



ALM-studie in Corona-tijd

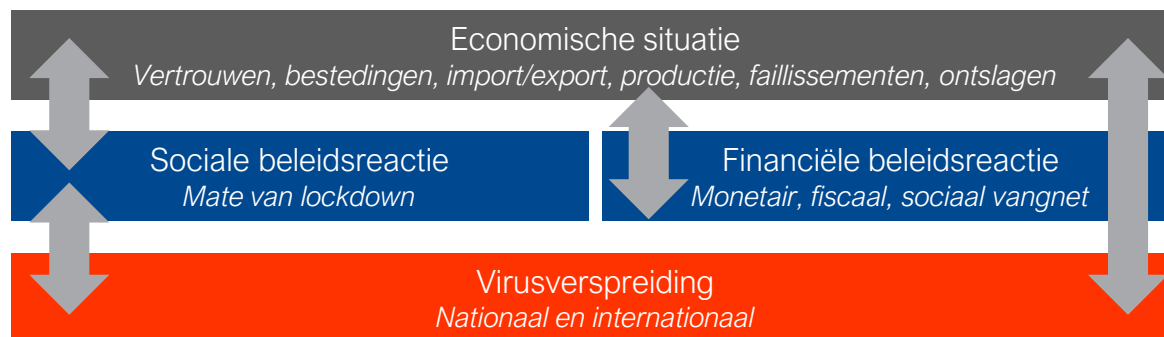
Zes deterministische scenario's, inclusief drie Corona scenario's

mei 2020

Inleiding

Corona scenario's

- Het Coronavirus heeft een enorme impact op de financiële markten.
- Aan het (toekomstige) effect van het Coronavirus op de economie ligt een wisselwerking van factoren ten grondslag. Dit wordt vereenvoudigd weergegeven in onderstaande figuur, waar de economische situatie wordt beïnvloed door de sociale en financiële beleidsreactie en de virusverspreiding zelf.

