

Ausblick 2024

Auf der Suche nach
Qualität

Ausblick 2024

Auf der Suche nach Qualität

Wirtschaft

- Für 2024 ist mit unterdurchschnittlichem Wirtschaftswachstum zu rechnen.
- Wir erwarten einen weiteren graduellen Rückgang der Inflation in den USA und im Euroraum.
- Die Zentralbanken dürften nicht vor dem zweiten Halbjahr 2024 beginnen, die Zinsen zu senken.

Finanzmärkte

- An den Märkten ist im Jahresverlauf erhöhte Volatilität zu erwarten.
- Der Refinanzierungsbedarf von Unternehmen steigt in den kommenden Jahren an. Bei Unternehmensanleihen wird es daher zunehmend zu einer Differenzierung zwischen Emittenten mit guten Bonitätsprofilen und denjenigen mit schwächeren Bilanzen kommen.
- Bei den Aktien bevorzugen wir für 2024 Qualitätstitel mit hoher und nachhaltiger Profitabilität.

Risiken

- Eine geopolitische Eskalation und dadurch steigende Energiepreise könnten die Inflation erneut anheizen.
- Die US-Präsidentenwahlen im November 2024 werden weltweite Implikationen haben.
- Konjunkturell bestehen primär Risiken in Anbetracht der Wachstumsschwäche in China und der in vielen Ländern weiter steigenden Staatsverschuldung.

Weltwirtschaft: Unterdurchschnittliches Wachstum

Die US-Wirtschaft zeigte sich im Jahr 2023 trotz rekordhohen Finanzierungskosten überraschend resilient. Der starke Konsum der Haushalte, gestützt durch Überschussersparnisse aus der Pandemie, war die treibende Kraft dahinter. Dieser Effekt sowie auch diverse fiskalpolitische Stimulierungsmassnahmen werden jedoch 2024 auslaufen. Das Wachstum dürfte daher nur halb so stark ausfallen wie noch 2023.

Die europäische Wirtschaftsdynamik zeigte sich bereits 2023 deutlich schwächer. Insbesondere Deutschland, der einstige Wachstumsmotor der Eurozone, kam nicht vom Fleck. Die Folgen des Energiepreisschocks von 2022 und eine schwächere Auslandsnachfrage belasteten das verarbeitende Gewerbe. Gleichzeitig konnten die Löhne nicht mit der Teuerung Schritt halten, was die Kaufkraft der privaten Haushalte schmälerte. Dies sollte sich 2024 angesichts der tieferen Inflation ändern. Das höhere Realeinkommen dürfte 2024 den privaten Konsum stützen und in Europa zu einer leichten Erholung führen. Mit einem erwarteten BIP-Wachstum von leicht unter 1 Prozent sind die Aussichten für die Währungsunion aber weiterhin verhalten.

Für die Weltwirtschaft insgesamt ist für das Jahr 2024 wiederum mit einem unterdurchschnittlichen Wachstum zu rechnen.

Risiken

Gegen Ende 2023 sind die geopolitischen Risiken wieder in den Vordergrund gerückt. Diese werden auch 2024 von Bedeutung sein. Steigende Energiepreise aufgrund einer Eskalation im Nahen Osten könnten die Inflation wieder anheizen.

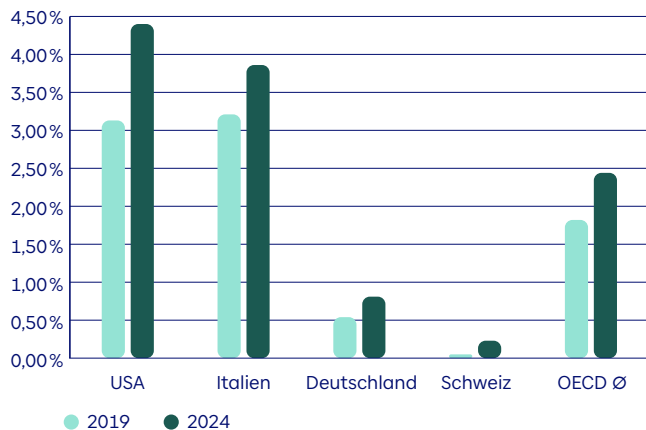
Die US-Präsidentenwahlen im November dürften nicht nur die amerikanische Innenpolitik prägen, sondern auch wichtige Impulse für die globale Geopolitik setzen. Bei einem Sieg der Republikaner ist z.B. mit deutlich weniger US-Hilfe für die Ukraine zu rechnen. Auch das Verhältnis zwischen den USA und China könnte sich in diesem Fall weiter verschlechtern.

