



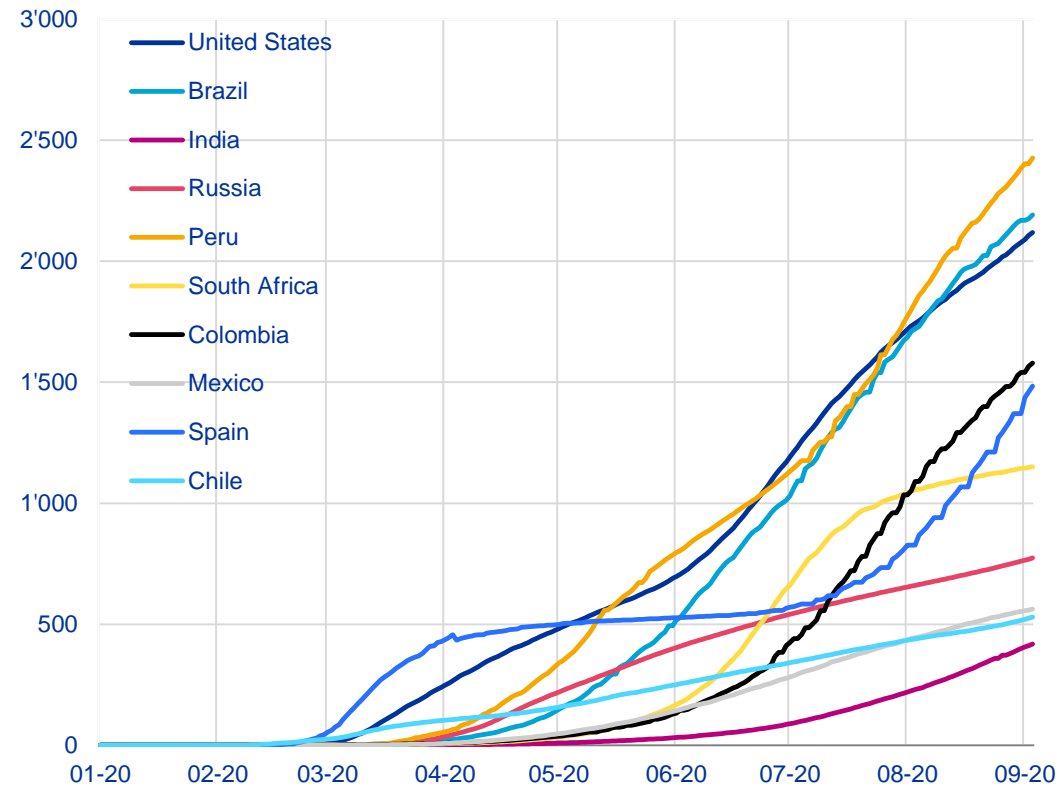
# Baloise Market View

Actuele verwachtingen voor de conjunctuur en financiële markten

# Monitoring COVID-19: aantal besmettingen

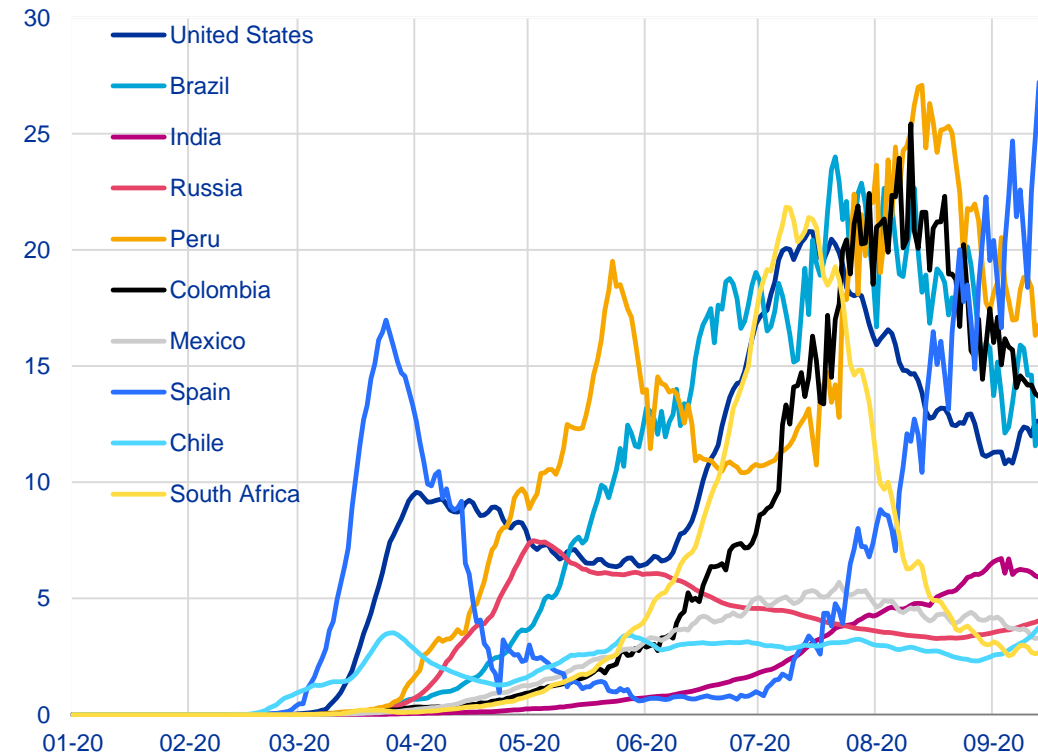
## Noord- en Zuid-Amerika domineren de top 10

