



Baloise Market View

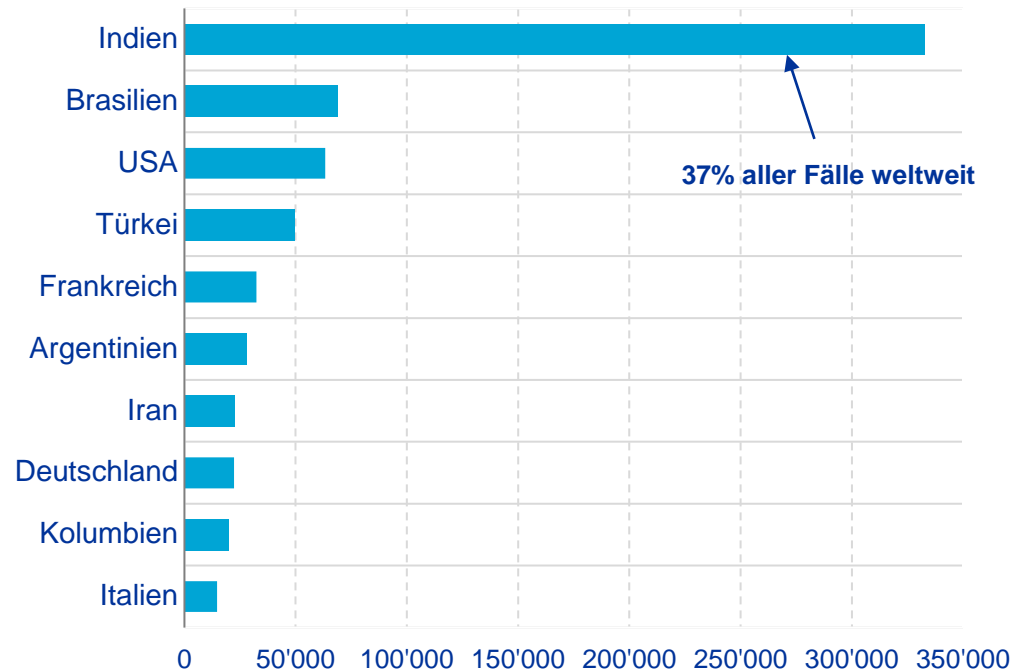
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen

