



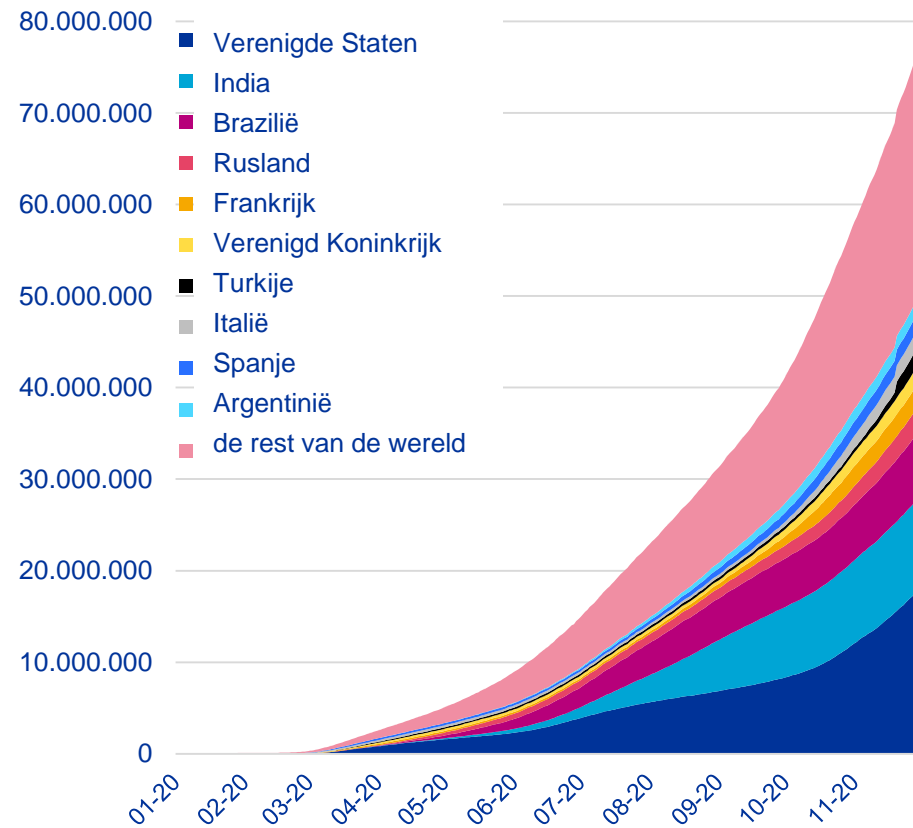
Baloise Market View

Huidige economische en financiële marktverwachtingen

Monitoring COVID-19

Bijna 80 miljoen coronagevallen wereldwijd

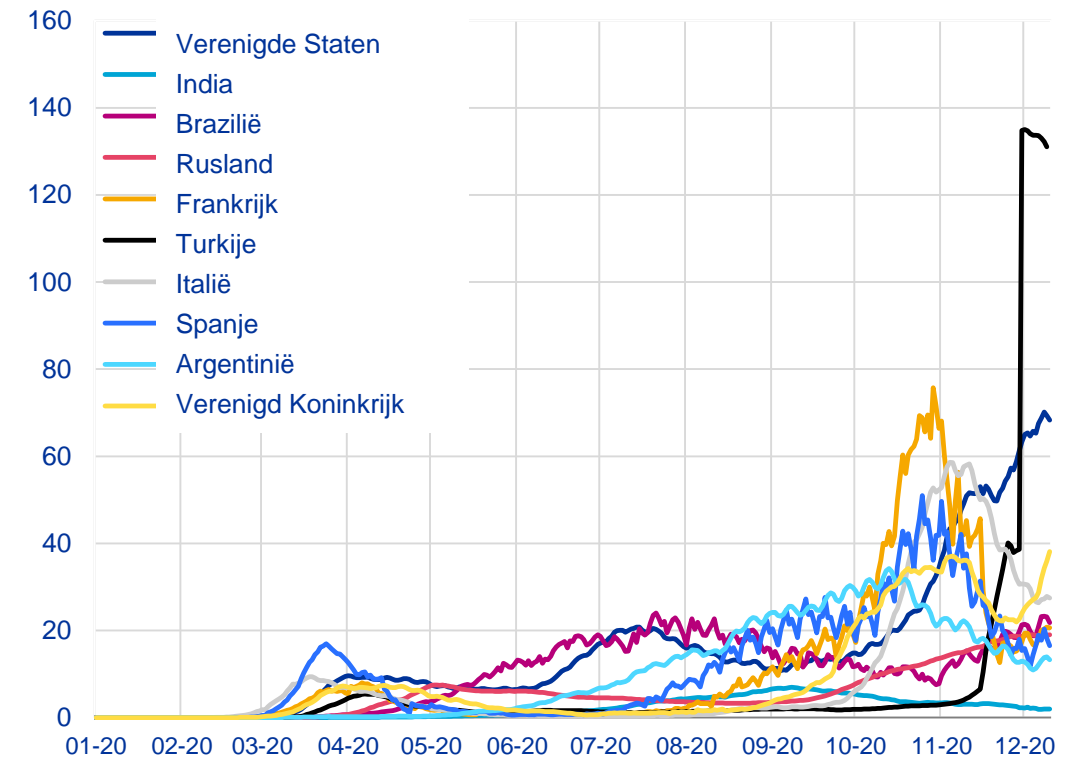
Globale Top 10: Coronagevallen



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

Baloise Market View, 22.12.2020

Globale Top 10: Nieuwe coronagevallen 10-daags gemiddelde per 100.000 inwoners

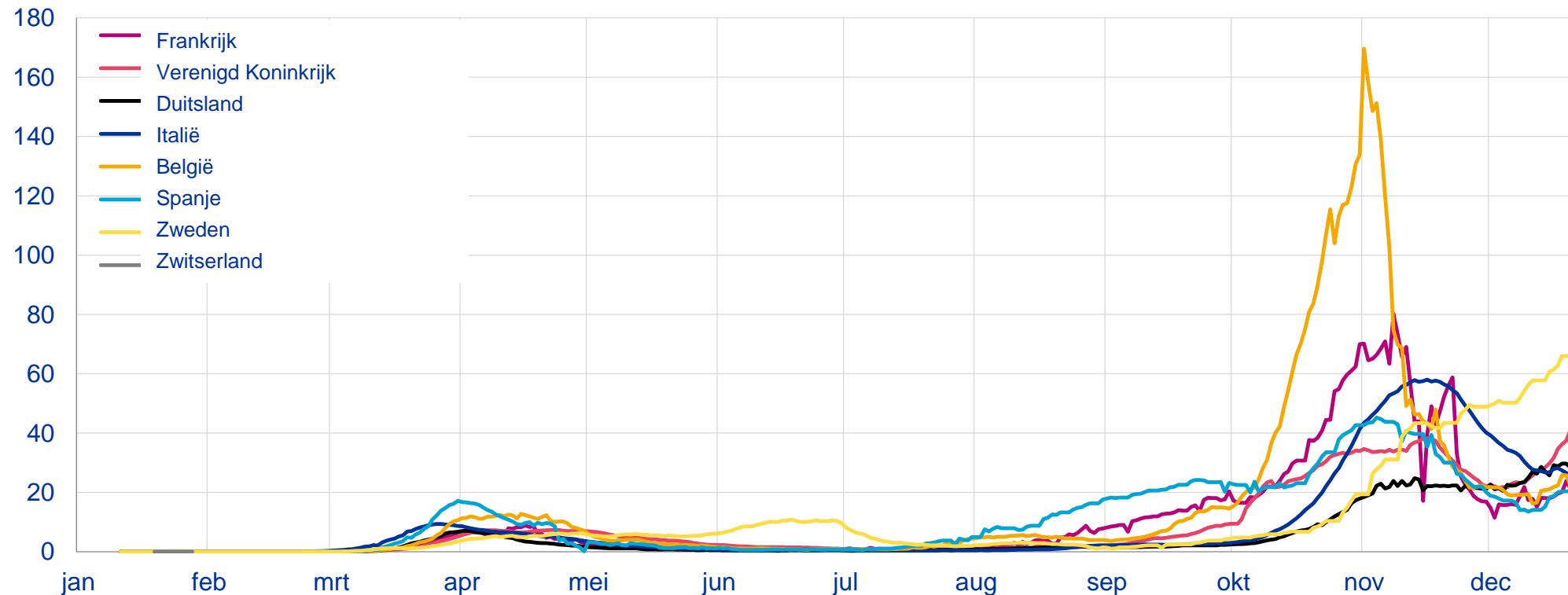


Opmerking: De sterke toename van het aantal gevallen in Turkije is het gevolg van een wijziging in de telmethode. De regering heeft lange tijd geen asymptomatische gevallen in de statistieken opgenomen.

Monitoring COVID-19

Virusmutatie zorgt ervoor dat het aantal gevallen in het Verenigd Koninkrijk snel toeneemt.

7-daags gemiddelde van nieuwe coronavirusgevallen.
per 100.000 inwoners



Monitoring COVID-19: vaccins