### Aantal coronabesmettingen – top 10 per 100.000 inwoners



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

### Gemiddeld aantal nieuwe coronabesmettingen in 10 dagen per 100.000 inwoners

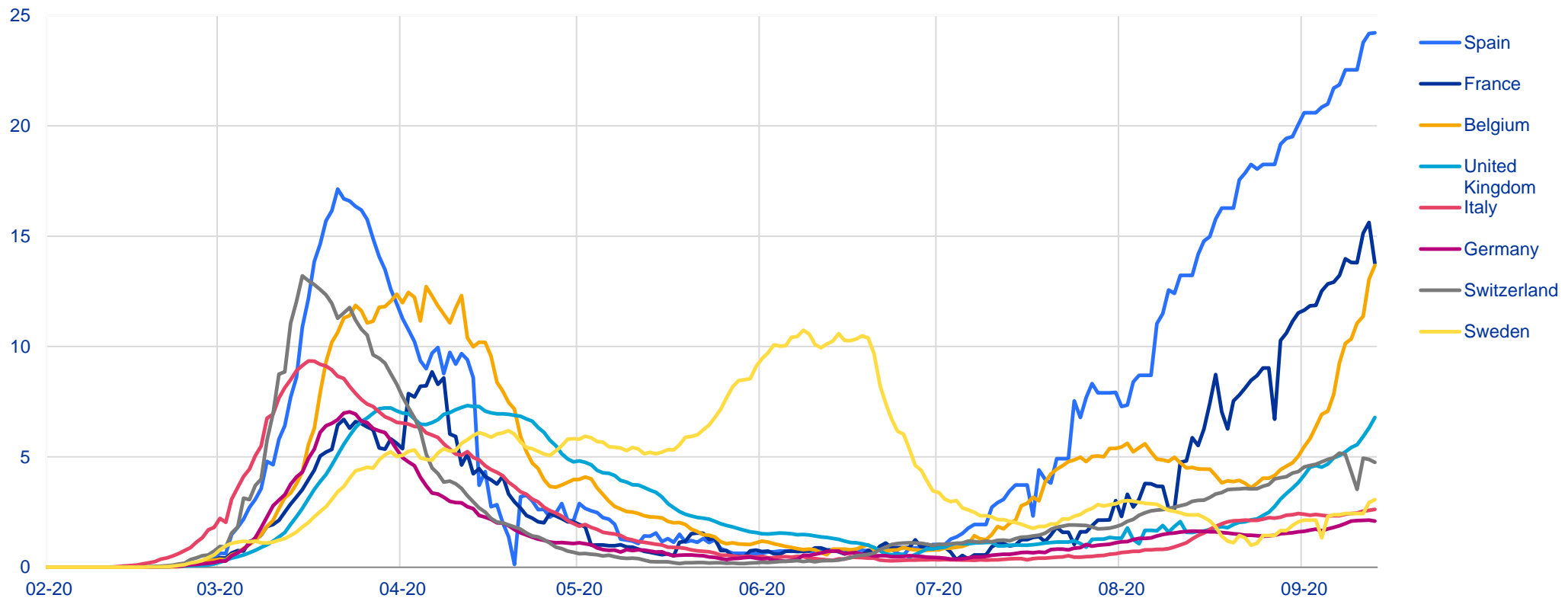


Bronnen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

# Monitoring COVID-19: Het aantal besmettingen

## Tweede golf van de pandemie in Europa

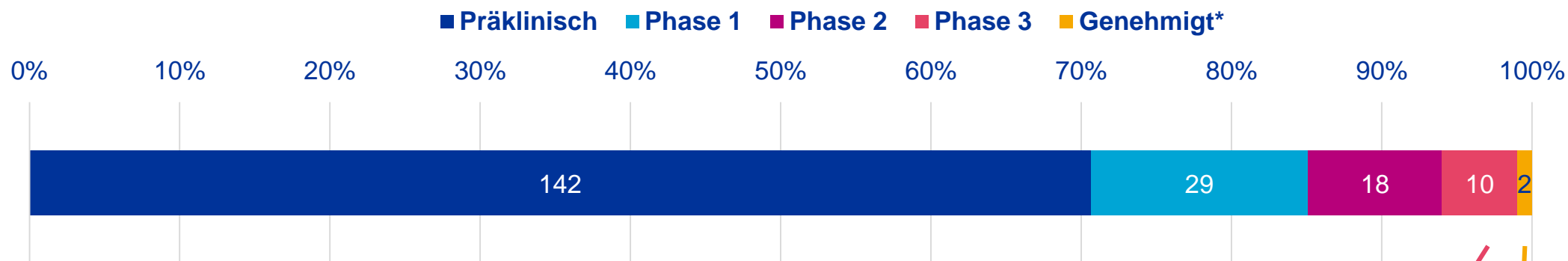
**Gemiddeld aantal nieuwe coronabesmettingen in 7 dagen**  
per 100.000 inwoners



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

# Monitoring COVID-19: Vaccin

## WGO verwacht pas tegen midden 2021 een wijdverspreid vaccin



- > **Preklinische testfase:** Het vaccin wordt aan dieren gegeven om te zien of het een immuunrespons uitlokt.
- > **Fase 1:** Het vaccin wordt aan een kleine groep mensen gegeven om te bepalen of het veilig is en om meer te vernemen over de immuunrespons.
- > **Fase 2:** Het vaccin wordt aan honderden mensen gegeven om meer te vernemen over de veiligheid en de juiste dosering ervan.
- > **Fase 3:** Het vaccin wordt aan duizenden mensen gegeven om de veiligheid, inclusief zeldzame bijwerkingen, en de werkzaamheid ervan te bevestigen.