COVID-19-Lage

Besonders Schwellenländer sind von der aktuellen Welle betroffen

Anzahl neue Coronavirus-Fälle

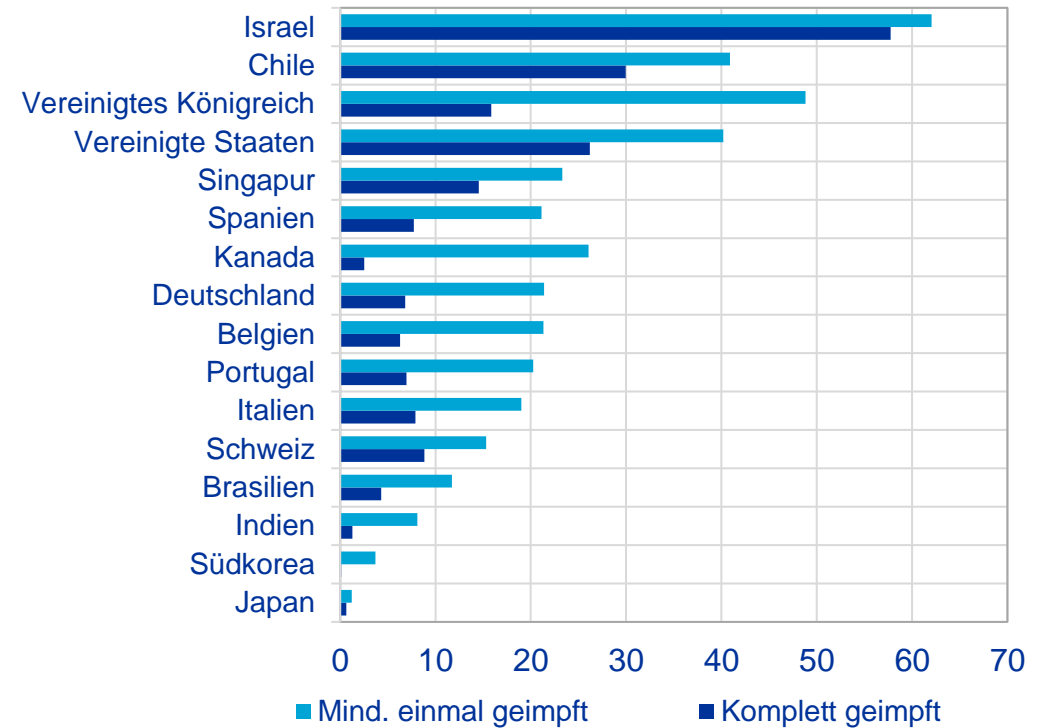
Stand 24.04.2021



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., Our World in Data, 24.04.2021