De wereldwijde vaccinatiecampagne begint, maar wie wordt er gevaccineerd?



Studies suggereren een **hoge werkzaamheid** van verschillende COVID-19-vaccins (bijv. Pfizer/BioNtech, Moderna en AstraZeneca).



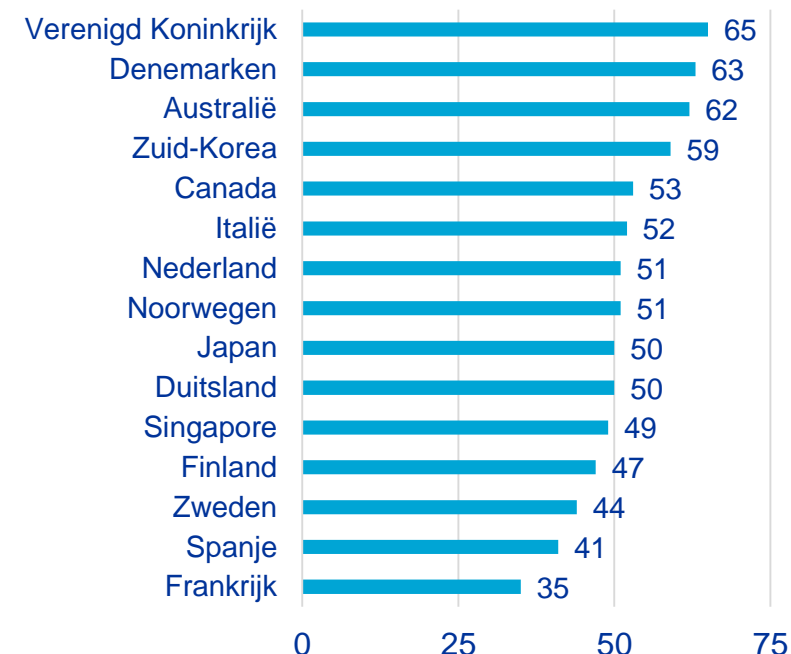
Begin december zijn de **vaccinaties** al begonnen in landen als het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Canada. In **Zwitserland** zullen bepaalde kantons vanaf 23 december met de vaccinatie beginnen. Voor de **eurozone zal het** vaccin naar verwachting vanaf 27 december beschikbaar zijn.



Volgens onderzoeken van het Imperial College London is de **bereidheid om zich te laten vaccineren** in geavanceerde economieën* gemiddeld **51 %**. Terwijl de duidelijke meerderheid van de Britten (65 %) van plan is zich in 2021 te laten vaccineren, zijn de Fransen sceptischer. Slechts 35 % is bereid zich te laten vaccineren.