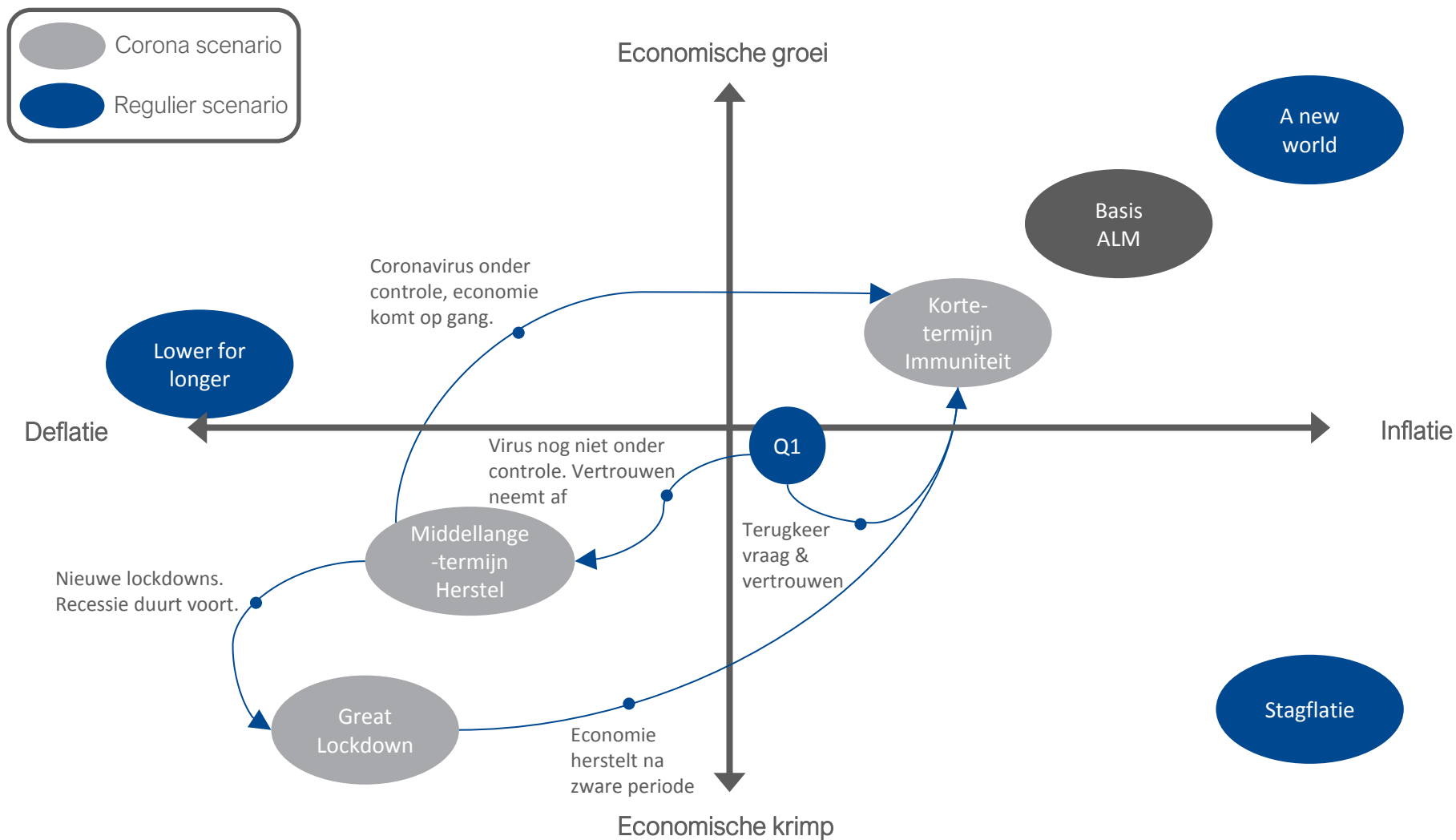


- In deze presentatie bieden we handvatten voor hoe het Coronavirus en de bijzondere situatie ten gevolge, kan worden meegenomen in een ALM-studie door middel van enkele deterministische scenario's.
- Hiertoe doen wij drie scenario voorstellen: een relatief goed, midden en slecht scenario, uitgaande van de situatie per eind maart 2020. In het midden scenario gaan we tevens uit van een relatief grote impact op de (20-jaars) rente op de korte-termijn.
- Hoewel de toekomst onzeker is, bevatten deze drie scenario's belangrijke kerneigenschappen van de (financiële) richting die de huidige situatie op kan gaan.

Algemene scenario's

- Naast bovenstaande Corona scenario's bespreken we ook 3 algemene scenario's.

Relatie tussen de scenario's: vijf jaars horizon



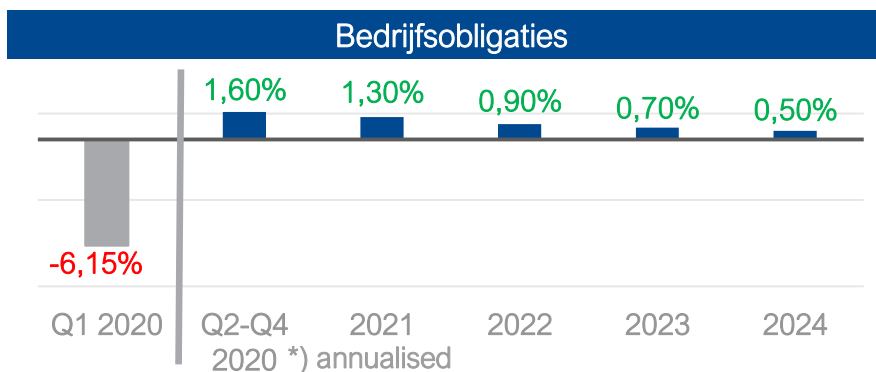
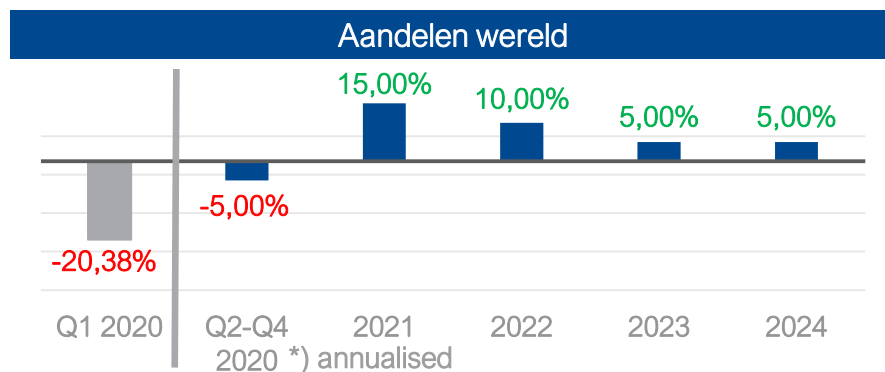
Corona scenario 1: “Korte-termijn Immuniteit”

Uitgangspunten scenario

Soort scenario	V-shaped herstel
Herstel	Vanaf Q2 2020
Omschrijving	De wereldwijd genomen maatregelen, zowel fysiek ('social distancing') als financieel (steunpakketten), tegen het Coronavirus blijken effectief. Medio 2020 is het virus onder controle: de besmettingsgraad blijft laag en de zorg kan de vraag aan. Vanaf medio 2020 worden lockdown maatregelen wereldwijd versoepeld.

