäche in der Industrie auf den Dienstleistungssektor ausweitet (primär in Deutschland)
- › Starker Ausbruch des Coronavirus führt zu nachhaltigen negativen Konsequenzen



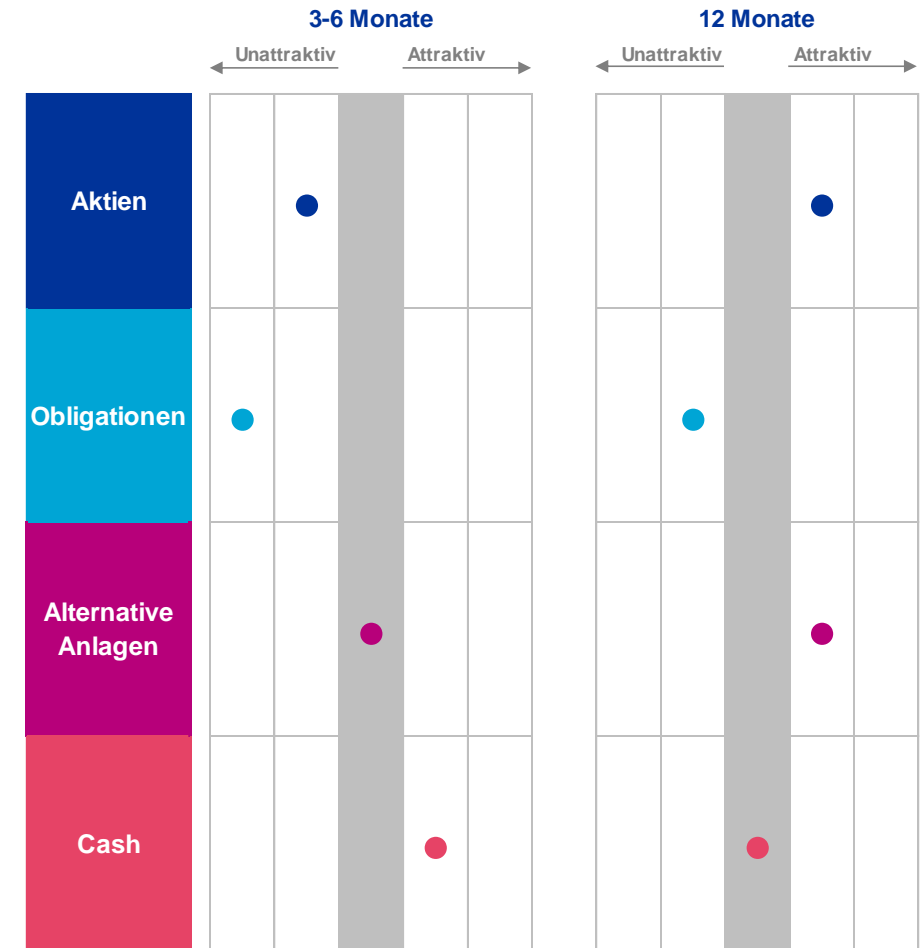
China

- › 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

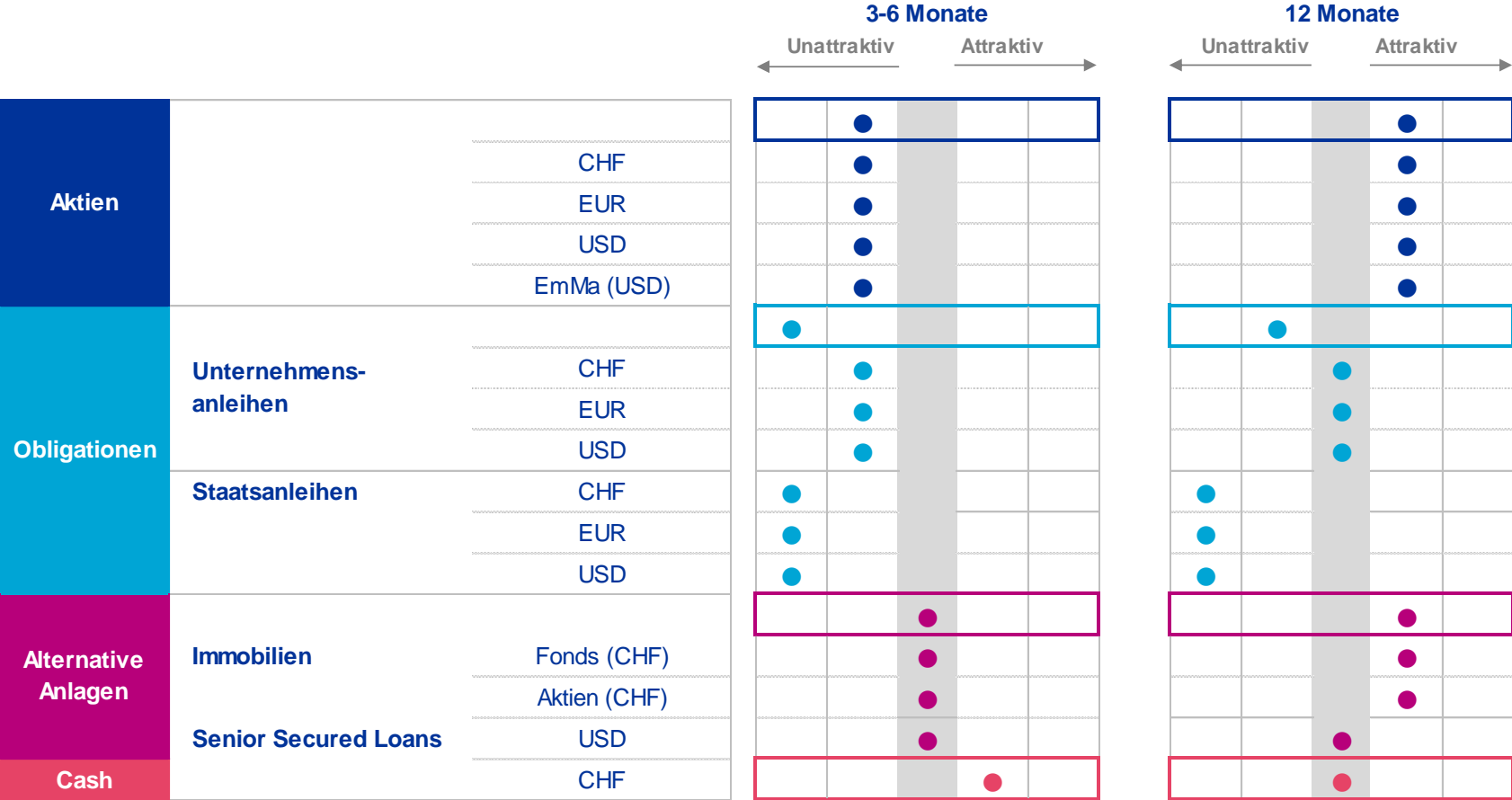
- › **Aktien:** Die Ausbreitung des Coronavirus führte zu massiven Kursverlusten an den Börsen. Der weitere Verlauf ist derzeit praktisch nicht prognostizierbar, denn die Auswirkungen auf die Realwirtschaft sind schwierig zu quantifizieren und es werden täglich neue Massnahmen ergriffen, um die Pandemie einzudämmen und die Konjunktur zu stützen. Wir raten entsprechend in den nächsten Wochen zu einer defensiven Positionierung da wir aktuell das Risiko einer weiteren Abwärtsbewegung höher als eine Bodenbildung bzw. eine nachhaltige Aufwärtsbewegung sehen. Aktuell gehen wir in unserem Basisszenario von einer Eindämmung des Virus in kommenden Monaten und keiner unkontrollierten globalen Pandemie mit langfristig negativen Folgen für die Konjunktur aus. Daher rechnen wir mittelfristig mit einer graduellen Erholung der Wirtschaftsaktivität und kombiniert mit der verzögerten Wirkung der deutlich expansiveren Geldpolitik einer Erholung der Aktienmärkte im zweiten Halbjahr. Über 12 Monate raten wir zu einer moderaten Übergewichtung von Aktien, wobei defensivere Sektoren zu bevorzugen sind.