Vaccinatiebereidheid

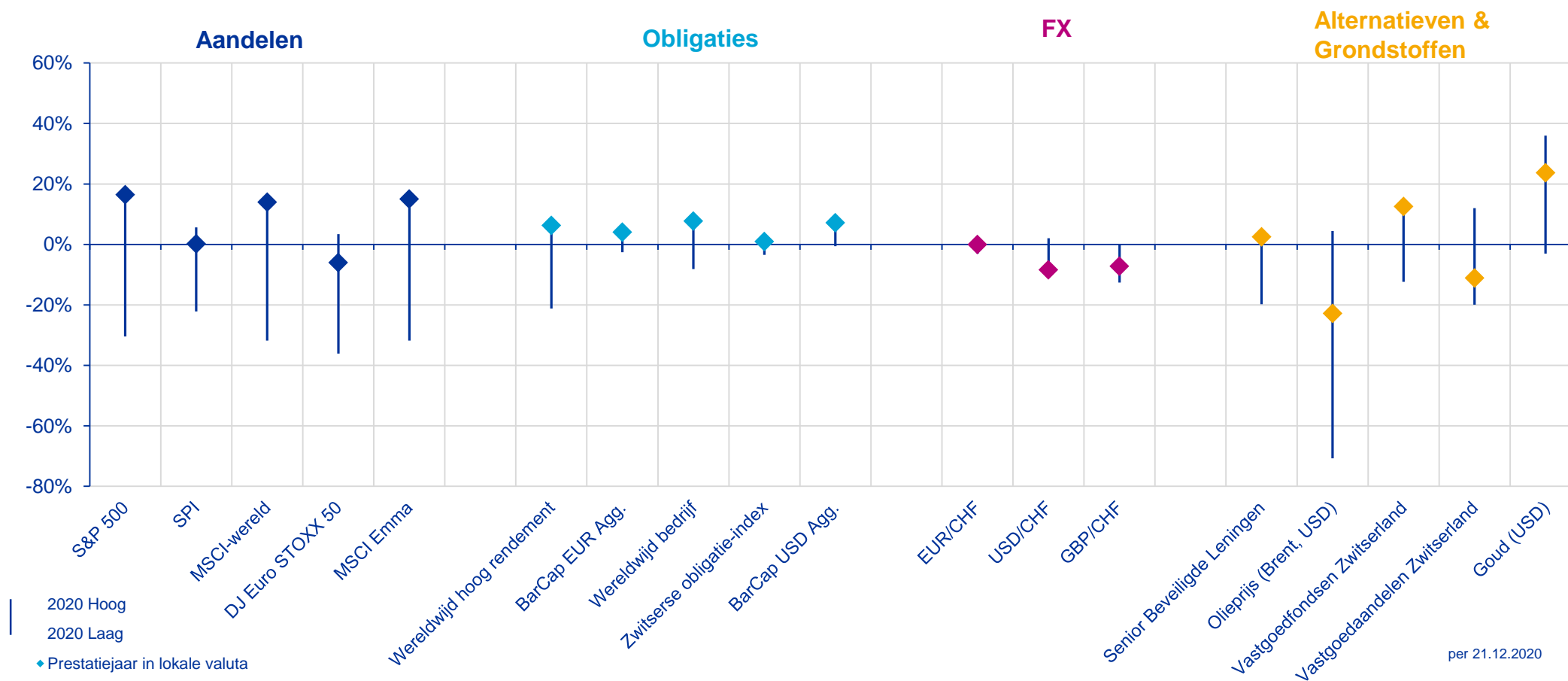
% van de respondenten die bereid zijn zich in 2021 tegen COVID-19 te laten vaccineren



* Bron: Onderzoek uitgevoerd door het Imperial College London in 15 landen eind november. Hieronder vallen Australië, Canada, Denemarken, Finland, Frankrijk, Duitsland, Italië, Japan, Nederland, Noorwegen, Singapore, Zuid-Korea, Spanje, Zweden en het Verenigd Koninkrijk. De totale steekproef bestaat uit ~13.500 personen.

Financiële markten: prestaties tot op heden

Voorraden en oliewinning op basis van bezorgdheid over de nieuwe coronavirusstam



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

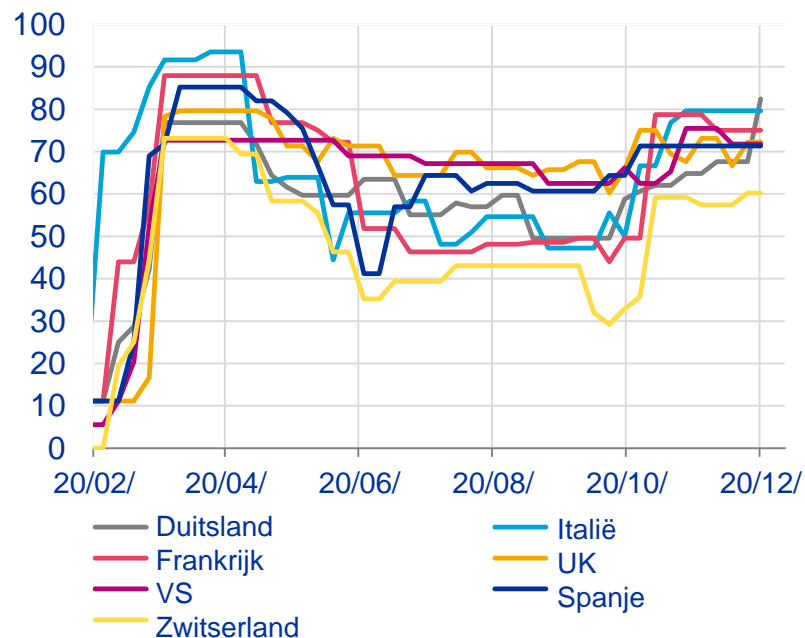
Macro-economische omgeving: samenvatting

Reisverbod door nieuwe virusvariant: het Verenigd Koninkrijk is geïsoleerd

COVID-19 Inperkingsmaatregelen

Lockdown Stringency Index

(100 = landelijke lockdown, 0 = geen maatregelen)



Bronnen: Baloise Asset management, Bloomberg Finance L.P., Blavatnik School of Government at the University of Oxford

Opmerking: De indexaggregaten bevatten algemeen beschikbare informatie over inperkings- en sluitingsmaatregelen, zoals de sluiting van scholen en verplaatsingsbeperkingen. Er wordt onderscheid gemaakt tussen regionale en nationale maatregelen.