Globale Impfraten

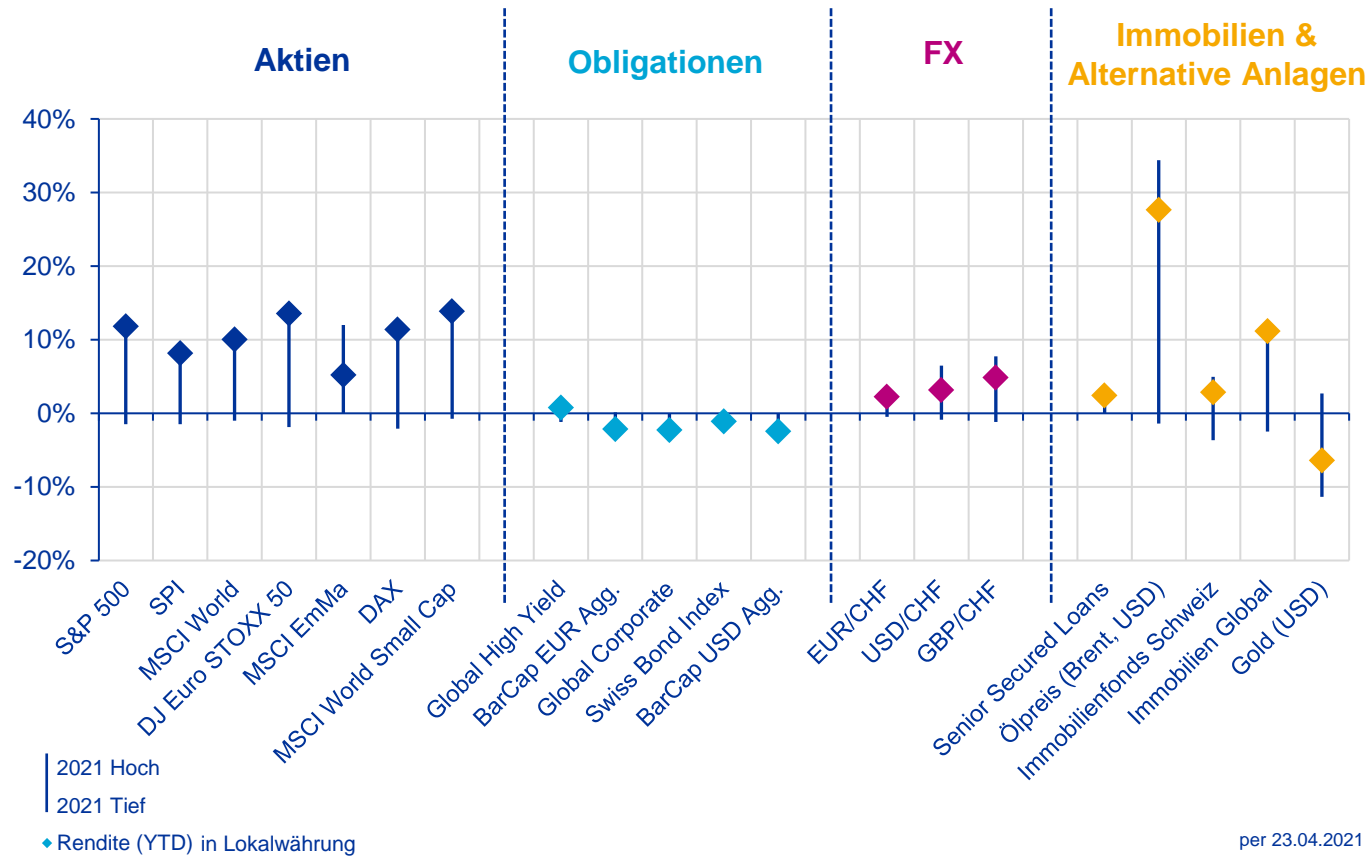
pro 100 Einwohner, in %



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

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn

Risikoreiche Anlagen profitieren vom aktuellen Umfeld



Entwicklung

- › Der starke Zinsanstieg, getrieben von aufkommenden Inflationsängsten im Februar und März, liess im April etwas nach.
- › Die Aktienmärkte kletterten in der Folge weiter in die Höhe. Zahlreiche Märkte verzeichnen seit Jahresbeginn zweistellige Zuwachsraten.
- › Angesichts der tiefen Zinsen und sich aufhellenden Konjunkturaussichten profitierten auch Immobilien und der Ölpreis.

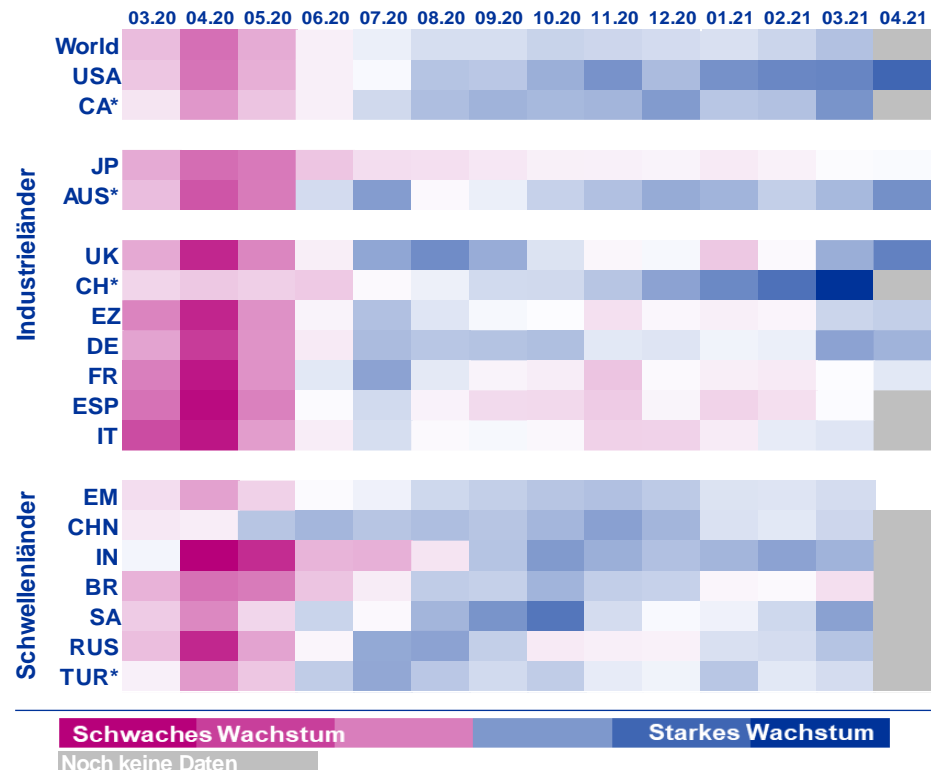
Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Makroökonomisches Umfeld: Zusammenfassung

Vorlaufende Daten deuten auf einen Wirtschaftsaufschwung

Einkaufsmanagerindizes

Umfrageergebnisse bei Unternehmen, welche einen Vorlauf auf die Konjunkturdynamik haben



Quellen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P. IHS, Markit
*Nur Daten für die Industrie vorhanden bzw. dargestellt