Konjunkturell bestehen ebenfalls Risiken. Chinas Immobilienkrise bringt die strukturellen Probleme der Wirtschaft zutage. Anders als in früheren Krisen setzt die Regierung in Peking auf gezielte Massnahmen zur Ankurbelung der Wirtschaft. Der Erfolg ist bis jetzt jedoch verhalten. Eine starke Abschwächung in China würde das Weltwirtschaftswachstum deutlich dämpfen. Insbesondere Länder mit starken Handelsverflechtungen zu China, wie Australien, Südkorea und Chile, würden unter Druck geraten. Auch Europa ist diesbezüglich exponiert.

Höhere Zinsen bedeuten auch höhere Zinslasten für Haushalte, Unternehmen und Staaten. Insbesondere die Regierungen haben in den letzten Jahren ihre Verschuldung erhöht, unter anderem aufgrund der Pandemie. So dürften die Zinszahlungen der OECD-Länder im Durchschnitt von 1,8% des BIP im Jahr 2019 auf 2,4% im Jahr 2024 steigen. Der grösste Anstieg der Schuldenlast ist in den USA zu verzeichnen, aber auch die italienische Regierung gerät wieder stärker unter Druck. Die Diskussionen um die Staatsverschuldung und deren Tragfähigkeit dürften in den kommenden Jahren wieder zunehmen.

Zinszahlungen der Staaten nehmen zu

Nettozinszahlungen des Staates in Prozent des BIP



Quellen: Baloise, OECD per 23.11.2023

Zahlen im Überblick, in Prozent gegenüber Vorjahr

		2023	2024
Schweiz	BIP-Wachstum	0,8%	1,1%
	Inflation*	1,9%	1,4%
USA	BIP-Wachstum	2,3%	1,0%
	Inflation**	3,2%	2,3%
Eurozone	BIP-Wachstum	0,5%	0,7%
	Inflation*	3,2%	2,2%
China	BIP-Wachstum	5,2%	4,5%
	Inflation*	0,5%	1,8%

*Jahresendwert **Gemessen am Konsumdeflator

Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P. per 22.11.2023

Geldpolitik: Keine Zinssenkungen vor Mitte 2024

Nachdem die letzten zwei Jahre von steigenden Leitzinsen geprägt waren, dürften 2024 dank einer Entspannung bei der Inflationsentwicklung die Leitzinsen wieder gesenkt werden. Eine rasche Trendumkehr ist aber nicht zu erwarten.

Tiefere Inflation, aber noch nicht am Ziel

Im Jahr 2023 sind die Inflationsraten deutlich zurückgegangen. In der Eurozone beispielsweise sanken diese von über 8% im Januar auf unter 3% im Oktober. Dies ist auf Basiseffekte, tiefere Energiepreise und die Entspannung bei den Material- und Lieferengpässen zurückzuführen.

Für 2024 erwarten wir einen weiteren graduellen Rückgang der Inflationsraten in den USA und im Euroraum in Richtung 2%. Die erwähnten Effekte dürften aber nicht mehr dominieren und somit ist nicht mit einem raschen und starken Rückgang zu rechnen. Die dämpfende Wirkung höherer Zinsen dürfte sich vielmehr nur graduell bemerkbar machen.