- 🌀 De economische gevolgen in dit scenario zijn onder andere:
 - Vertrouwen van consument, producent en investeerder herstelt snel
 - Aantal faillissementen blijft beperkt
 - Aantal ontslagen blijft beperkt
- 🌀 Lage besmettingsgraad (20%) en lage overlijdenskans (0,5%) leidt tot een oversterfte van circa 40%. Dit reduceert de technische voorziening met circa 0,2% bij een gemiddeld pensioenfonds.
- 🌀 Wij stellen de volgende rendementsontwikkeling in de ALM-studie voor:

	2020	2021	2022	2023	2024
20-jr rente	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%



Corona scenario 2: “Middellange-termijn Herstel”

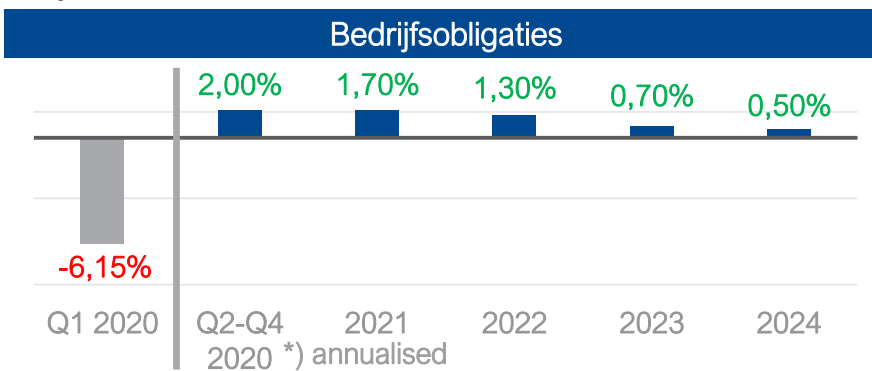
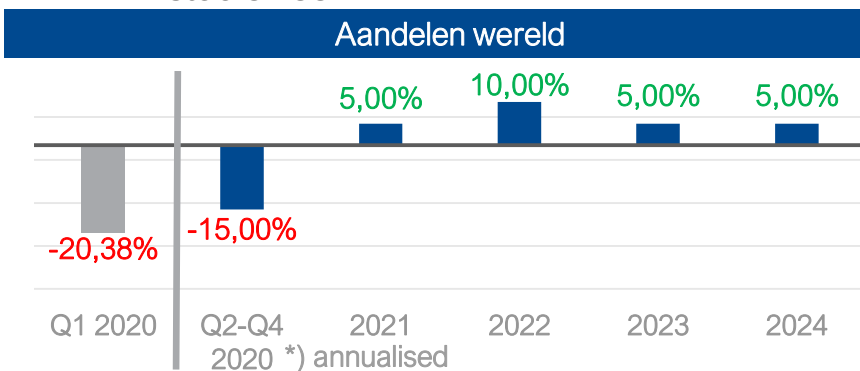
Uitgangspunten scenario

Soort scenario	U-shaped herstel, in combinatie met stimuleringsmaatregelen en rate cuts
Herstel	Vanaf Q4 2020
Omschrijving	Aanleiding om (lockdown)maatregelen op grote schaal (inter)nationaal te versoepelen blijft op korte termijn uit. Sommige landen zijn genoodzaakt om tijdelijk additionele maatregelen te nemen (bijv. VS immigratiestop). Ultimo jaar verbetert de situatie en in 2021 zijn er werkende vaccins op de markt. In de tussentijd worden verregaande stimuleringsmaatregelen getroffen om de economie te stabiliseren.