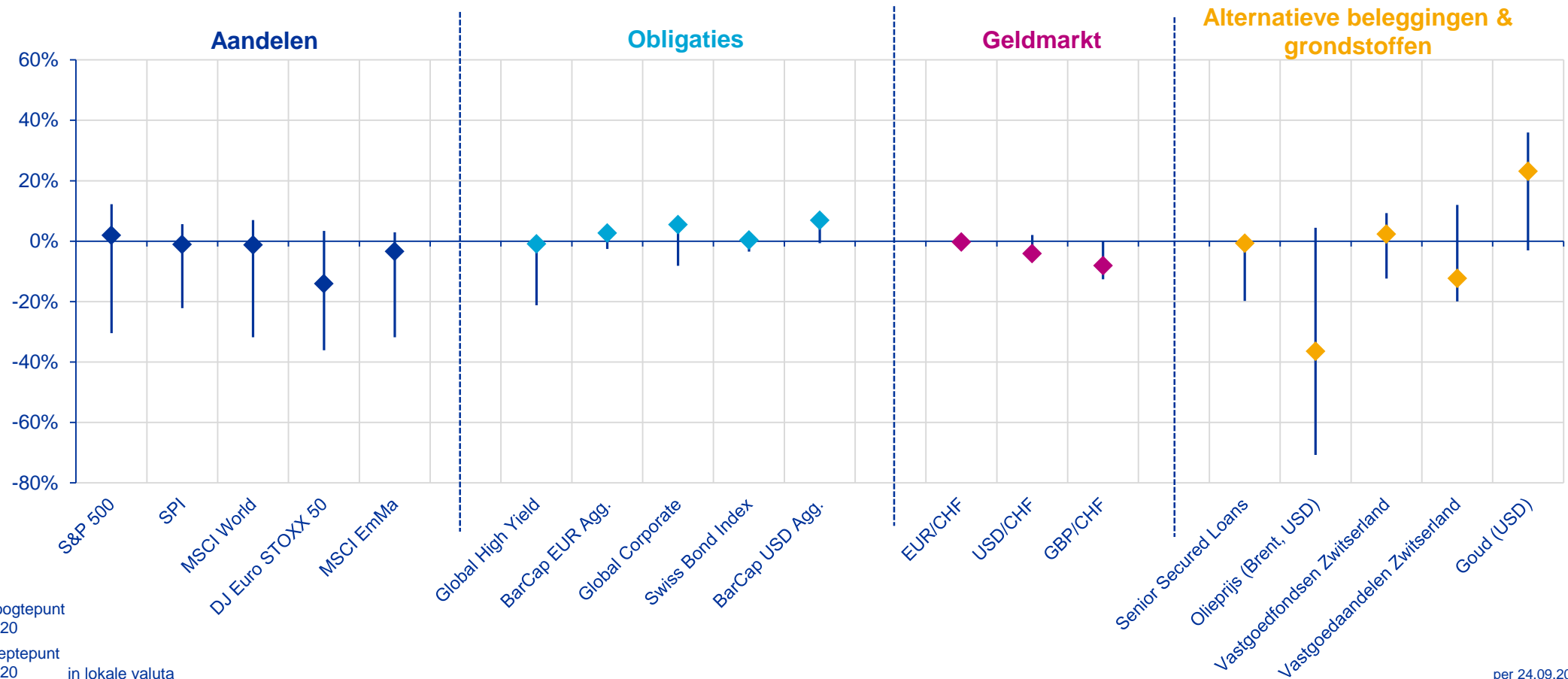
- > Universiteit van Oxford/AstraZeneca
- > BioNTech/Fosun Pharma/Pfizer
- > Instituut voor biologische producten van Wuhan/Sinopharm
- > Moderna/NIAID
- > Sinovac
- > Johnson & Johnson
- > Instituut voor biologische producten van Peking/Sinopharm
- > Murdoch's Children Research Institute van de Universiteit van Melbourne
- > Gamaleya-Instituut
- > CanSino Biologics Inc./Instituut voor Biotechnologie in Peking

- > De Russische gezondheidsautoriteiten hebben een vaccin tegen het coronavirus goedgekeurd waarvan de klinische tests nog niet afgerond zijn
- > Het Chinese leger heeft CanSinoBio voor beperkt gebruik goedgekeurd

Bronnen: The Guardian, [Covid vaccine tracker \(COVID-vaccintracker\)](#) en de New York Times van 23/09/2020; \*goedgekeurd voor beperkt gebruik

# Evolutie op de financiële markten sinds het begin van het jaar

Volatiliteit neemt weer toe door bezorgdheid over de conjunctuur en angst voor de pandemie



per 24.09.2020

Hoogtepunt  
2020  
Dieptepunt  
2020  
in lokale valuta

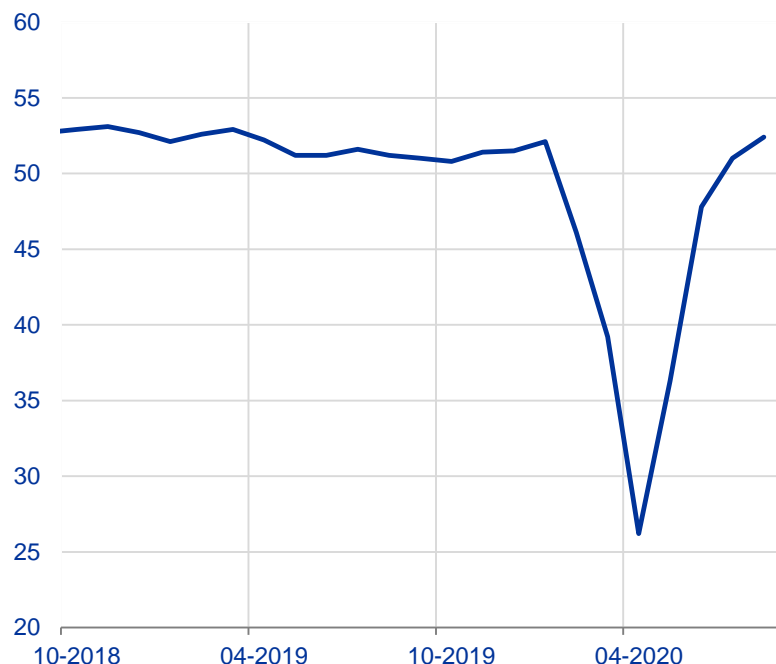
Bron: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P.