In der Schweiz rechnen wir mit einem leichten Preisanstieg, sodass die Teuerung in der Schweiz zu Beginn 2024 wieder etwas über 2% betragen dürfte. Höhere Mieten, steigende Strompreise und die Mehrwertsteuererhöhung sind die Treiber dafür. Von einem signifikanten Anstieg der Inflationserwartungen ist jedoch nicht auszugehen, denn gegen Ende Jahr dürfte die Teuerung wieder etwas fallen.

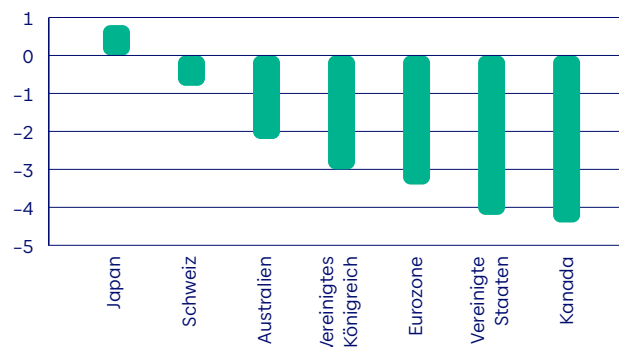
Leitzinsen vorerst auf hohen Niveaus

Für die Zentralbanken heisst das, dass sie in den nächsten Monaten nach wie vor ihre restriktive Politik verfolgen werden. Vor dem zweiten Halbjahr ist nicht mit Zinssenkungen zu rechnen, wenn sich die Wirtschaft wie erwartet entwickelt. Für das zweite Halbjahr werden aber bereits vier Zinssenkungen von der US-Notenbank erwartet. Analysten erwarten auch seitens der Europäischen Zentralbank mindestens drei Lockerungen.

Auch hier kommen die wirtschaftlichen Risiken zum Tragen (siehe Abschnitt «Weltwirtschaft»). Eine geopolitische Eskalation würde eher inflationär wirken und erste Zinssenkungen hinauszögern. Eine weitere Abschwächung der Weltwirtschaft, ausgelöst durch eine noch schwächere Nachfrage aus China, würde hingegen für frühere Zinssenkungen sprechen.

Erwartete Leitzinsveränderung bis Ende 2024

Anzahl Zinserhöhungen/-senkungen im Umfang von 25 Basispunkten gemäss Konsensprognosen



Quellen: Baloise, Bloomberg Finance L.P. per 23.11.2023

Anleihen: Refinanzierungsbedarf der Unternehmen - wenn die Uhr nicht für alle gleich schnell tickt

Nach der markanten Lockerung der Geldpolitik in den letzten 15 Jahren haben sich sowohl Staaten als auch Unternehmen stärker verschuldet. Dies war die richtige Strategie im Null- und Negativzinsumfeld, rächt sich jedoch zunehmend bei kurzfristiger Verschuldung im aktuellen Marktumfeld.

Die abrupte Anhebung der Leitzinsen durch die Notenbanken wirkt sich tendenziell negativ auf Margen von Unternehmen und somit auf die Qualität eines Kredites aus. Angesichts der geopolitischen Unsicherheit fordern Investoren zudem eine höhere Risikoprämie. Dies trifft insbesondere zyklische Sektoren (z.B. Automobilindustrie oder Gastronomie), Sektoren mit hoher Kapitalintensität (z.B. Versorger oder Telekommunikation) sowie generell Geschäftsmodelle mit hoher Fremdfinanzierung (z.B. Immobilien). Am globalen Anleihemarkt beobachten wir eine zunehmende Differenzierung nach Kreditqualität. Dies bedeutet, dass die Unterschiede bei den Kreditrisikoprämien zwischen Hochzinsanleihen und Unternehmen mit guter bis sehr guter Bonität sowie höheren Liquiditätspuffern grösser geworden sind.