Baloise Market View, 22.12.2020



Economie

- › De **nieuwste stam van het coronavirus**, die zich snel verspreidt in het Verenigd Koninkrijk, is potentieel 70 procent besmettelijker dan eerder bekende varianten. Veel landen stoppen met reizen, en in sommige gevallen ook met vrachtovervoer, naar het Verenigd Koninkrijk en Zuid-Afrika, waar een soortgelijke mutatie is ontdekt.
- › Over het geheel genomen zijn de **COVID-19-beperkingen** sinds oktober sterk aangescherpt en zijn ze slechts iets minder restrictief dan de maatregelen in het voorjaar (grafiek).
- › De **Brexit-overgangperiode** eindigt op 31 december 2020 en er is nog geen nieuwe overeenkomst (p.8).



Inflatie

- › De kerninflatie ligt momenteel ver onder de doelstelling, vooral in **Europa**, met 0,2 % in de eurozone en -0,2 % in **Zwitserland**.

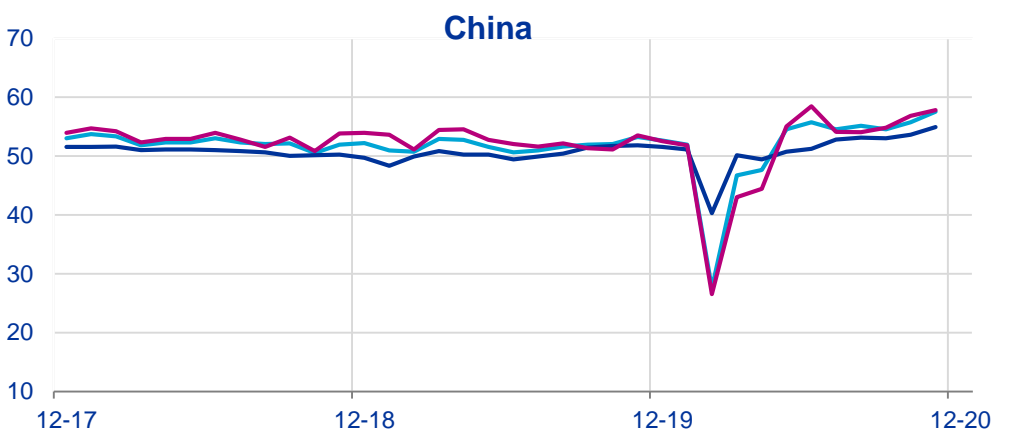
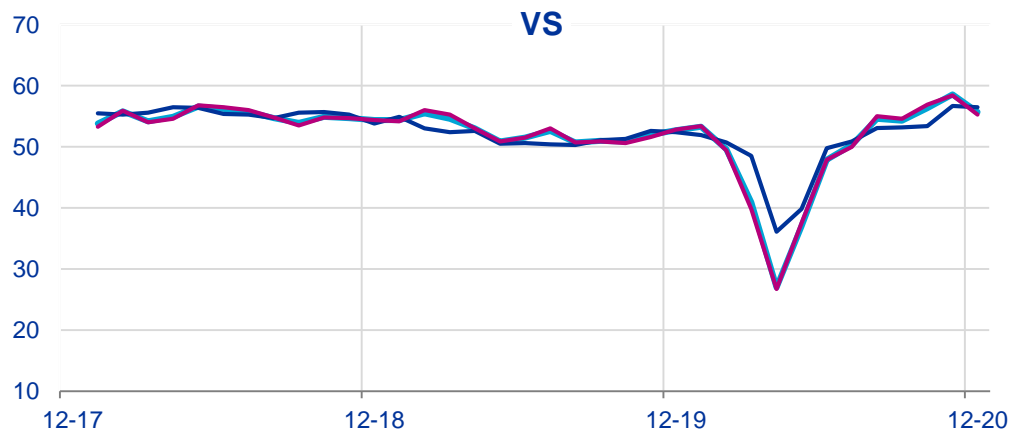
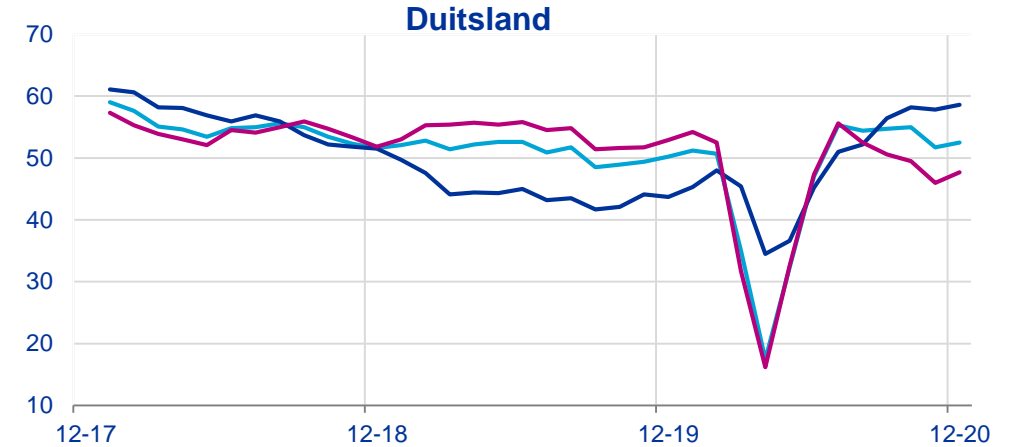
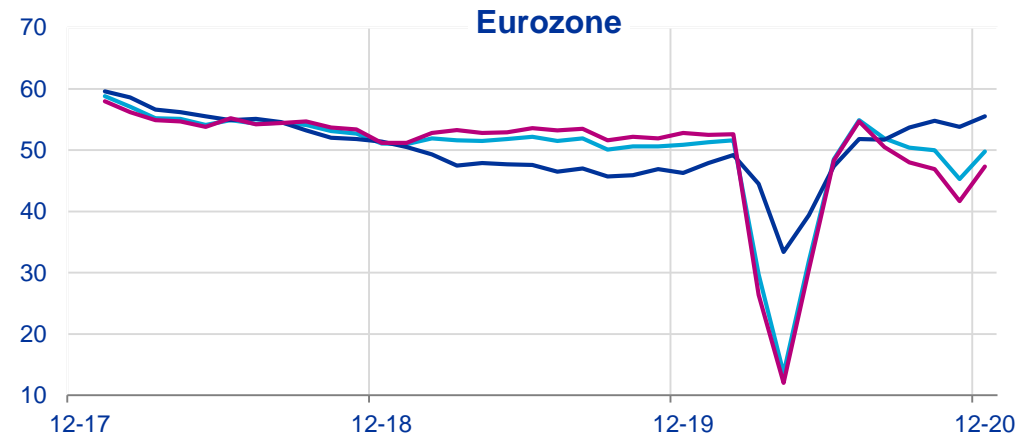