- 🌀 De economische gevolgen in dit scenario zijn onder andere:
 - Oplopende staatsschulden vanwege langdurige(re) steunpakketten, wat op middellange-termijn tot nieuwe bezuinigingen zal (moeten) leiden en tevens de stabiliteit binnen de Eurozone kan bedreigen
 - Aantal faillissementen en ontslagen neemt wel toe
 - Verdere monetaire stimulering (QE) en rate cuts noodzakelijk om de markt af te koelen
- 🌀 Middelhoge besmettingsgraad (40%) en overlijdenskans (1%) leidt tot een oversterfte van circa 60%. Dit reduceert de technische voorziening met circa 0,3% bij een gemiddeld pensioenfonds.

🌀 Wij stellen de volgende ontwikkeling in de ALM-studie voor:

	2020	2021	2022	2023	2024
20-jr rente	-0,6%	-0,6%	-0,2%	0,0%	0,2%



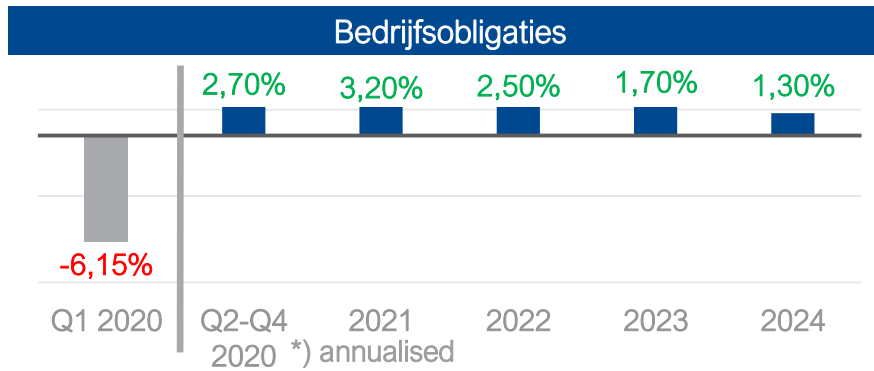
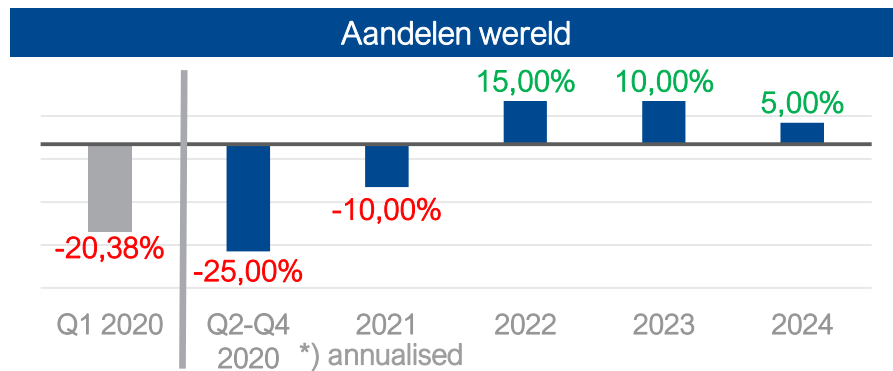
Corona scenario 3: “The Great Lockdown”

Uitgangspunten scenario

Soort scenario	Recessie
Herstel	Vanaf 2022
Omschrijving	Een langdurige lockdown, dan wel herintroductie hiervan, is noodzakelijk om de virusverspreiding onder controle te houden. Een vaccin blijft uit. Al met al resulteert dit in een wereldwijde recessie met significante krimp.

- 🌀 De economische gevolgen in dit scenario zijn onder andere:
 - Vertrouwen en financiële kredietruimte van consumenten en bedrijven neemt snel af
 - Zorgen onder investeerders en onrust op de financiële markten neemt (weer) toe; hoe ver gaan overheden voor hun “whatever it takes”-uitspraken?
 - Het aantal faillissementen en ontslagen stijgt, wat een domino-effect heeft op de (wereld)economie
- 🌀 Een hoge besmettingsgraad (70%) en hoge overlijdenskans (2%) leidt tot een oversterfte van circa 90%. Dit reduceert de technische voorziening met circa 0,7% bij een gemiddeld pensioenfonds.
- 🌀 Wij stellen de volgende rendementsontwikkeling in de ALM-studie voor:

	2020	2021	2022	2023	2024
20-jr rente	-0,5%	-0,7%	-0,5%	-0,1%	0,0%



Overzicht ontwikkeling Corona scenario's

- Samengevat worden de volgende ontwikkelingen in de besproken scenario's voorgesteld:

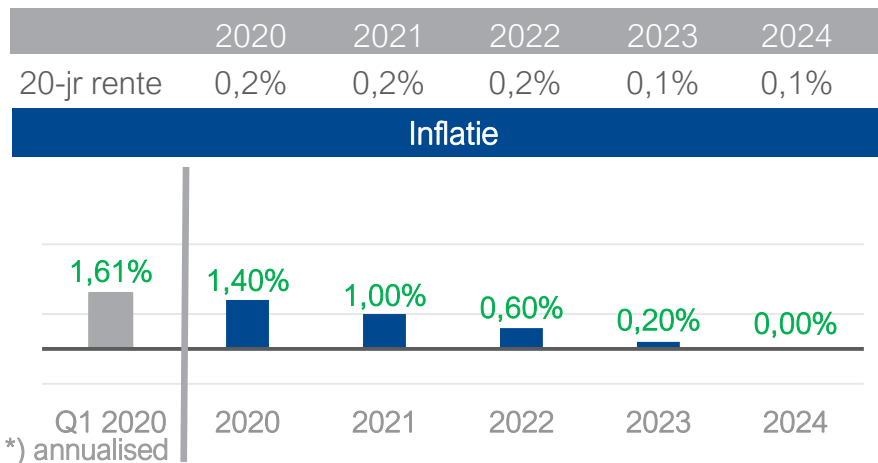
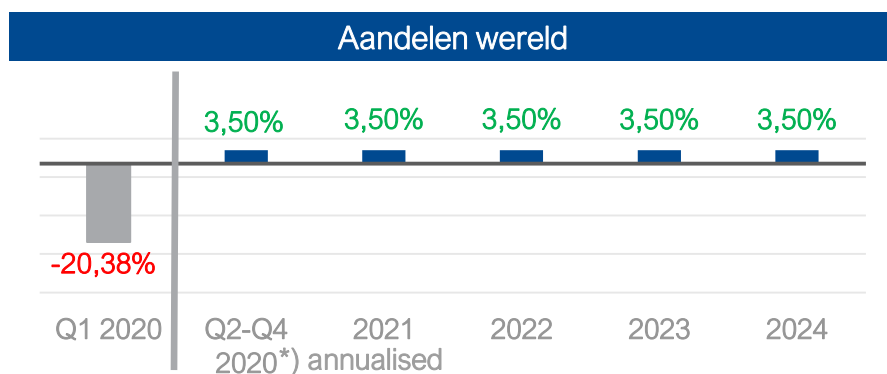
Scenario	Q2-Q4 2020	2021	2022	2023	2024
Korte-termijn immuniteit					
<i>20-jaars rente</i>	0,0%	0,0%	0,2%	0,2%	0,2%
<i>Rendement aandelen</i>	-5%	15%	10%	5%	5%
<i>Rendement bedrijfsobligaties</i>	1,6%	1,3%	0,9%	0,7%	0,5%
Middellange-termijn herstel					
<i>20-jaars rente</i>	-0,6%	-0,6%	-0,2%	0,0%	0,2%
<i>Rendement aandelen</i>	-15%	5%	10%	5%	5%
<i>Rendement bedrijfsobligaties</i>	2,0%	1,7%	1,3%	0,7%	0,5%
The Great Lockdown					
<i>20-jaars rente</i>	-0,5%	-0,7%	-0,5%	-0,1%	0,0%
<i>Rendement aandelen</i>	-25%	-10%	15%	10%	5%
<i>Rendement bedrijfsobligaties</i>	2,7%	3,2%	2,5%	1,7%	1,3%

Scenario 4: “Lower for longer”

Uitgangspunten scenario

Soort scenario	Gematigd
Omschrijving	De economische groei is gematigd tot verwaarloosbaar en tegen het einde van de huidige economische cyclus. Inflatie neemt af, waardoor monetair beleid wel nog grip kan houden op de economische stabiliteit door het licht verlagen van de belangrijkste rentes en het in stand houden van (bestaande) opkoopprogramma's.

