

Baloise Market View

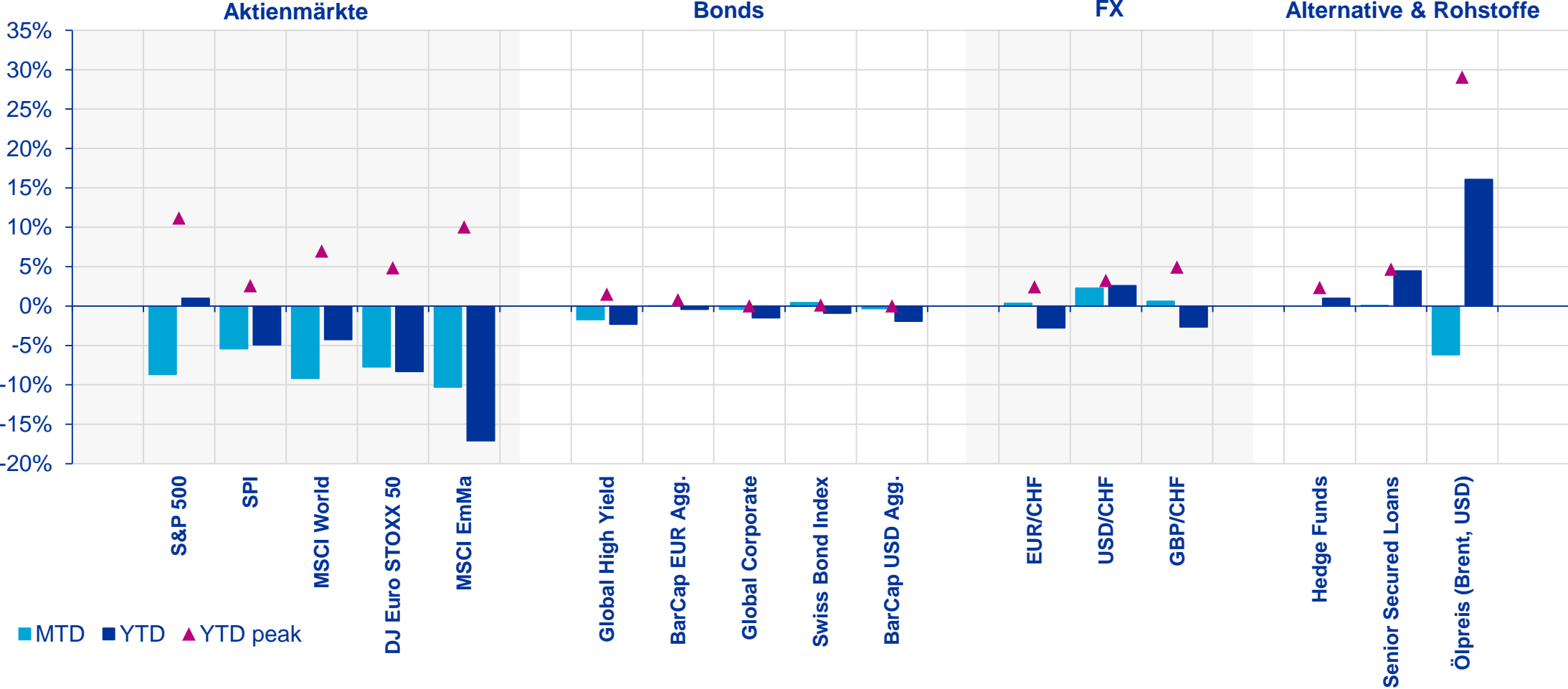
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen



29.10.2018

Performancerückblick

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn in Lokalwahrung per 26.10.2018