Monetair beleid

- › De **belangrijkste Amerikaanse rentevoet is** vastgesteld op een streefcijfer van 0,00-0,25 %. Totdat de economie zich herstelt, worden elke maand obligaties ter waarde van 120 miljard dollar gekocht.
- › Het QE-volume van de **Europese Centrale Bank (ECB)** om de pandemie te beperken werd in december verhoogd van 1,35 biljoen euro tot 1,85 biljoen euro. Het volume van de ECB om de pandemie te beperken werd in december verhoogd van 1,35 biljoen euro tot 1,85 biljoen euro en zal nu ten minste tot eind maart 2022 lopen.
- › De **Zwitserse Nationale Bank (SNB)** heeft de drempel voor een negatieve rentevrijstelling in maart verhoogd om de banken te ontlasten. De basisrente blijft op -0,75 %.

Macro-economische omgeving: inkoopmanagersindices

Licht herstel in de eurozone, maar recente lockdowns zullen waarschijnlijk weer een rem zijn



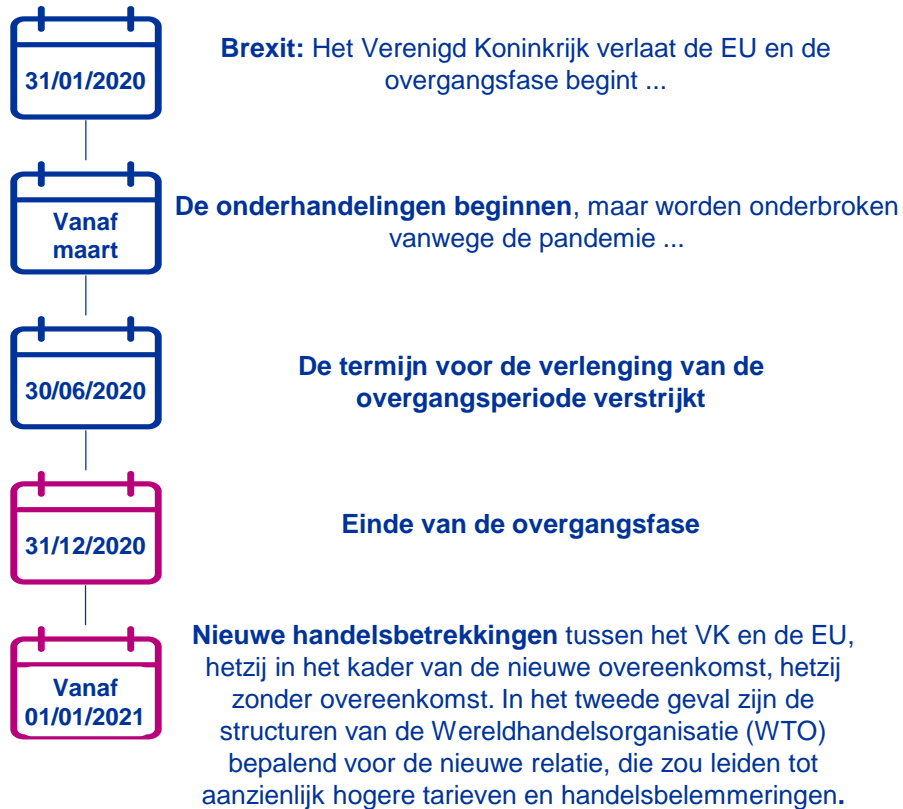
— Totaal — Productie-industrie — Diensten

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

Macro-economische omgeving: Brexit



Brexit Tijdslijn 2020



Bron: Baloise Asset Management



De **visserijrechten** staan momenteel centraal in de onderhandelingen tussen de EU en het Verenigd Koninkrijk.



Context: De visserij is goed voor ongeveer 0,1 % van het Britse BBP. Tegelijkertijd heeft de Britse regering in haar eigen analyse voor 2018 vastgesteld dat de economie over 15 jaar ten minste 2,6 % kleiner zal zijn als er geen overeenstemming wordt bereikt. Zonder akkoord zijn aanzienlijk **hogere tarieven** en chaos aan de grenzen te verwachten.



Om zich te beschermen tegen het gemuteerde coronavirus, beperken verschillende landen de reizen en in sommige gevallen het vrachtvervoer naar het Verenigd Koninkrijk - een voorproefje van een 'no deal' Brexit

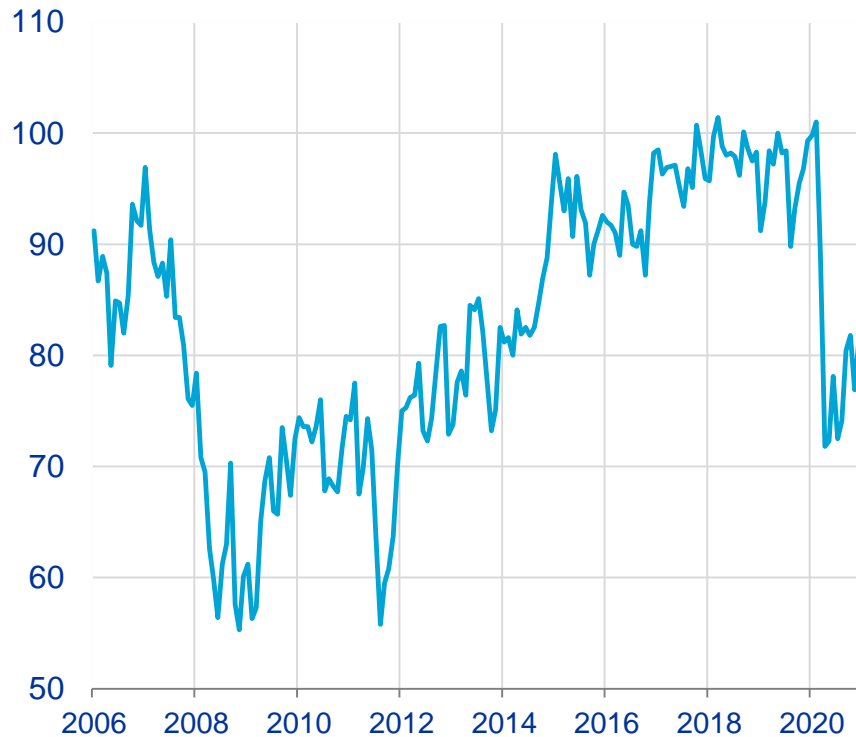
Macro-economische omgeving: Fiscaal beleid VS



Regering stemt in met nieuw stimuleringspakket

VS: consumentenvertrouwen

Index, Q1 1966 =100



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



Na maanden van besprekingen zijn de Democraten en Republikeinen het eens geworden over een ander Corona-hulppakket ter waarde van **\$900 miljard**, ongeveer **4,25 % van het bruto binnenlands product van de VS**.