# Macro-economische omgeving: samenvatting

## Het conjunctuurherstel verliest wat vaart

### Wereldwijde inkoopmanagersindex

Index, 50 = groeidrempel



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



### Conjunctuur

- › Stap voor stap trekt de groei van de wereldeconomie weer aan. Na een sterke opleving in de zomermaanden wijzen de recentste economische cijfers echter op een ongelijk herstel (p. 7). Dat komt overeen met ons basisscenario (p. 9).
- › Het grootste risico voor de conjunctuur is nog altijd een wijdverbreide tweede besmettingsgolf. Ook de Amerikaanse presidentsverkiezingen in november zorgen voor onzekerheid.



### Inflatie

- › De inflatie ligt ver onder de streefcijfers van de centrale banken.
- › In de **VS** zien we een prijsstijging (zonder energie- en voedingswarenprijzen) van 1,0%. In de **eurozone** bedraagt de kerninflatie momenteel 0,4% en in **Zwitserland** maar een magere -0,4%.



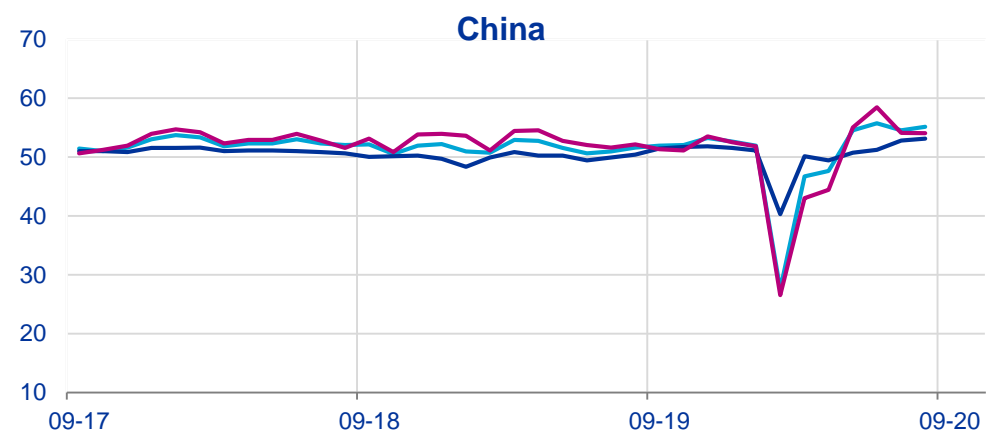
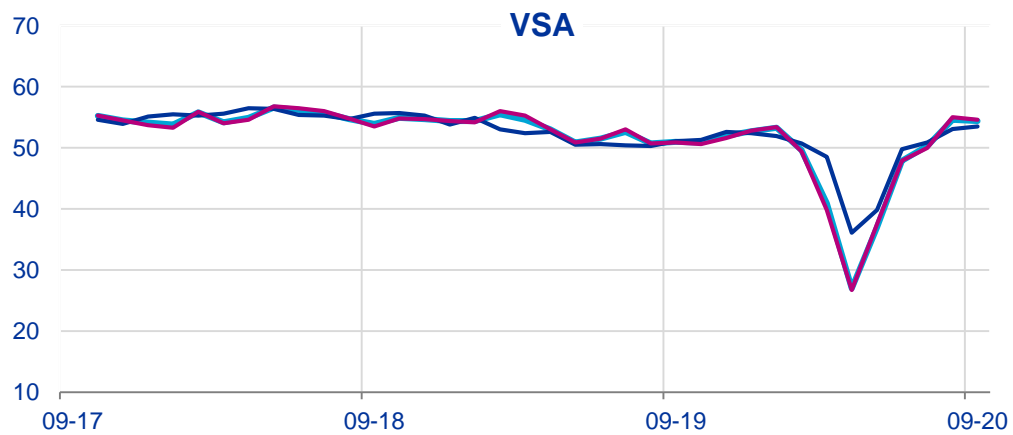
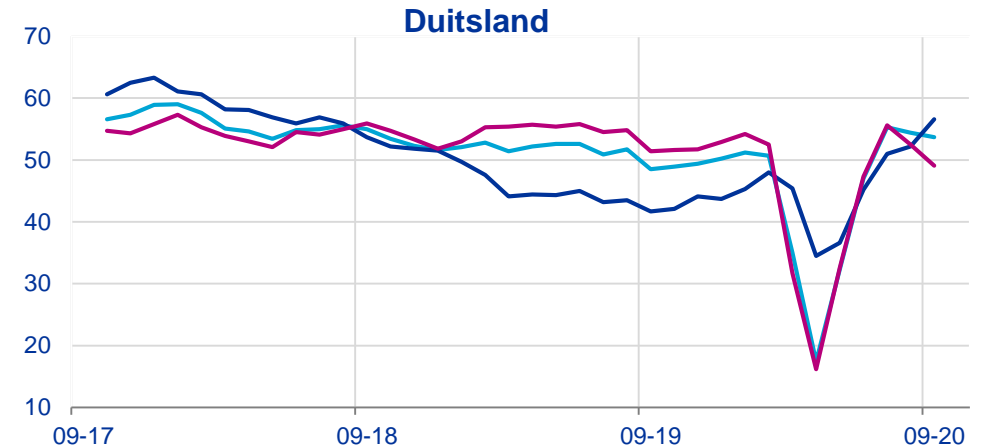
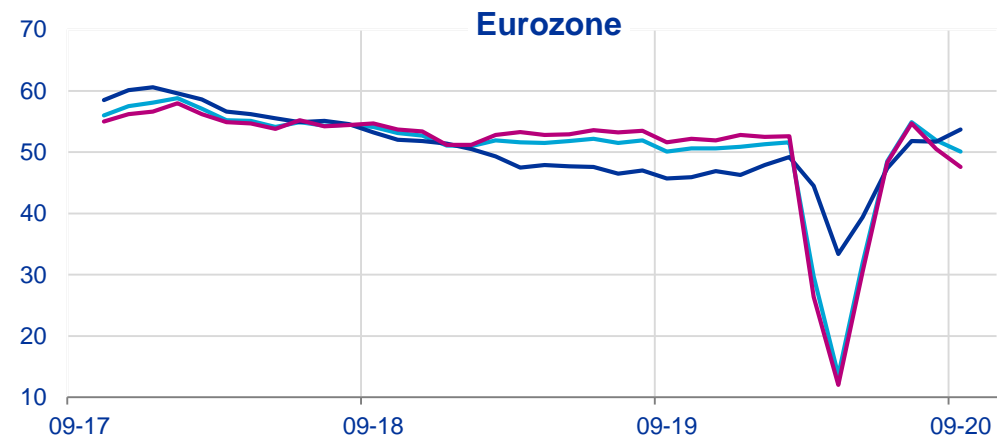
### Monetair beleid