Baloise Market View, 26.04.2021



Konjunktur und Inflation

- › Die Einkaufsmanagerindizes (links) zeigen dass sich die **Weltwirtschaft** trotz Lockdowns anfangs Jahr gut gehalten hat. Die ersten Daten für April deuten auf einen weiteren Aufschwung hin.
- › Die aktuelle **Kern-Inflationsrate** (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) für Verbraucher liegt in den **USA** mit 1.4% unter dem 2%-Ziel der Notenbank. In **Europa** liegt die Rate bei 0.9% für die Eurozone und bei -0.4% für die **Schweiz**.
- › Konsensprognosen für die **Gesamtinflation** in Europa und den USA zeigen einen starken Anstieg der Teuerung für die nächsten Monate, gefolgt von einem Rückgang gegen Ende Jahr. Diese Dynamik lässt sich u.a. erklären durch Sondereffekte, wie z.B. starke Ölpreisschwankungen und einen erwarteten Konjunkturaufschwung im Sommer 2021, was zu temporären Engpässen auf der Angebotsseite führen kann. Mehr dazu [hier](#).



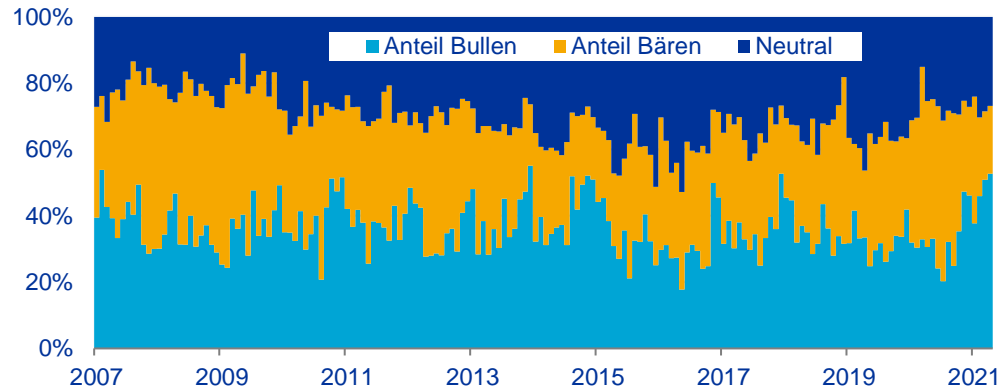
Geldpolitik

- › 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.
- › 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%.