- › **Obligationen:** Wir gehen sowohl kurzfristig als auch über 12 Monate von einem langhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir insgesamt zu einer Untergewichtung von Obligationen raten. Die Spreads von Unternehmensanleihen im Investment Grade Bereich sind deutlich gestiegen, erscheinen uns aber sowohl aus absoluter Perspektive wie auch im historischen Vergleich noch nicht attraktiv genug. Staatsanleihen würden wir basierend auf den aktuellen Renditeniveaus und vor dem Hintergrund unseres aktuellen Basisszenarios untergewichten.
- › **Alternative Anlagen:** Im Segment der alternativen Anlagen lassen sich attraktive Renditequellen mit relativ stabilen Erträgen wie beispielsweise Immobilien finden.
- › **Cash:** In Anbetracht des volatilen Marktumfelds ist kurzfristig trotz Negativzinsen eine erhöhte Liquiditätsquote angezeigt. Diese sollte mittelfristig im Rahmen von Umschichtungen in ertragsreichere Anlageklassen wie Aktien oder Unternehmensanleihen wieder auf neutral reduziert werden.



Quelle: Baloise Asset Management per 16.03.2020

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○
 Quelle: Baloise Asset Management per 16.03.2020

Disclaimer:

Baloise Asset Management Schweiz 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.