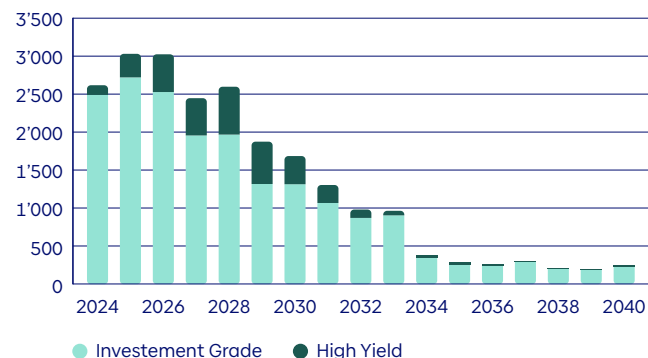
Die Mixtur, die es aktuell aus Investorensicht zu vermeiden gilt, lautet: Unternehmen mit einer hohen Schuldenlast und gleichzeitig einer konzentrierten Laufzeitenstruktur, schwachen operativen Mittelflüssen sowie wenig robusten Bilanzen. Sehr häufig trifft dies bei Hochzins-Emittenten zu, die naturgemäss eine hohe Verschuldung aufweisen. Hinzu kommt, dass zum Höhepunkt der Covid-Krise viele Hochzins-Emittenten im US-Markt Leveraged Loans mit variablen Kreditkosten aufgenommen haben. Es verwundert daher nicht, dass Kreditanalysten und Rating-Agenturen¹ die globalen Ausfallraten bis in das erste Halbjahr 2024 weiter steigen sehen.

Wie schnell tickt die Schuldenuhr? Bei Unternehmen aus dem Investment-Grade-Segment ist der Spielraum grösser. Sie können sich am Kapitalmarkt häufiger und auch für längere Laufzeiten refinanzieren sowie notfalls Vermögen aus der Bilanz veräussern.

Zentral bleibt aber auch hier eine fundierte Kreditanalyse. Typischerweise geschieht dies mit definierten Kriterien wie beispielsweise dem Zinsdeckungsgrad. Dieser zeigt, wie gut ein Unternehmen in der Lage ist, seine Zinszahlungen aus den Gewinnen zu decken². Wir achten ebenso auf die Verteilung der Schuldenlast («je länger über die Jahre verteilt, desto besser»). Hier stehen die Ampeln für Investment-Grade-Emittenten derzeit auf Grün. Bei Hochzins-Schuldern hingegen stehen die Ampeln bei grösseren Schuldern zunehmend auf Orange, bei kleineren oft schon auf Rot. Der kurzfristige Refinanzierungsbedarf ist für 2024 und die Folgejahre hoch bis sehr hoch (siehe Grafik) und die Margen kommen mit den steigenden Finanzierungskosten weiter unter Druck.

Fälligkeitsprofil von Anleihen nach Ratingklassen in Hartwährungen*

in Mrd. CHF



*Anleihen in USD, EUR, GBP und CHF mit vorhandenem Kreditrating und ausstehendem Volumen von > CHF 100 Mio.

Quelle: Ratingmonitor per 17.11.2023

Sind Hochzinsanleihen vor diesem Hintergrund unattraktiv? Nein, im Gegenteil, im aktuellen Umfeld werden Ausfallrisiken wieder besser entschädigt. Dies hat in der Vergangenheit typischerweise auf einen guten Investitionszeitpunkt hingedeutet. Wir bevorzugen dabei Investment-Grade-Unternehmen sowie Hochzins-Emittenten mit einem Kreditrating von mindestens BB-. Dort ticken die Uhren verlässlich und die (Vorlauf-)Zeit für Refinanzierungen am Markt erachten wir auch bei schwierigen Märkten als ausreichend.

Fazit: Wir erwarten für das Jahr 2024 eine noch grössere Differenzierung zwischen Emittenten mit guten Bonitätsprofilen und denjenigen mit schwächeren Bilanzen.

