

Baloise Market View

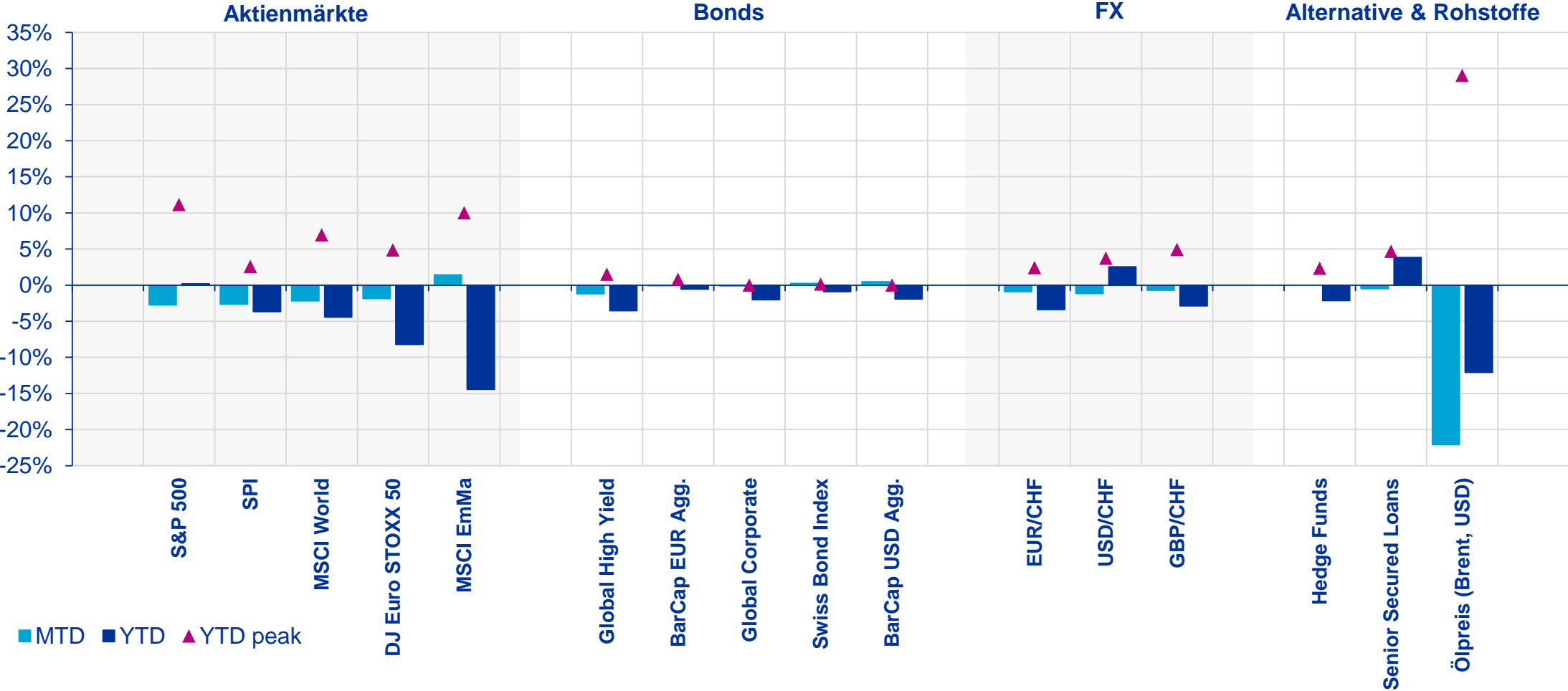
Aktuelle Konjunktur- und Finanzmarkterwartungen



23.11.2018

Performancerückblick

Finanzmarktentwicklung seit Jahresbeginn in Lokalwahrung per 23.11.2018



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

Baloise Market View: Makroökonomisches Umfeld

Viele politische Ereignisse in Sicht, aber wenig Klarheit zu erhoffen

| Kalenderwoche | Dez. | | | | |
|--|-------------|----|-------------|-------------|----|
| | 48 | 49 | 50 | 51 | 52 |
| G20-Gipfel | ▲ 30.11. | | | | |
| Zinsentscheid: EZB | | | ▲ 13.12. | | |
| Zinsentscheid: SNB | | | ▲ 13.12. | | |
| Zinsentscheid: Fed | | | | ▲ 19.12. | |
| Abstimmung über die Brexit-Vorlage im britischen Parlament | | | | | |
| Budgetdiskussionen zwischen Italien und der EU | | | | | |