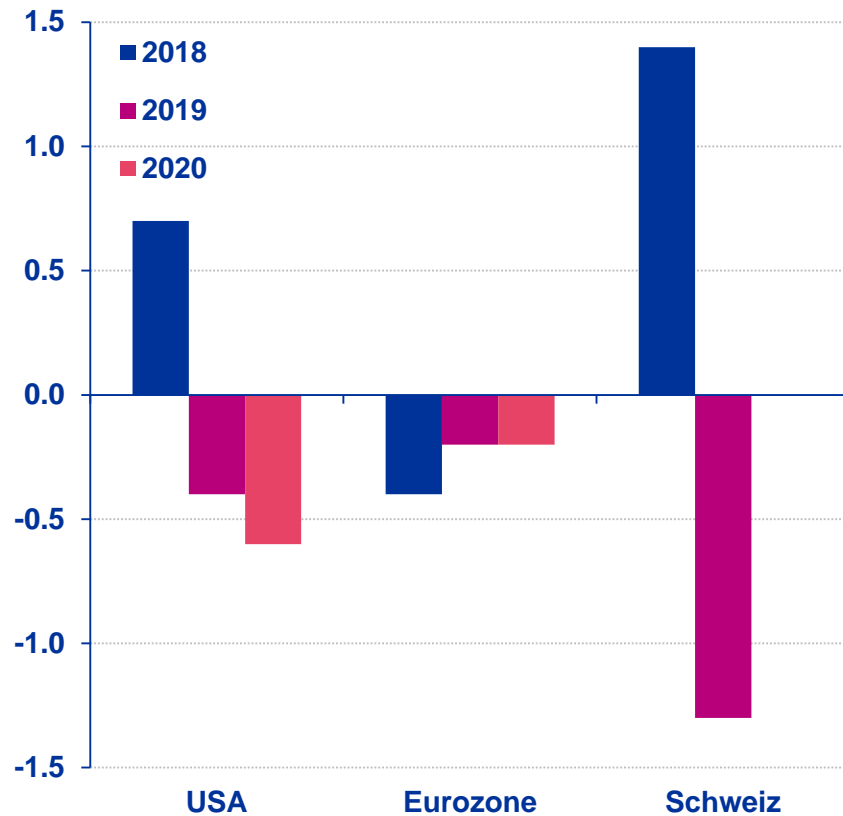


Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

Baloise Market View: Makroökonomisches Umfeld

Das Ende der aktuellen Expansionsphase rückt näher

BIP-Wachstumsraten (Δ vs. Vorjahr in %)



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

Wachstum

- › Wie in der Grafik links erkennbar wird, gehen die aktuellen Konsensprognosen von einer **graduellen Wachstumsabschwächung** in den kommenden Jahren aus. Während die **USA** und die **Schweiz** im Vergleich zu 2017 noch ein deutlich **höheres Wachstum** aufweisen, ist in **Europa** die **Trendwende** bereits dieses Jahr **eingetreten**.
- › Unsicherheitsfaktoren wie der **Handelskrieg**, die **steigenden US-Zinsen** und der **stärkere US-Dollar**, die **Abschwächung in China** sowie die **Budgetdiskussionen** zwischen **Italien** und der EU stellen aktuell die **Hauptrisiken** dar.

Inflation

- › Das von der amerikanischen Notenbank **FED** bevorzugte Inflationsmass, der Kern-Konsumdeflator liegt derzeit mit 2.0% exakt auf ihrem 2%-Ziel.
- › Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation 0.9% und in der **Schweiz** lediglich 0.4%. Die Gesamtinflation, welche auch die volatilere Energie- und Nahrungsmittelpreisentwicklung beinhaltet, liegt bei 2.1% in der Eurozone respektive 1.0% in der Schweiz.

Geldpolitik

- › Die **amerikanische Notenbank** dürfte ungeachtet oder gerade wegen der Aussagen von Präsident Trump einen **vierten Leitzinsschritt** im Dezember vornehmen.
- › Im **Euroraum** und der **Schweiz** sind erst im zweiten Halbjahr 2019 Leitzinserhöhungen zu erwarten.

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark

Makroökonomisches Umfeld:

- › In unserem Basisszenario gehen wir von einer graduellen Abschwächung der Konjunkturdynamik aus
- › Zinserhöhungszyklus in den USA intakt, in Europa für einige Staaten weiterhin zu expansive Geldpolitik

Taktische View:

- › **Aktien:** Kurzfristig ist eine Erholung möglich, aber auf Jahressicht rechnen wir in Erwartung einer sich abschwächenden Wachstumsdynamik mit tieferen Kursen
- › **Obligationen:** Weitere Verflachung der Zinskurve in den USA, Trend zu steigenden Zinsen weiterhin intakt
- › **Immobilien:** nach wie vor attraktiv, aber zunehmende Selektivität ratsam
- › **Cash:** Liquiditätshaltung bei Negativzinsen tendenziell unattraktiv

	3M	12M
Aktien	=	-
Obligationen	=	-
Immobilien	+	+
Cash	-	-

Baloise Market View: Im Detail

Positionierung gegenüber Benchmark

Anlageklasse		3M	12M	
Obligationen	Staatsanleihen (10J-Laufzeit)	CHF	=	-
		EUR	=	-
		USD	- (=)	-
	Unternehmensanleihen (Kreditaufschläge)	CHF	=	-
		EUR	=	-
		USD	- (=)	-
Cash	CHF	-	-	
Aktien	CH	=	- (=)	
	Euro- raum	=	- (=)	
	USA	=	- (=)	
	EmMa	= (+)	- (=)	
Alternative	Senior Secured Loans			+
	Private Equity			=
	Immobilien	CH	+	+

› Die aktuelle Unsicherheit hat die Kurse sicherer Staatsanleihen ansteigen lassen. Der Markt rechnet über die nächsten zwölf Monate mit drei weiteren Leitzinsschritten der amerikanischen FED, was zu einer weiteren Verflachung der US-Zinskurve führen dürfte. In Europa dürfte die Budgetdiskussion zwischen der EU und Italien für erhöhte Volatilität sorgen, insbesondere falls die Renditen auf italienischen Staatsanleihen nochmals deutlich ansteigen sollten.

› Der fortgeschrittene Kreditzyklus (insb. USA) und die Verringerung der Anleihekäufe durch die Notenbanken dürften mittelfristig nebst dem allgemeinen Zinsniveau auch die tiefen Kreditaufschläge auf Unternehmensanleihen ansteigen lassen.

› Kurzfristig kann eine höhere Liquiditätsposition je nach Portfoliokontext sinnvoll sein. Aufgrund der Negativzinsen sollte aber die Liquidität in CHF längerfristig tief gehalten werden.

› Die jüngsten Marktrückschläge haben die Nervosität deutlich ansteigen lassen und zahlreiche Marktteilnehmer zu einer Risk-off-Positionierung veranlasst. Als mögliche Auslöser können das Bewusstsein, dass die Endphase des aktuellen Zyklus näher rückt, die restriktiver werdende Geldpolitik sowie die zurückhaltenden Ausblicke zahlreicher Unternehmen im Rahmen der Publikation ihrer Quartalszahlen gepaart mit der Situation in Italien und China angeführt werden.

› Wir gehen kurzfristig nicht von deutlich weiter sinkenden Kursen aus, zumal die Fundamentaldaten nach wie vor relativ robust sind. Auf 12-Monatssicht rechnen wir jedoch mit erhöhter Volatilität aufgrund der sich abzeichnenden Wachstumsverlangsamung.

› Senior Secured Loans sind eine der wenigen Anlageklassen, welche seit Jahresbeginn mit einer positiven Performance aufwarten können. Die Ausfallrate liegt mit 1.5% nach wie vor unterhalb des langjährigen Schnitts von 3%. Aufgrund des fortgeschrittenen Kredit- und Konjunkturzyklus erwarten wir in den kommenden zwölf Monaten einen moderaten Anstieg der Ausfallraten.

› Immobilienanlagen bleiben eine attraktive Renditequelle im anhaltenden Tiefzinsumfeld. Eine gewisse Selektivität und Vorsicht ist in Anbetracht der Marktsituation jedoch ratsam.

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.