¹ Credit Benchmark (2023): Default Rate Forecast for Q3 2024: US and UK Speculative Grade Corporates, URL: [https://www.credit-benchmark.com/default-rate-forecast-for-q3-2024-us-and-uk-speculative-grade-corporates/#:-:text=S%26P%20will%20report%20provisional%20Q3,4.25%25\)%%20by%20Q2%202024%2C](https://www.credit-benchmark.com/default-rate-forecast-for-q3-2024-us-and-uk-speculative-grade-corporates/#:-:text=S%26P%20will%20report%20provisional%20Q3,4.25%25)%%20by%20Q2%202024%2C) [16.08.2023] sowie Fitch Ratings (2023): U.S. HY Bond Defaults to Rise, Despite Dip in Concern Lists, URL: <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/us-hy-bond-defaults-to-rise-despite-dip-in-concern-lists-14-06-2023> [14.06.2023]

² Diese Verhältniszahl besteht aus dem Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) geteilt durch die zu bezahlenden Bruttozinsen. Für Investment-Grade-Emittenten wird regelmässig ein EBITDA-Multiple von fünf oder höher erwartet («je höher, desto besser»). Derzeit wird der genannte Schwellenwert bei Investment-Grade-Unternehmen gut erfüllt, ist aber im ersten Halbjahr 2023 rückläufig gewesen.

Aktien: Zinsentwicklung als Risiko, aber auch als Chance

Die Zinsentwicklung ist der wichtigste Risikofaktor, aber auch die grösste Chance für die weitere Entwicklung der Aktienmärkte im neuen Jahr. Die höheren Refinanzierungskosten setzten die Profite der Unternehmen unter Druck. Die wichtigsten Zentralbanken dürften ab der zweiten Jahreshälfte beginnen, ihre Leitzinsen zu senken. Diese geldpolitische Wende würde die schrumpfenden Gewinne und Margen der Unternehmen und somit die Aktienkurse stützen. Wie schnell und stark die Zentralbanken schlussendlich die Leitzinsen senken werden, ist jedoch unsicher.

Wir gehen daher für das 2024 von volatilen Aktienmärkten aus, die sich seitwärts bis leicht positiv entwickeln sollten. Trotz Wachstumsverlangsamung sehen wir den US-Markt wegen der erwarteten Unternehmensgewinne im Vergleich zu anderen Märkten als besser positioniert an. Im verhaltenen Wachstumsumfeld dürfte auch der Schweizer Aktienmarkt seine Krisenresistenz wieder unter Beweis stellen. Für die Aktienmärkte der Eurozone erwarten wir hingegen wegen der anhaltenden Wachstumsschwäche ein schwieriges 2024, was sich in den nächsten Quartalen in schrumpfenden Unternehmensgewinnen widerspiegeln dürfte.

Wir bevorzugen im nächsten Jahr weiterhin Qualitätstitel mit hoher Profitabilität. In Europa präferieren wir zudem defensivere Aktien, in den USA würden wir übermässig hoch bewertete Titel meiden. Vorsicht ist insbesondere bei den sogenannten «glorreichen Sieben» angebracht (Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta Platforms und Tesla). Diese Titel waren im Jahr 2023 für nahezu den gesamten Zuwachs im US-Aktienmarkt verantwortlich und alle haben zweierlei gemeinsam: Sie sind führend in ihrer Branche und haben eine hohe Gewichtung in kapitalgewichteten Indizes.

Der Kurserfolg dieser Schwergewichte hat in den letzten Jahren einen Konzentrationsprozess in Gang gesetzt. Dieser bewirkt, dass immer weniger Titel für die Rendite eines Aktienindex verantwortlich sind. Als Konsequenz davon sinkt der Diversifikationseffekt und die Volatilität steigt an. Dieses Konzentrationsphänomen lässt sich durch ein Konzentrationsmass, den sogenannten Herfindahl-Hirschman-Index, messen (siehe Grafik). Von den rund 1'500 Aktien im MSCI-Welt-Index sind aktuell lediglich ca. 120 (8%) Treiber der Wertentwicklung. Die Geschichte lehrt uns aber, dass solche Schwergewichte nicht ewig überdurchschnittlich performen und dass auf Phasen grosser Überrendite oft volatile Phasen mit ebenso grosser unterdurchschnittlicher Rendite folgen können.