Context: Het merendeel van de steunmaatregelen in het kader van het eerste steunpakket zal aan het eind van het jaar aflopen. Bovendien is het **economisch herstel** de afgelopen maanden **vertraagd**. Daarom was er dringend behoefte aan meer stimulansen om de gevolgen van de pandemie voor de werknemers en de bedrijven te compenseren.



Het wetsvoorstel werd al grotendeels door de **investeerders** verwacht. Het positieve markteffect werd dan ook beperkt of juist overschaduwd door de verslechtering van de pandemie.

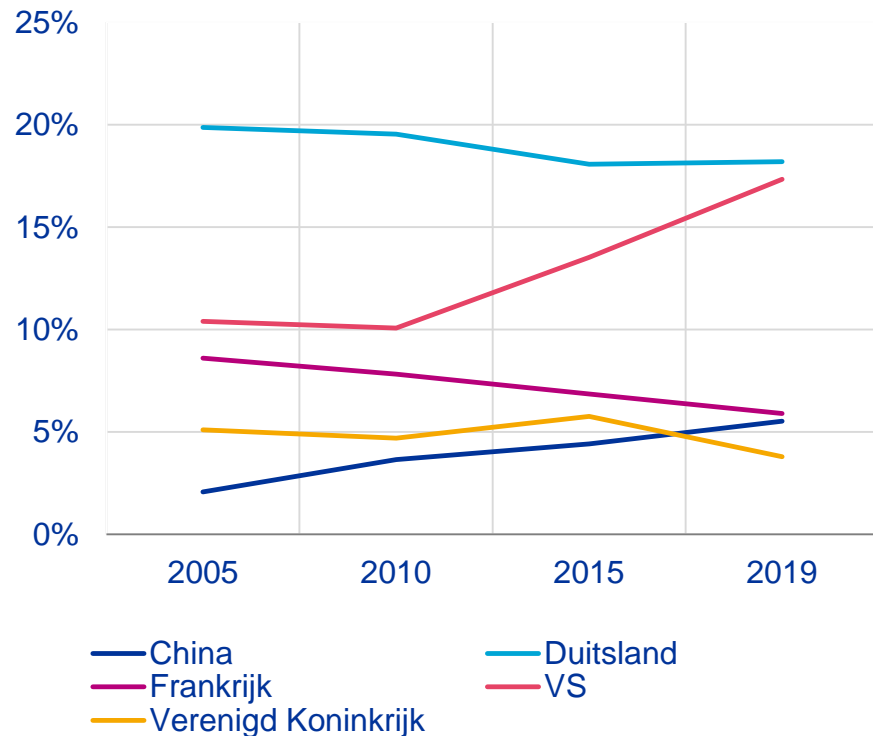
Macro-economische omgeving: Zwitserland



De VS beschuldigt de BOG van valutamanipulatie

Zwitserland: Top handelspartners

% van de totale buitenlandse handel



Bronnen: Baloise Asset Management, Eidgenössische Zollverwaltung Schweiz



De Amerikaanse schatkist verklaarde Zwitserland tot **valutamanipulator** vanwege de deviezeninterventies van de Zwitserse Nationale Bank (SNB).



Context: De BOG is momenteel niet van plan haar valutabeleid te wijzigen, omdat de BOG volgens BOG-directeur Thomas Jordan alleen ingrijpt in de valutamarkt om haar mandaat te vervullen, dat wil zeggen om de prijsstabiliteit te handhaven. De BOG is van plan Washington te overtuigen met rationele argumenten.



In het ergste geval zou Zwitserland worden bedreigd met **tarieven voor exportproducten** naar de VS, wat een grote klap zou betekenen voor de buitenlandse handel (grafiek links). In ons basisscenario (p.11) gaan we echter uit van een economisch herstel, dat de opwaartse druk op de Zwitserse frank zou moeten verlichten en de BOG dus weer meer speelruimte zou moeten geven.