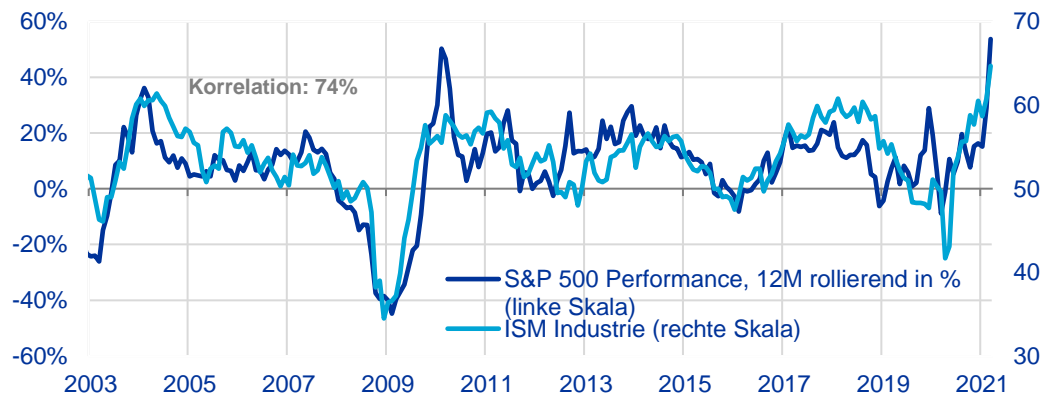
Finanzmarktumfeld: Aktien USA

Viel Optimismus, aber viel ist bereits in den Preisen enthalten

Stimmung der Börsianer



Aktienperformance ggü. Wirtschaftsentwicklung



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

Baloise Market View, 26.04.2021

- › Das aktuelle Konjunktur- und das Tiefzinsumfeld stellen stark positive Katalysatoren für die Aktienmärkte dar.
- › Dies stimmt viele Anleger sehr optimistisch. Eine Umfrage bei US-Privatanlegern zeigt, dass der Anteil positiv eingestellter Anleger (=Bullen) nahe einem Höchststand ist. Rund 53% der befragten Anleger gehen von steigenden Aktienpreisen in den nächsten 6 Monate aus (Grafik links oben).
- › Die Wirtschaftsdaten sind zwar besonders in den USA sehr stark, aber die Aktienmarktentwicklung nimmt bereits vieles davon vorweg (Grafik links unten). Aktuell deuten Konsensprognosen für die Entwicklung der amerikanischen Industrie, gemessen am ISM Industrie Index, auf keinen weiteren Anstieg im nächsten Monat. Die Luft nach oben für US-Aktien scheint somit begrenzt.

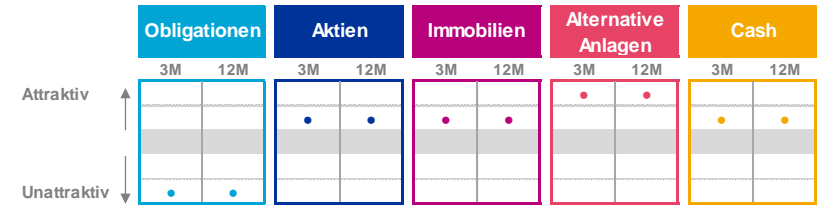
Konjunktur- und Finanzmarktausblick: Global

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: Der erwartete Konjunkturaufschwung und die stark expansive Zinspolitik der Notenbanken sprechen weiterhin für Aktien. Angesichts der hohen Bewertungen (besonders in den USA), dem weit verbreiteten Optimismus der Investoren und den wiederkehrenden Inflationsängsten sehen wir derzeit jedoch Korrekturrisiken. Wir bevorzugen daher eine neutrale Aktienquote im Einklang mit der Strategie für die meisten Regionen. Korrekturen bieten aber auch die Möglichkeit gezielt in zyklische und günstigere Titel und Märkte wie z.B. Schwellenländer-Aktien umzuschichten.

Obligationen: Wir gehen nach wie vor von einem langanhaltenden Tiefzinsumfeld aus, weshalb wir Obligationen insgesamt als unattraktiv erachten. Die US-Langfristzinsen sind seit Jahresanfang zwar deutlich angestiegen, aber wir erwarten keinen weiteren grösseren Anstieg mehr. Staatsanleihen sind daher nach wie vor unattraktiv und dienen im Portfolio primär als Stabilisator bei Marktverwerfungen. Die Kreditaufschläge von Unternehmensanleihen im Investment-Grade-Bereich sind im letzten Monat noch weiter gesunken. Wir gewichten Unternehmensanleihen daher neutral und sind hinsichtlich der Kreditselektion vorsichtig. Besonders im US-Dollar sind gewisse Ratingsegmente, wie z.B. BBB sehr teuer. Auch Sektoren, die besonders stark von der Coronakrise betroffen sind, weisen verglichen mit dem Vorkrisenniveau keine zusätzliche Kreditrisikoprämie mehr auf und dies trotz anhaltender Lockdowns und insbesondere in Europa eingeschränkter Mobilität (siehe [hier](#)).