- › De **basisrente in de VS** ligt binnen een bandbreedte van 0,00-0,25%. Op het inkoopprogramma van obligaties (QE) staat geen beperking voor staatsobligaties en nu komen ook bedrijfsobligaties in aanmerking.
- › Het QE-volume van de **Europese Centrale Bank (ECB)** om de gevolgen van de pandemie op te vangen bedraagt 1,35 mld. EUR en loopt tot midden 2021.
- › De **Zwitserse Nationale Bank (SNB)** heeft in maart de belastingvrije bedragen verhoogd om de banken te ontlasten. Bovendien heeft ze een nieuwe herfinancieringsfaciliteit ingevoerd om het bankensysteem van extra liquiditeit te voorzien. De basisrente blijft -0,75%.



# Macro-economische omgeving: Inkoopmanagersindices

## Zwakkere dienstensector in Europa door stijgend aantal besmettingen



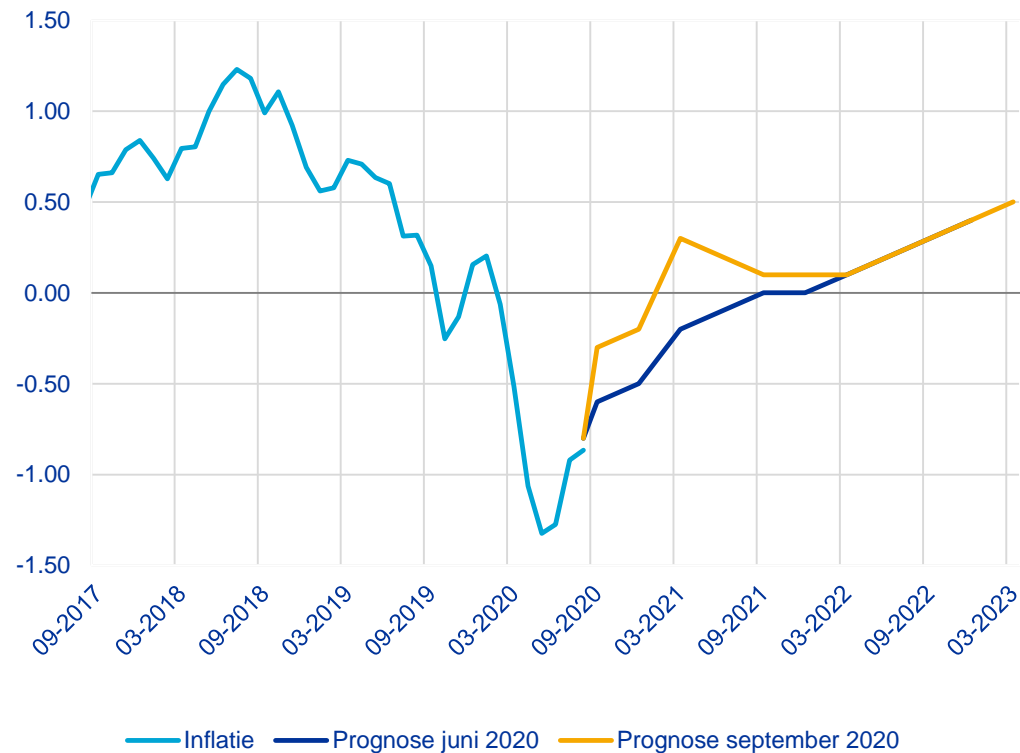
— In totaal    — Verwerkende industrie    — Diensten

Bronnen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P. per 24/09/2020

# Macro-economische omgeving: monetair beleid Zwitserland

## SNB zet verruimend monetair beleid ongewijzigd voort

### Door de SNB vastgestelde inflatieprognose



Bronnen: Baloise Asset Management, Bloomberg Finance L.P., SNB

- › Tijdens haar evaluatie van de situatie op 24 september 2020 handhaafde de Zwitserse Nationale Bank de **basisrente op -0,75%**.
- › Gezien de nog altijd hoog gewaardeerde Zwitserse frank is de SNB nog altijd **bereid om sterker in te grijpen op de valutamarkt**.
- › Die nieuwe inflatieprognose van de SNB op korte termijn valt hoger uit dan in juni vanwege de hogere olieprijsen.
- › Op **langere termijn** blijft de prognose ongewijzigd en dus blijft de inflatieverwachting **getemperd**.