Economische en financiële marktvooruitzichten

Onze huidige scenario's voor de komende 12 maanden

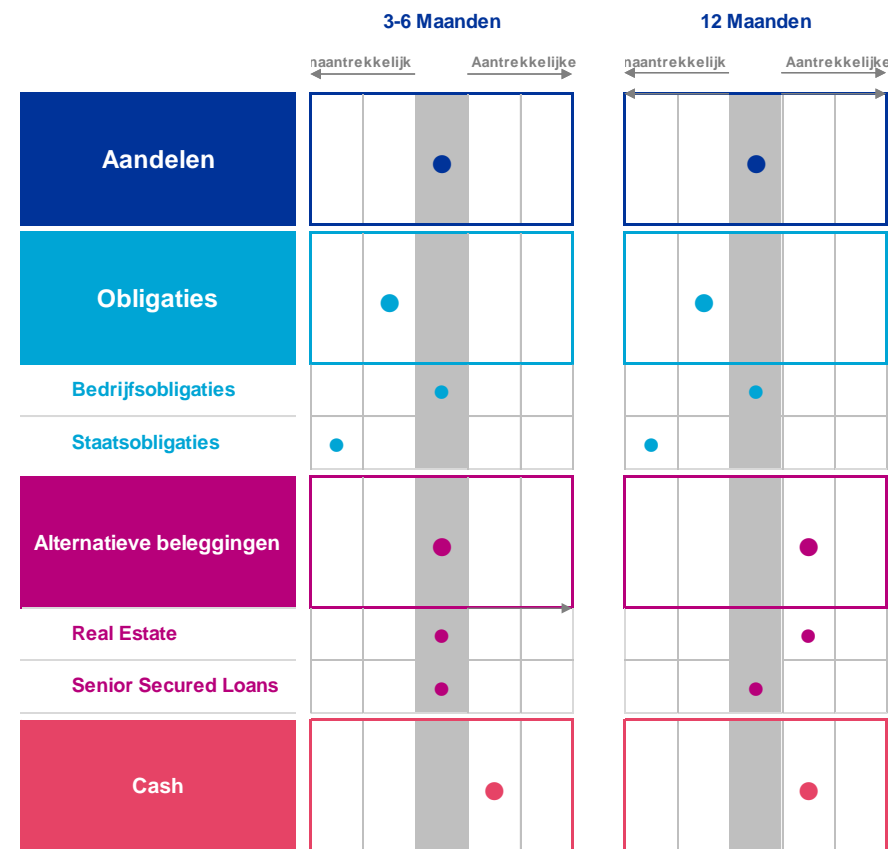
	60 % Basisscenario	30 % Negatief scenario	10 % Positief scenario
Veronderstellingen	<p>Wereldwijde pandemie</p> <ul style="list-style-type: none"> > Beheersbaar, d.w.z. voornamelijk regionaal beperkte uitbraken. > Reproductie nummers $R(t)$ dicht bij of onder 1 > Minder restrictieve inperkingsmaatregelen dan in het voorjaar van 2020 <p>Vaccin* Q2 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> > $R(t)$ stijgt aanzienlijk boven 1, wat leidt tot een versterkte wereldwijde pandemiegolf > Volledige lockdown op vele plaatsen zoals in het voorjaar van 2020 > Monetaire en fiscale beleidsmaatregelen worden steeds minder effectief <p>Q3 2021</p>	<ul style="list-style-type: none"> > Snelle beheersing van de pandemie dankzij vaccins en social distancing > De beperkingen kunnen worden versoepeld tot een niveau dat zeer weinig invloed heeft op de totale economische activiteit. <p>Q1 2021</p>
Economie	<p>U-vorm: De wereldwijde recessie heeft medio 2020 haar dieptepunt bereikt, maar het herstel verloopt traag en ongelijkmatig over de regio's en sectoren heen (verdere wanbetalingen in de harder getroffen sectoren).</p>	<p>W-vorm: Een hernieuwde groeivertraging in de komende 6 maanden leidt tot hogere werkloosheid en hoge wanbetalingen in zwaar getroffen sectoren.</p>	<p>V-vorm: Sterk en duurzaam herstel in de komende 6 maanden door inhaaleffecten (consumptie) en verbeterde toekomstperspectieven (hogere investeringen)</p>
Monetaire politiek	<p>Fed, ECB, BOG: Lage inflatie dus nog steeds expansief met bereidheid tot uitbreiding van het QE en uitbreiding van de bestaande maatregelen</p>	<p>Fed, ECB, BOG: Deflatie en sterke uitbreiding en verlenging van het aantal QE's tot eind 2021, hoge BOG-interventies vanwege de sterkte van de CHF.</p>	<p>Fed, ECB, BOG: status-quo tot eind 2020, gevolgd door geleidelijke QE-verstoringen of lagere FX-interventies door de BOG.</p>
Financiële markten	<ul style="list-style-type: none"> > Rentevoeten gaan zijwaarts ten opzichte van de huidige niveaus > Normalisatie van de kredietspreads tot het niveau van vóór de crisis > Volatiele beursontwikkeling, maar met een opwaartse trend 	<ul style="list-style-type: none"> > Rentevoeten bereiken nieuwe dieptepunten > Sterke stijging van de kredietspreads > Hernieuwde uitverkoop op de beurzen (verliezen >30 % vanaf het huidige niveau) 	<ul style="list-style-type: none"> > Lichte stijging van de langetermijnrente > Daling van de kredietspreads > De aandelenmarkten blijven zich herstellen door de genereuze liquiditeitspositie en bereiken nieuwe hoogtepunten.

* Brede bereidheid om te vaccineren en wereldwijde beschikbaarheid.