Effektive «renditerelevante» Aktien im MSCI-Welt-Index

Effektive Anzahl Aktien nach dem normierten Herfindahl-Hirschman-Index



Quellen: MSCI, Baloise

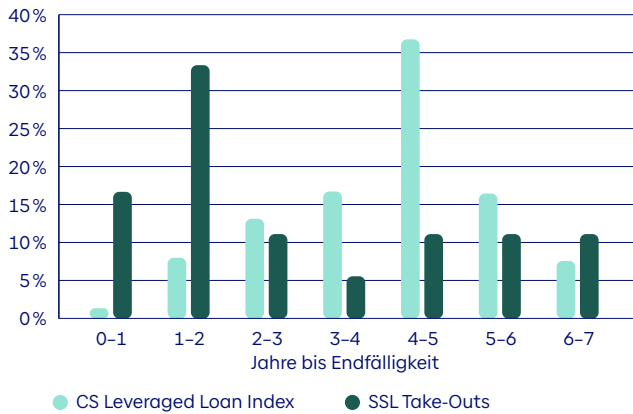
Private Assets: Verschiebung vom Senior-Secured-Loans in den Direct-Lending-Markt

Das ausstehende Volumen an US Senior Secured Loans (SSL) hat im Jahr 2023 abgenommen, was auf verschiedene Gründe zurückzuführen ist. Einer der Hauptgründe ist folgender: Im Jahr 2023 verliessen zahlreiche Unternehmen den SSL-Markt (Senior Secured Loans) und nahmen am privaten Kreditmarkt (Corporate Direct Lending) Fremdkapital auf. Wandern nun «schwache» Unternehmen aus dem SSL-Markt ab, da diese sich bei den höheren Zinsen nicht refinanzieren können? Verschieben sich durch diesen Abwanderungstrend höhere zukünftige Ausfallraten vom SSL-Markt zum Corporate-Direct-Lending-Markt? Was sind die Folgen für Investoren in den Anlageklassen SSL und Corporate Direct Lending?

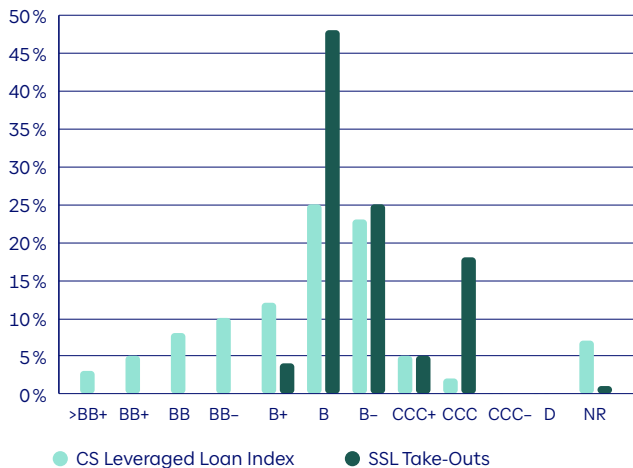
Eine Analyse der 18 grössten US-Transaktionen («SSL Take-Outs») der Jahre 2022 bis 2023 ergibt Folgendes:

- Es ist keinesfalls so, dass nur schwache Unternehmen dem SSL-Markt den Rücken kehren. Die Kredit-Ratings sind breit gestreut.
- Allerdings hätten sich einige der Unternehmen mit ausstehenden CCC-eingestuften SSL in den nächsten zwei Jahren refinanzieren müssen. Im gegenwärtigen Umfeld wäre dies schwierig gewesen. Für diese Unternehmen war die Möglichkeit, sich im Privatmarkt zu refinanzieren, daher sehr willkommen.
- Der Abwanderungstrend könnte dazu führen, dass die Ausfallraten am SSL-Markt weniger hoch ausfallen. Aber es ist kein eindeutiges Bild zu erkennen, weswegen wir annehmen, dass dieser Effekt nur marginal ausfallen wird.