# Vooruitzichten voor de economie en de financiële markten

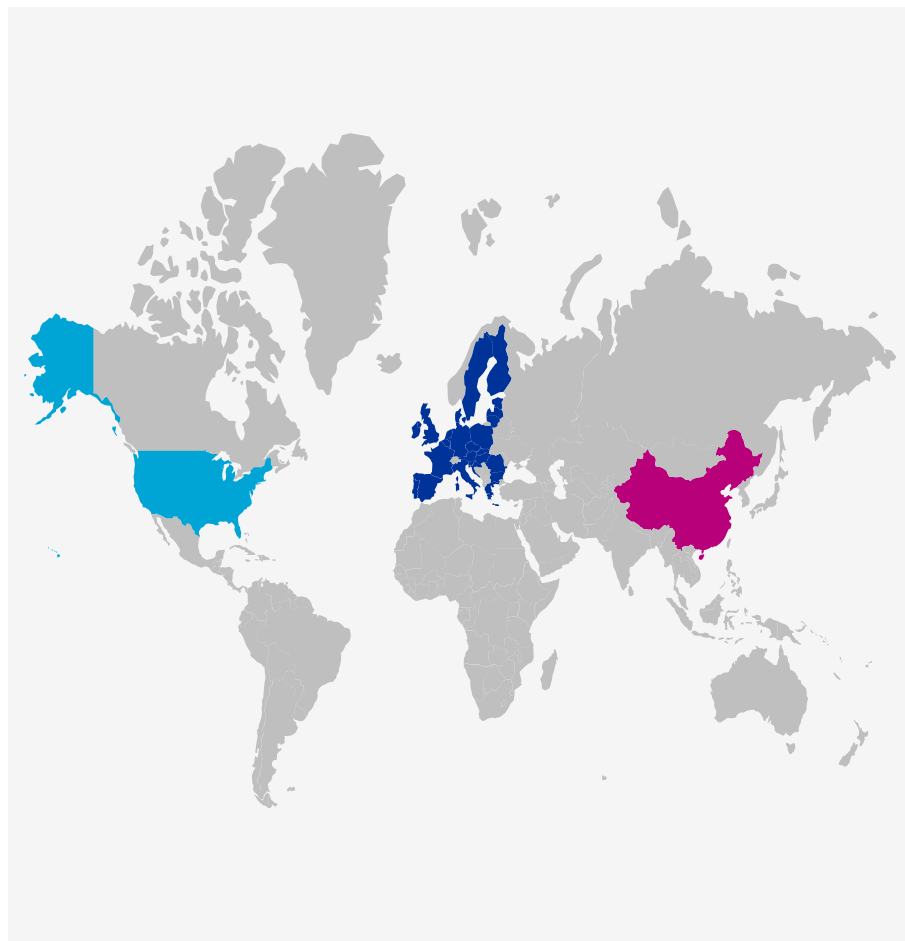
## Onze huidige scenario's voor 2020

	70% <b>Basisscenario</b>	20% <b>Negatief scenario</b>	10% <b>Positief scenario</b>
<b>Veronderstellingen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Wereldwijde pandemie               <ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Blijft onder controle</b>, nieuwe golven blijven regionaal beperkt (drie productiecijfers, R(t), dicht bij 1)</li> </ul> </li> <li>› Vaccin*               <ul style="list-style-type: none"> <li>› Tot midden 2021</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› R(t) stijgt duidelijk tot boven 1, wat tot een <b>tweede wereldwijde pandemiegolf</b> leidt</li> <li>› Op vele plaatsen een volledige lockdown</li> <li>› Enorme stijging van het aantal wanbetalingen</li> <li>› Vanaf midden 2021</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Snelle beteugeling van de pandemie</b> dankzij naleven van 'social distancing'</li> <li>› Eind 2020</li> </ul>
<b>Conjunctuur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>U-vormig herstel</b>: wereldwijde recessie in eerste helft van het jaar. Begin van een geleidelijk herstel in tweede helft van het jaar.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>W-vormig herstel</b>: kort herstel, dan nieuwe instorting van de groei in tweede helft van het jaar.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>V-vormig herstel</b>: wereldwijde recessie in eerste helft van het jaar met sterk herstel in tweede helft van het jaar.</li> </ul>
<b>Monetair beleid</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Fed, ECB, SNB</b>: Status quo tot minstens eind 2020</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Fed, ECB</b>: Uitbreiding QE</li> <li>› <b>SNB</b>: -25 bp. + zware FX-interventies</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Fed, ECB</b>: Status quo tot eind 2020, daarna terugschroeven QE</li> <li>› <b>SNB</b>: Minder FX-interventies</li> </ul>
<b>Financiële markten</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Rentes</b> evolueren zijwaarts op de huidige niveaus</li> <li>› Grotere <b>credit spreads</b></li> <li>› Op korte termijn volatiele <b>ontwikkeling van de aandelenmarkten</b> (+/- 15% t.o.v. huidige niveaus)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› <b>Rentes</b> bereiken nieuwe dieptepunten</li> <li>› Sterke stijging van de <b>credit spreads</b></li> <li>› Uitverkoop op de <b>aandelenmarkten</b> (verliezen &gt;30% t.o.v. huidige niveaus)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>› Lichte stijging van de <b>langetermijnrentes</b></li> <li>› Geleidelijke daling van de <b>credit spreads</b></li> <li>› <b>Aandelenmarkten</b> herstellen zich flink dankzij de situatie met veel liquiditeit</li> </ul>

\* voor het brede publiek

# Overzicht van risico's

## Belangrijkste risico's voor de komende 12 maanden



### Wereldwijd

- › Opnieuw enorme stijging van het aantal COVID-19-gevallen wereldwijd
- › Escalatie van het handelsconflict tussen de VS en China