Baloise Market View: In één oogopslag

Positionering ten opzichte van de benchmark

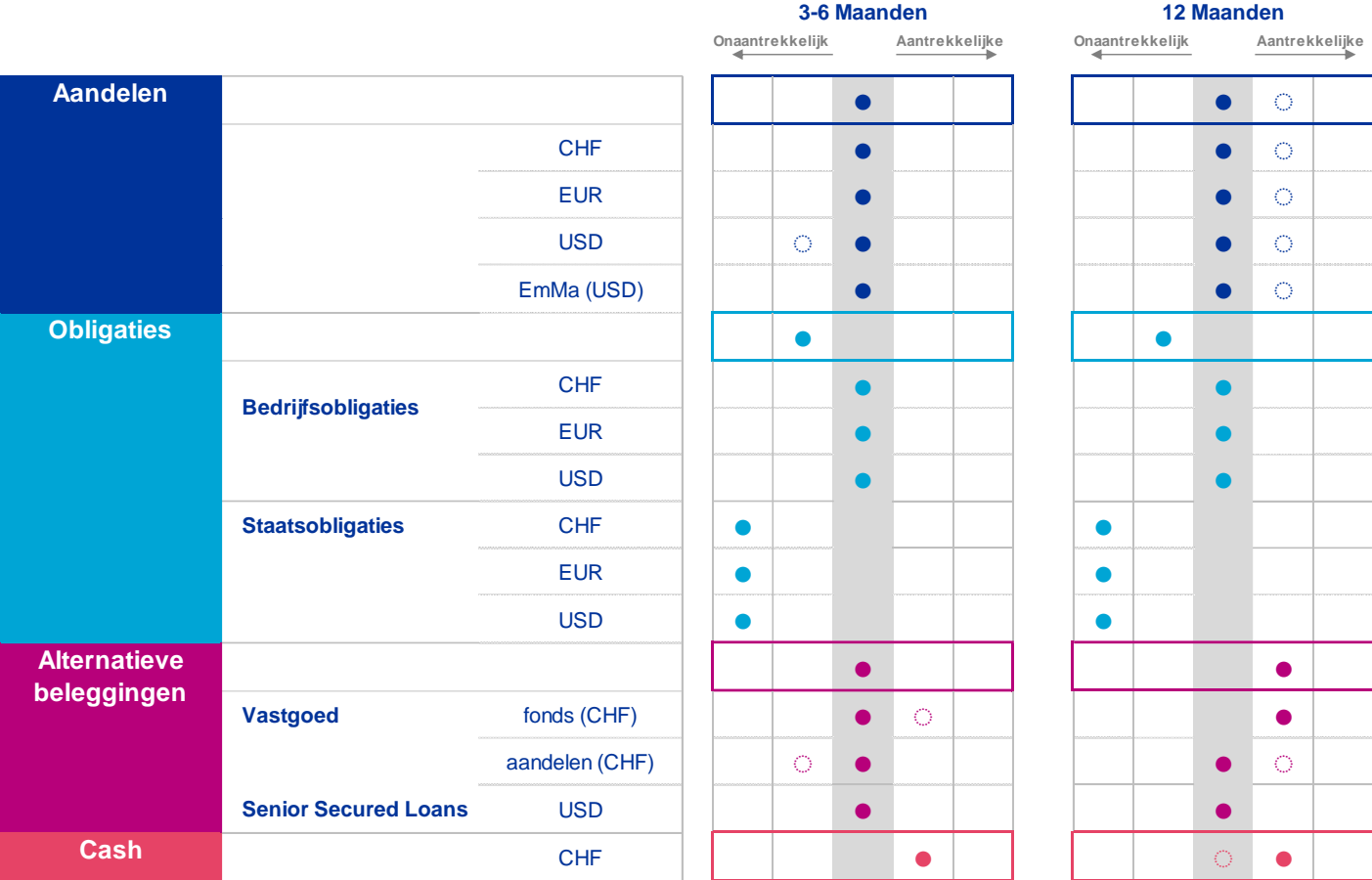
- › **Aandelen:** De nieuwe coronavirusmutatie zorgt voor nieuwe onzekerheid op de aandelenmarkten. Wij geven daarom de voorkeur aan een neutrale aandelenallocatie over een periode van drie tot zes maanden. Wij dekken het risico van een grote inzinking af met derivaten. In ons basisscenario verwachten wij dat het monetair en fiscaal beleid op de middellange termijn expansief zal blijven, wat de lage rentestand zal versterken. Over een periode van twaalf maanden vinden wij aandelen daarom aantrekkelijker dan obligaties. De aandelenmarkt kent echter al veel opwaartse koersbewegingen en het risico van tegenvallers neemt navenant toe. Wij geven daarom de voorkeur aan een neutrale aandelenallocatie over 12 maanden in lijn met de strategie.
- › **Obligaties:** Wij verwachten een langdurige omgeving met een lage rente en daarom vinden wij obligaties over het algemeen onaantrekkelijk. De spreads op investment-grade bedrijfsobligaties zijn sterk gedaald ten opzichte van het voorjaar en zien er nu minder aantrekkelijk uit voor ons. Wij hebben daarom een neutrale weging op bedrijfsobligaties en zijn voorzichtig met betrekking tot de kredietselectie, aangezien de hernieuwde intensivering van de crisis waarschijnlijk zal leiden tot verdere ratingverlagingen en hogere wanbetalingspercentages, met name in blootgestelde sectoren zoals toerisme en amusement. Staatsobligaties blijven onaantrekkelijk door de zeer lage rentevoeten en dienen alleen als stabilisator in geval van marktverstoringen.
- › **Alternatieve investeringen:** In het segment van de alternatieve beleggingen zijn aantrekkelijke rendementsbronnen met relatief stabiele rendementen te vinden, zoals onroerend goed. Maar ook hier is selectiviteit raadzaam. De huidige waarderingen van vastgoedfondsen laten bijvoorbeeld gemiddeld genomen weinig ruimte voor verdere appreciatie. De brede spreiding tussen individuele fondsen biedt echter kansen en over het geheel genomen blijven vastgoedfondsen door de lage rente een aantrekkelijke risicobron.
- › **Cash:** Gezien de volatiele marktomgeving wordt op korte termijn een verhoogde liquiditeitsratio aangegeven ondanks de negatieve rentestand. Die zou op middellange termijn weer tot neutraal moeten worden teruggebracht wanneer zich kansen voordoen.



Bron: Baloise Asset Management 21.12.2020

Baloise Market View: In detail

Positionering ten opzichte van de benchmark



huidige inschatting ●; afgelopen maand ○
 Bron: Baloise Asset Management 21.12.2020

Baloise Vermogensbeheer
Aeschengraben 21
CH-4002 Bazel

www.baloise-asset-management.com

Disclaimer:

Baloise Asset Management AG is niet aansprakelijk voor de gebruikte kerncijfers en prestatiegegevens. De inhoud van de publicatie bevat opinies over marktontwikkelingen en is louter informatief en vormt geen beleggingsadvies. In het bijzonder vormt de informatie geenszins een aankoopbod, een beleggingsadvies of een hulpmiddel bij de besluitvorming op juridisch, fiscaal, economisch of ander gebied. Er wordt geen aansprakelijkheid aanvaard voor eventuele verliezen of gederfde winst als gevolg van het gebruik van de informatie.

Swiss Exchange Ltd, ('SIX Swiss Exchange') is de bron van de Swiss Performance Index (SPI) en de Swiss Bond Index (SBI) en de daarin opgenomen gegevens. SIX Swiss Exchange is op geen enkele wijze betrokken geweest bij het opstellen van de informatie in dit rapport. SIX Swiss Exchange geeft geen garantie en wijst alle aansprakelijkheid af (al dan niet door nalatigheid) met betrekking tot de informatie in deze rapportage - met inbegrip van, maar niet beperkt tot, de nauwkeurigheid, adequaatheid, juistheid, volledigheid, tijdigheid en geschiktheid voor enig doel - en met betrekking tot eventuele fouten, weglatingen of onderbrekingen in de SPI of SBI of haar gegevens. Elke verspreiding of overdracht van de informatie die afkomstig is van SIX Swiss Exchange is verboden.