Endfälligkeit der Loans



Ratings



In % des ausstehenden Nominalwerts.

Quellen: Bloomberg, Credit Suisse, eigene Berechnungen per 31.10.2023

Dies hat folgende Implikationen für Investoren in SSL und Corporate Direct Lending:

- Der beobachtbare Abwanderungstrend einiger Unternehmen vom reiferen SSL- in den jüngeren Corporate-Direct-Lending-Markt ist das Resultat einer Optimierung ihrer Finanzierungsstruktur. Die beiden Märkte – SSL und Corporate Direct Lending – sind komplementär und es findet keine systematische Verdrängung statt.
- Diesen Trend gilt es allerdings weiter zu beobachten, um die Verschiebung der Schuldnerqualität besser zu verstehen.
- Immer wenn sich Disruptionen in Märkten abzeichnen, eröffnen sich für «gute» Manager Chancen – während es für «schwächere» Manager schwierig wird. Der Wichtigkeit der sorgfältigen Manager-Selektion kommt daher eine noch grössere Bedeutung zu.

Immobilien Schweiz

Die Zinsentwicklung und die damit verbundene Neu-beurteilung der Risikoprämien für Immobilien wird auch im kommenden Jahr im Fokus von Immobilieninvestoren stehen. Aufgrund der tendenziell steigenden Mieterträge, insbesondere aus dem Wohnsegment, dürften die Einkommensrenditen der Liegenschaften aber auch im Jahr 2024 attraktiv bleiben.

Die Zuwanderung wird voraussichtlich weiterhin auf hohem Niveau bleiben. Diese wie auch der steigende Wohnflächenbedarf pro Einwohner dürften einen positiven Einfluss auf die Nachfrage nach Mietwohnungen ausüben. Dieser steht eine weiterhin stagnierende Bautätigkeit gegenüber. Die höheren Zinsen wie auch die zunehmende Regulierung und die Langwierigkeit von Bewilligungsprozessen machen sich auf der Angebotsseite negativ bemerkbar. Die Angebotsmieten dürften daher weiter ansteigen.

Der Büroflächenmarkt an peripheren Lagen kommt weiter unter Druck, was tiefere Mietzinse nach sich zieht. Dies als Folge des reduzierten Wirtschaftswachstums und der zunehmenden Homeoffice-Angebote der Firmen. An Zentrums-lagen wie Zürich, Basel, Bern und Genf wird mit stabilen Mietzinsen gerechnet.

Verkaufsflächen an peripheren Lagen bleiben unter Druck, was sich einerseits negativ auf die Preise auswirkt, andererseits die Eigentümer auch dazu bewegt, die Flächen umzunutzen.

Trend: Nachhaltigkeit

Ein weiteres Fokusthema der Immobilieninvestoren ist weiterhin die Nachhaltigkeit, bei direkt gehaltenen Immobilien insbesondere, wie deren Energieverbrauch reduziert und die Liegenschaften gemäss den regulatorischen Vorgaben CO₂-neutral saniert werden können. Es gilt, Objektstrategien zu entwickeln, welche den ökologischen wie auch den ökonomischen Kriterien Rechnung tragen.

Auch bei indirekten Immobilieninvestments nimmt der Anspruch an die Nachhaltigkeit der Produkte laufend zu. Im Fokus steht dabei die Schaffung von Transparenz und damit Vergleichbarkeit der einzelnen Produkte. Die Transparenz wird einerseits durch Benchmarks wie dem «Global Real Estate Sustainability Benchmark» (GRESB), welcher neben dem Ressourcenverbrauch eines Portfolios (Environment) auch die soziale Nachhaltigkeit (Social) und die verantwortungsvolle Unternehmensführung (Governance) beurteilt, sichergestellt. Andererseits nimmt auch die Regulierung im Bereich der Nachhaltigkeit zu. Die Asset Management Association Switzerland (AMAS) verlangt

ab dem Jahr 2024 die Publikation von umweltrelevanten Kennzahlen wie Energieverbrauch und -intensität.