### VSA

- › Geen akkoord over een nieuw pakket begrotingsmaatregelen leidt tot daling van de consumptie
- › Langdurig lage olieprijs leidt tot een enorme stijging van het aantal wanbetalingen op de Amerikaanse energiemarkt
- › Volatiliteit door de Amerikaanse presidentsverkiezingen



### Europa

- › Ongecontroleerde coronapandemie leidt tot een enorme daling van de groei en druk op de begroting van landen met toch al een zware schuldenlast



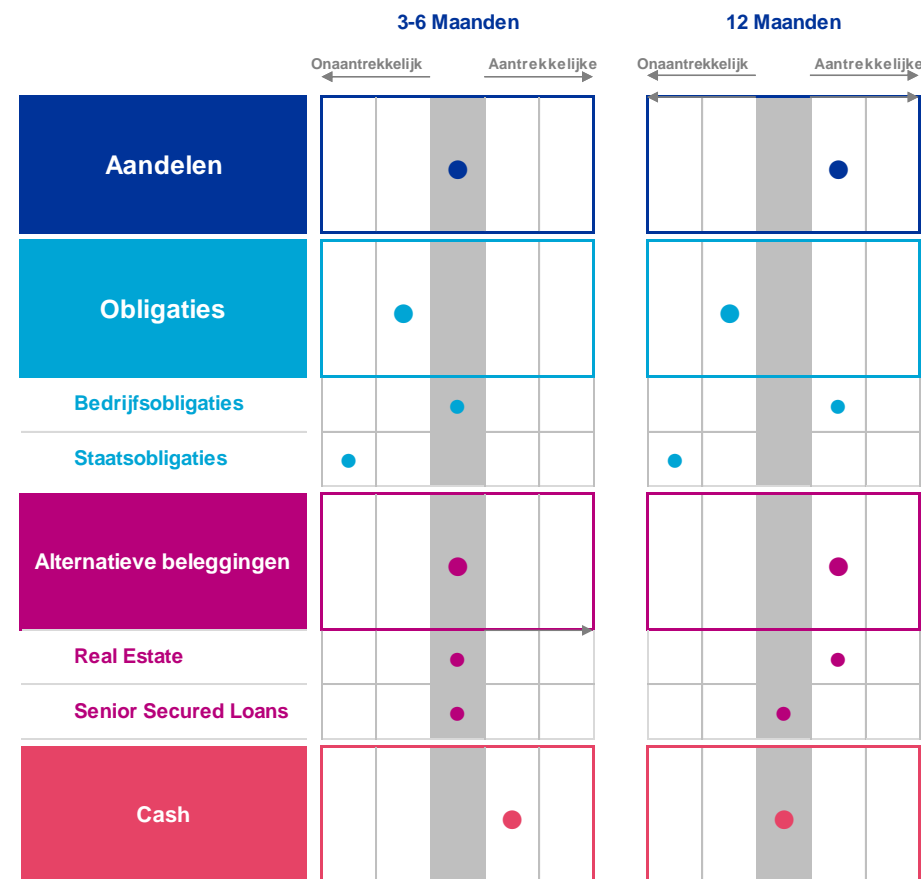
### China

- › Daling van de wereldwijde vraag leidt tot een enorme, langdurige groeivertraging
- › Toenemend aantal wanbetalingen door de hoge schuldenlast van semi-overheidsbedrijven