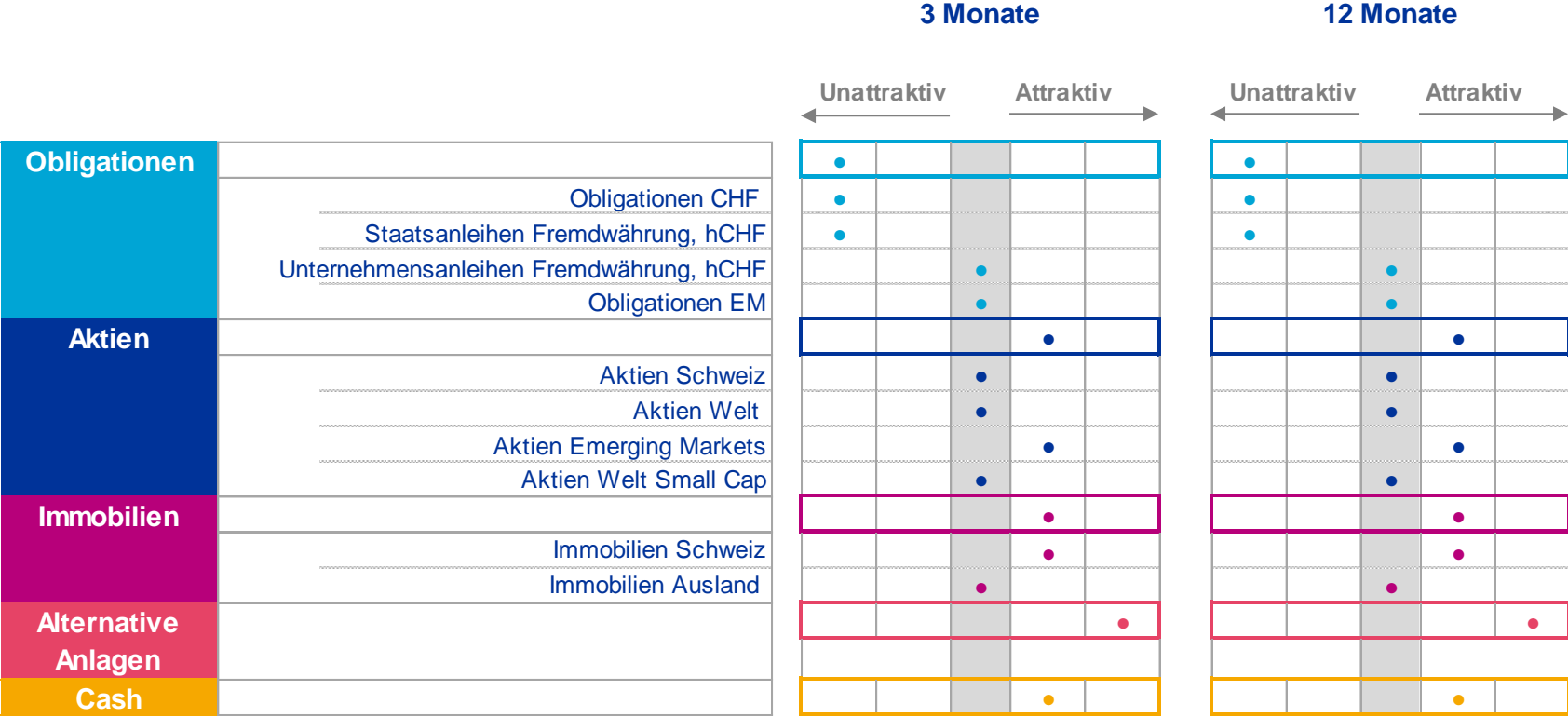
Immobilien: Besonders in der Schweiz gehen wir von einem länger anhaltenden Tiefzinsumfeld aus, was grundsätzlich positiv für den Immobilienmarkt ist. Bei Anlagestiftungen sind aktuell eher Opportunitäten zu finden als bei Immobilienfonds. Investoren sollten jedoch im Hinterkopf behalten, dass angesichts 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 attraktive Renditequellen finden. Im aktuellen Umfeld bieten z.B. Senior Secured Loans (SSL) zusätzlich zur Portfolio-Diversifikation eine vergleichsweise attraktive Verzinsung (Details [hier](#)). SSL sind zudem weitgehend immun gegenüber potenziell steigenden Zinsen, was diese zusätzlich attraktiv macht. Auch Wandelanleihen und Infrastrukturanlagen erachten wir aktuell als attraktive Segmente. Da wir in den nächsten Monaten mit teils volatilen Märkten rechnen, sehen wir zudem Gold als einen guten Portfolio-Stabilisator.

Cash: In Anbetracht des volatilen Marktumfelds ist kurzfristig trotz Negativzinsen eine erhöhte Liquiditätsquote angezeigt. Dies kann bei dann allfälligen Marktopportunitäten reduziert werden.

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark



Aktuelle Positionierung: ●; Vormonat: ○
 Quelle: Baloise Asset Management per 23.04.2021

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.