Implikationen für das Portfolio

Dank rückläufigen Zinsen erwarten wir 2024 für die wichtigsten Anlagekategorien von gemischten Portfolios zumindest moderat positive Gesamtperformances.

Mit dem Ende des Tiefzinsumfeldes hat sich der bis dahin zwangsläufige Fokus der Anleger auf Aktien und Immobilien wieder in Richtung Obligationen verschoben. Verschiedene Zinskurven erklimmen 2023 nicht nur im Bereich kürzer Laufzeiten lange nicht mehr gesehene Höchstsätze.

Ein deutliches Untergewicht insbesondere in qualitativ hochstehenden Obligationen erscheint daher auch dank perspektivisch sinkenden Absicherungskosten nicht mehr angebracht. Natürlich bleibt zu berücksichtigen, dass die Volatilität im Obligationenmarkt nach wie vor überdurchschnittlich hoch ist. Auch ein stagflationäres Szenario, beispielsweise ausgelöst durch eine kriegerisch bedingte Erdölkrise, ist 2024 nicht gänzlich auszuschliessen.

Etwas unsicherer präsentiert sich im Zuge der konjunkturellen Abkühlung und der neuen Zinslage die Situation hinsichtlich Aktien und Immobilien.

Dank insgesamt fairen Bewertungen und bislang eher zurückhaltenden Investoren erachten wir das Risiko für starke Kurseinbrüche nicht als überdurchschnittlich hoch und sind darum in Aktienanlagen nur leicht untergewichtet (Details im Abschnitt «Aktien»). Natürlich gilt es, Systemrisiken im Zuge der äusserst rasch gestiegenen Zinsen und der Auswirkungen auf Staatsschulden, die Bankenstabilität und Unternehmensinsolvenzen im Auge zu behalten.

Mit dem prognostizierten Ende des Zinsanstiegs und den im Ausland deutlichen, in der Schweiz nur verhalten ausgefallenen Abwertungen ergeben sich auch im Bereich der Immobilienanlagen wieder Opportunitäten. Insbesondere in der Schweiz stimmen die Fundamentaldaten für den Immobilienmarkt weiterhin positiv und wir setzen in dieser Anlagekategorie punktuell taktische Übergewichte.

Die Renditeerwartungen der verschiedenen Anlagesegmente sind mit dem Zinsanstieg insgesamt zusammengedrückt, was die breite Berücksichtigung von Anlageklassen empfehlenswert macht. Gleichzeitig sehen wir die Chance und die Notwendigkeit, Schwankungen der Anlagekategorien verstärkt mit taktischen Positionierungen auszunutzen und Portfolios temporär gegen Risiken mit effizienten Absicherungsstrategien abzusichern.

Redaktion

Melanie Rama

Senior Economist, Investment Strategy
melanie.rama@baloise.com

Samuel Müller

Portfoliomanager Private Assets
samuel.mueller@baloise.com

Lukas Staehelin

Portfolio Manager Real Estate
lukas.staehelin@baloise.com

Dominik Schmidlin

Head Investment Strategy
dominik.schmidlin@baloise.com

Cédric Willi

Senior Portfoliomanager Fixed Income
cedric.willi@baloise.com

Andreas Bertschi

Senior Portfolio Manager Multi Assets
andreas.bertschi@baloise.com

Dominik Sacherer

Portfoliomanager Fixed Income
dominik.sacherer@baloise.com

Philippe Oster

Senior Portfoliomanager Fixed Income
philippe.oster@baloise.com

Baloise Asset Management AG

Aeschengraben 21, 4002 Basel
baloise.ch

Erscheinung

Redaktionsschluss: 23. November 2023

Disclaimer

Die 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 nicht zur 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.

Die SIX Swiss Exchange AG (SIX Swiss Exchange) ist die Quelle des Swiss Market Index (SMI) 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 aus (sowohl aus fahrlässigem als auch 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 SMI oder dessen Daten. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt.