

# Baloise Market View

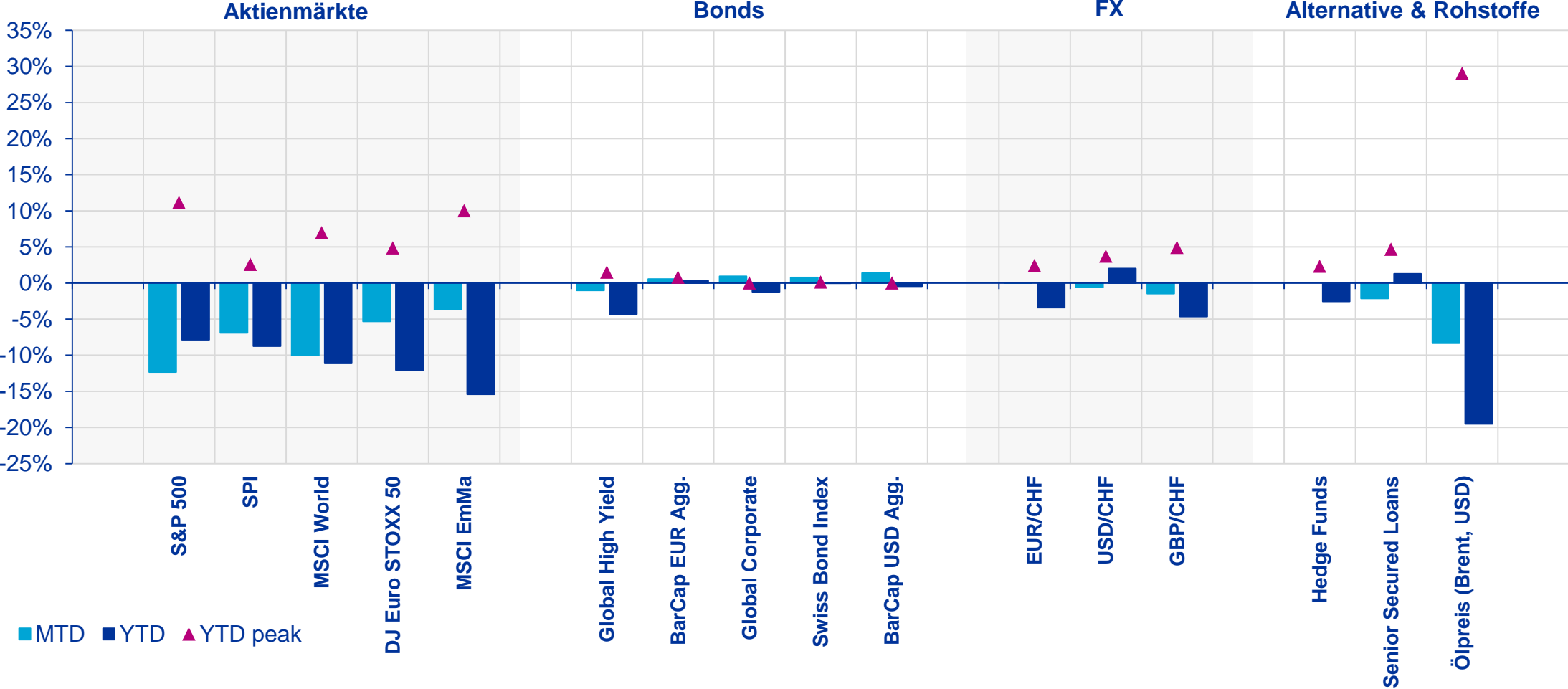
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen



21.12.2018

# Performancerückblick

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn in Lokalwahrung per 21.12.2018



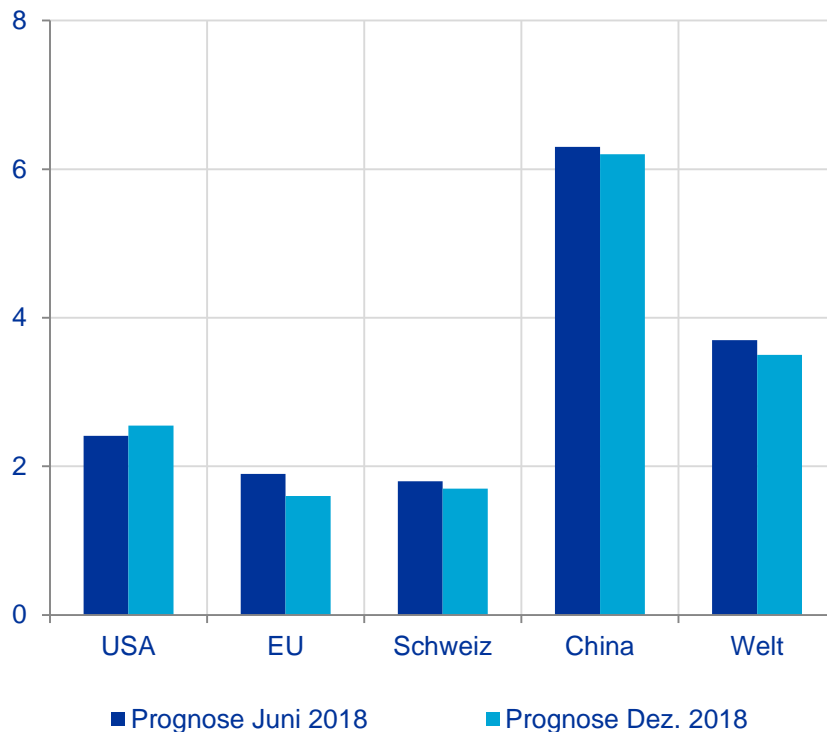
Quelle: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

# Baloise Market View: Makroökonomisches Umfeld

## Schwächeres Wachstum für 2019 erwartet

### Wachstumsprognosen 2019

Bloomberg Konsensprognosen  
Jahresveränderung in %



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

Baloise Market View, 21. Dezember 2018

#### Wachstum

- › Die Abkühlung der globalen Konjunkturdynamik setzt sich zwar fort, in den kommenden Monaten erwarten wir aber eine Stabilisierung.
- › Die Analysten wie auch die Notenbanken revidieren ihre BIP-Prognosen für 2019 nach unten. Nur für die USA wurden die Prognosen leicht angehoben.
- › Die **italienische** Regierung und die EU konnten sich zwar auf ein Haushaltsbudget einigen, aber politische Risiken rund um den **Handelskrieg** und den **Brexit** bleiben bestehen.

#### Inflation

- › Das von der **amerikanischen** Notenbank bevorzugte Inflationsmass, der Kern-Konsumdeflator liegt derzeit mit 1.9% nahe ihrem 2%-Ziel.
- › Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation 1.0% und in der **Schweiz** lediglich 0.2%. Die Gesamtinflation, welche auch die volatilere Energie- und Nahrungsmittelpreisentwicklung beinhaltet, liegt bei 1.9% in der Eurozone und bei 0.9% in der Schweiz.
- › In den nächsten Monaten wird kein signifikanter Anstieg erwartet.

#### Geldpolitik

- › Die **amerikanische Notenbank** erhöhte, wie erwartet, am 19. Dezember die **Leitzinsen** auf ein Zielband von 2.25-2.50%.
- › Im **Euroraum** und der **Schweiz** sind weiterhin erst im zweiten Halbjahr 2019 Leitzinsschritte zu erwarten. Die europäische Zentralbank (EZB) beendet jedoch ihr Wertschriftenkaufprogramm. Ab 2019 werden nur noch die Rückflüsse aus den Tilgungen wieder angelegt. Die Bilanz der EZB wird daher vorerst noch konstant bleiben.

# Baloise Market View: Im Überblick

## Positionierung gegenüber Benchmark

### Makroökonomisches Umfeld:

- › Zyklische Abschwächung der Konjunkturdynamik setzt sich fort
- › Die Zentralbanken entnehmen den Finanzmärkten Liquidität und der graduelle Zinserhöhungszyklus in den USA ist weiterhin intakt. In Europa sind Leitzinserhöhungen erst im zweiten Halbjahr 2019 zu erwarten.

### Taktische View:

- › **Aktien:** Angesichts der nachlassenden Konjunkturdynamik, den politischen Risiken, den steigenden Zinsen und der sinkenden Liquidität bleiben die Aktienmärkte anfällig
- › **Obligationen:** Trend zu mittelfristig steigenden Zinsen weiterhin intakt
- › **Immobilien:** Bei direkten Immobilienanlagen ist zunehmende Selektivität ratsam, Immobilienfonds bleiben unter Druck
- › **Cash:** Liquiditätshaltung bei Negativzinsen tendenziell unattraktiv je nach Portfoliokontext aber durchaus berechtigt

	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 US-Notenbank revidierte im Dezember ihre Markteinschätzung und sieht anstelle der drei Schritte, die im letzten Quartal kommuniziert wurden, nur noch zwei Zinserhöhungen für 2019 vor. Auch das langfristige, neutrale Zinsniveau wird nun tiefer eingeschätzt. Wir erwarten daher für die Rendite von 10-jährigen US-Staatsanleihen einen geringeren Anstieg über zwölf Monate.

› Der fortgeschrittene Kreditzyklus und die Verringerung der Anleihekäufe durch die Notenbanken dürften mittelfristig, nebst dem allgemeinen Zinsniveau, auch die Kreditaufschläge auf Unternehmensanleihen weiter 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.

› Aufgrund der anhaltenden Volatilität und den starken Kursrückschlägen sowie aufgrund der Tatsache, dass die meisten Analytiker nach wie vor nicht mit einer bevorstehenden Rezession rechnen erscheint kurzfristig eine Gegenbewegung wahrscheinlich.

› Die in der Vergangenheit stützenden Faktoren, wie die starke Konjunkturdynamik und die ultra-expansive Geldpolitik lassen jedoch nach und Risiken, vor allem politischer Natur bleiben bestehen, weshalb wir über die nächsten zwölf Monate mit etwas tieferen Kursen rechnen.

› Die allgemeine Risikoaversion bei den Investoren führte zu hohen Kapitalabflüssen bei Senior Secured Loans Anlagen, was sich stark auf die Performance ausgewirkt hat. Mittelfristig sehen wir jedoch die Chancen für eine Erholung als intakt an.

› Direkte Immobilienanlagen sind eine attraktive Renditequelle im anhaltenden Tiefzinsumfeld, Selektivität wird aber zunehmend wichtig. Immobilienfonds bleiben tendenziell unter Druck.

**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.