Wachstum

- › Die globale Konjunkturlage bleibt robust, aber vielerorts ist eine Abkühlung der Wachstumsdynamik erkennbar.
- › Der **Handelskrieg**, die **steigenden US-Zinsen**, die **Budgetdiskussionen** zwischen **Italien** und der EU sowie der **Brexit-Prozess** sorgen weiterhin für Unsicherheit. Diese wird zunehmend zu einem Belastungsfaktor für das globale Wirtschaftswachstum in den kommenden Monaten. Auch die politischen Ereignisse in den kommenden Wochen, wie der G20-Gipfel oder die Brexit-Abstimmung im britischen Parlament dürften nicht für mehr Klarheit und damit für eine Entspannung sorgen

Inflation

- › Das von der **amerikanischen** Notenbank bevorzugte Inflationsmass, der Kern-Konsumdeflator liegt derzeit mit 2.0% auf ihrem 2%-Ziel.
- › Im **Euroraum** beträgt die Kerninflation 1.1% und in der **Schweiz** lediglich 0.4%. Die Gesamtinflation, welche auch die volatilere Energie- und Nahrungsmittelpreisentwicklung beinhaltet, liegt bei 2.2% in der Eurozone und bei 1.1% in der Schweiz.
- › Bis Ende Jahr wird kein signifikanter Anstieg der Inflationsraten erwartet.

Geldpolitik

- › Die **amerikanische Notenbank** dürfte am 19. Dezember die vierte und letzte **Leitzinserhöhung** für dieses Jahr vornehmen.
- › Im **Euroraum** und der **Schweiz** sind weiterhin erst im zweiten Halbjahr 2019 Leitzinsschritte zu erwarten. Die europäische Zentralbank (EZB) wird jedoch noch dieses Jahr ihr Wertschriftenkaufprogramm beenden.

Baloise Market View: Im Überblick

Positionierung gegenüber Benchmark

Makroökonomisches Umfeld:

- › Graduelle Abschwächung der Konjunkturdynamik erwartet
- › Zinserhöhungszyklus in den USA intakt, in Europa für einige Staaten weiterhin zu expansive Geldpolitik

Taktische View:

- › **Aktien:** Aktienmärkte sind fragil angesichts der nachlassenden Konjunkturdynamik, den politischen Risiken und den steigenden Zinsen
- › **Obligationen:** Trend zu 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 Investoren rechnen über die nächsten zwölf Monate mit drei weiteren Leitzinsschritten der amerikanischen Notenbank, was zu einer weiteren Verflachung der US-Zinskurve führen dürfte. In Europa dürfte die erhöhte Volatilität angesichts den Budgetdiskussionen zwischen der EU und Italien bestehen bleiben.

› Der fortgeschrittene Kreditzyklus 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.

› Nach einer Erholung an den Aktienmärkten Anfang November, kam es in den letzten Wochen wieder zu Kursrückschlägen. Der S&P 500 und der Euro Stoxx 50 liegen somit aktuell wieder auf ähnlichen Niveaus wie vor einem Monat.

› Nach wie vor belasten die politischen Risiken, wie der Handelsdisput zwischen China und den USA, die Diskussionen rund um Italiens Haushaltsbudget und der Brexit die Aktienmärkte.

› Die in der Vergangenheit stützenden Faktoren, wie die starke Konjunktur und die ultra-expansive Geldpolitik lassen langsam nach. Wir erwarten daher kurz- und mittelfristig keine starken Kursavancen.

› Senior Secured Loans sind eine der wenigen Anlageklassen, welche seit Jahresbeginn mit einer positiven Performance aufwarten können. Aufgrund des fortgeschrittenen Kreditzyklus erwarten wir in den kommenden zwölf Monaten lediglich einen moderaten Anstieg der Ausfallraten.

› Direkte Immobilienanlagen sind eine attraktive Renditequelle im anhaltenden Tiefzinsumfeld, Selektivität wird aber zunehmend wichtig. Die 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 dem fahrlässigen 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.