# Baloise Market View: Overzicht

## Positionering t.o.v. benchmark

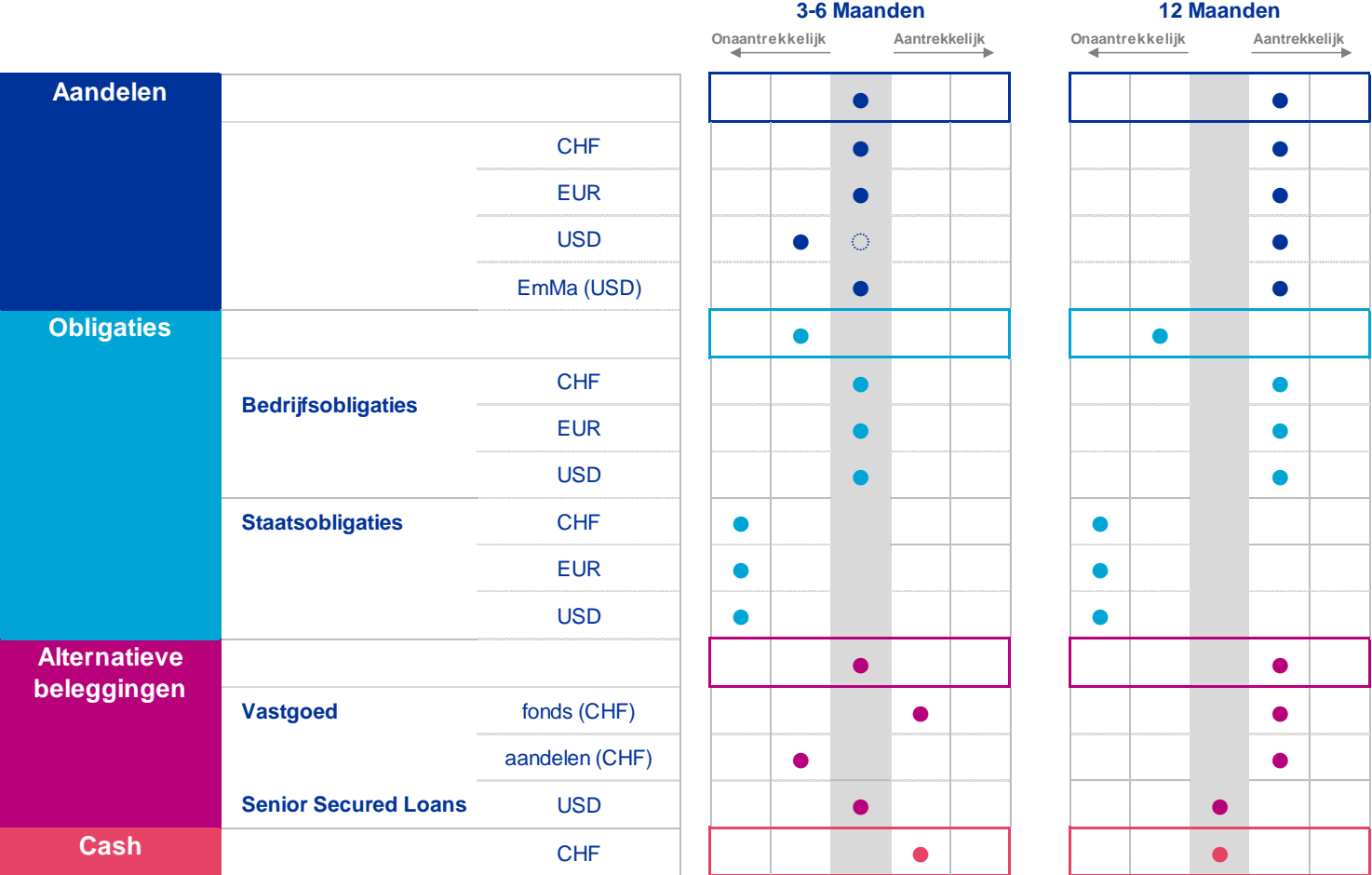
- › **Aandelen:** Het herstel van de wereldeconomie verliest wat vaart. Markten staan onder druk door stijging van het aantal nieuwe besmettingen en doordat het Amerikaanse Congres geen akkoord bereikt over nieuwe coronasteunmaatregelen. Wij verwachten een stormachtige herfst, vooral ook gezien de Amerikaanse presidentsverkiezingen begin november. Daarom verkiezen wij de komende zes maanden een neutrale aandelenpositie met een onderweging voor aandelen uit de VS. Het risico op een sterkere daling dekken wij af met derivaten. Op middellange termijn gaan wij er in ons basisscenario van uit dat de ongeziene economische beleidsmaatregelen de conjunctuur zullen aanzwengelen en dat de situatie met lage rentes onveranderd blijft. Daarom vinden wij aandelen, vooral relatief gezien, aantrekkelijk voor de komende twaalf maanden.
- › **Obligaties:** Wij gaan uit van een langdurige situatie met lage rentes. Daarom vinden wij obligaties in het algemeen minder aantrekkelijk. De spreads van investment-grade-bedrijfsobligaties zijn gedaald, maar gezien de wanbetalingsrisico's lijken ze ons nog aantrekkelijk. Daarom passen wij op middellange termijn een overweging toe voor bedrijfsobligaties, maar wij zijn zeer voorzichtig met onze selectie op basis van kredietwaardigheid. Gezien de crisis zijn er nog ratingverlagingen en hogere wanbetalingscijfers op komst, vooral in sectoren die hier extra risico lopen, zoals bijvoorbeeld het toerisme en de evenementensector. In het licht van ons huidige basisscenario zijn staatsobligaties aantrekkelijk.
- › **Alternatieve beleggingen:** In het segment alternatieve beleggingen zijn aantrekkelijke bronnen van rendement met relatief stabiele opbrengsten te vinden, zoals bijvoorbeeld vastgoed. Maar ook hier gaan we best selectief te werk. De huidige waarderingen van vastgoedfondsen laten bijvoorbeeld gemiddeld weinig ruimte voor verdere waarde stijgingen. De grote spreiding tussen de individuele fondsen biedt echter kansen en al bij al bieden vastgoedfondsen nog altijd een aantrekkelijke risicopremie.
- › **Cash:** In het licht van de volatiele marktsituatie is het raadzaam om op korte termijn een hoger percentage liquiditeiten aan te houden, ondanks de negatieve rente. Op middellange termijn kan die dan weer tot neutraal gereduceerd worden wanneer we beleggen in meer winstgevendende beleggingsklassen.



Bron: Baloise Asset Management 24.09.2020

# Baloise Market View: In detail

## Positionering t.o.v. benchmark



huidige inschatting ●; afgelopen maand ○  
 Bron: Baloise Asset Management 24.09.2020

Baloise Asset Management  
Aeschengraben 21  
CH-4002 Basel

[www.baloise-asset-management.com](http://www.baloise-asset-management.com)

**Disclaimer:**

Baloise Asset Management AG is niet aansprakelijk voor de gebruikte kerncijfers en vermelde rendementen. Deze publicatie bevat opinies over de ontwikkeling van de markt. Zij is uitsluitend ter informatie en niet als beleggingsadvies bedoeld. Deze informatie is zeker geen aanbod tot kopen, noch een beleggingsadvies of beslissingshulp in juridisch, fiscaal, economisch of ander opzicht. Wij zijn niet aansprakelijk voor geleden verliezen of gederfde winsten als gevolg van het gebruik van deze informatie.

Swiss Exchange AG, ('SIX Swiss Exchange') is de bron van de Swiss Performance Index (SPI) en de Swiss Bond Index (SBI) en de cijfers die zij bevatten. SIX Swiss Exchange heeft op geen enkele manier deelgenomen aan het samenstellen van de informatie in deze mededeling. SIX Swiss Exchange biedt geen enkele garantie en wijst alle aansprakelijkheid af (als gevolg van nalatigheid of ander gedrag) met betrekking tot de informatie in deze mededeling – zoals onder meer voor de nauwkeurigheid, gepastheid, juistheid, volledigheid, tijdigheid en geschiktheid voor om het even welke doeleinden – en voor fouten, weglatingen of onderbrekingen in de SPI of SBI of hun data. Elk verspreiden of doorgeven van informatie afkomstig van de SIX Swiss Exchange is verboden.