- 🌀 De economische kenmerken van dit scenario zijn onder andere:
 - Rentes blijven voorlopig laag want centrale banken zien nog geen gewenst effect, het ‘nieuwe normaal’.
 - ‘Search for yield’ continueert
 - Inflatie neemt af, wat leidt tot afnemende (consumenten)bestedingen
 - Toekomstige onzekerheid neemt toe
- 🌀 Wij stellen de volgende rendementsontwikkeling in de ALM-studie voor:



Scenario 5: “Stagflatie”

Uitgangspunten scenario

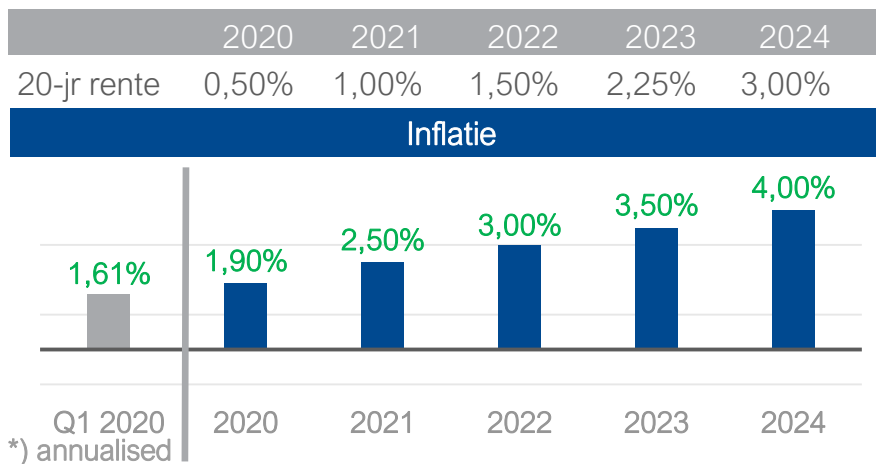
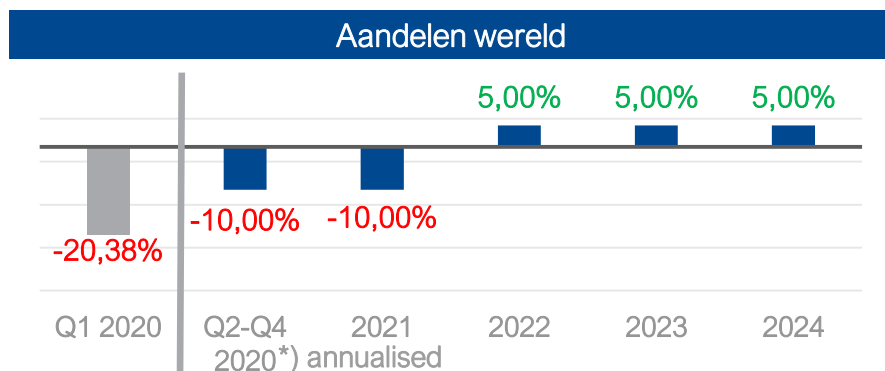
Soort scenario

Negatief

Omschrijving

Men spreekt van stagflatie in een situatie waarin economische groei achterblijft en de inflatie relatief hoog is. Deze combinatie maakt het een negatief scenario voor investeerders. Bijvoorbeeld een handelsoorlog (VS-China) zou de katalysator kunnen zijn voor een dergelijk scenario.

- 🌀 De economische kenmerken van dit scenario zijn onder andere:
 - Wereld GDP (economische output) krimpt
 - Stijging van de inflatie boven gewenste niveaus van centrale banken
 - Aantal faillissementen en werkloosheid neemt toe
 - Economische stabiliteit komt in het gevaar, roep om protectionisme wordt potentieel luider
- 🌀 Wij stellen de volgende rendementsontwikkeling in de ALM-studie voor:



Scenario 6: “A new world”

Uitgangspunten scenario

Soort scenario

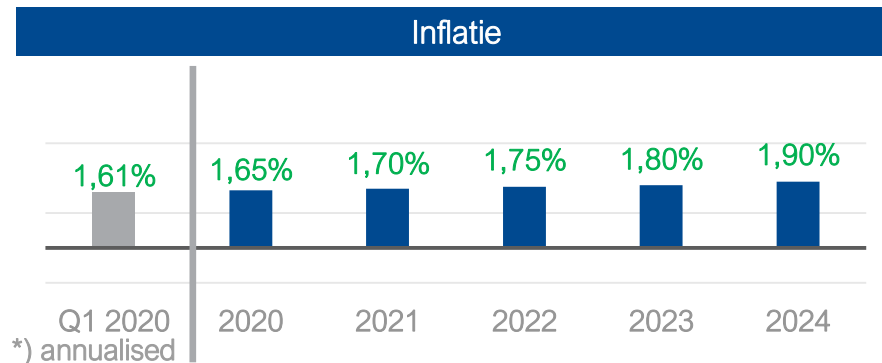
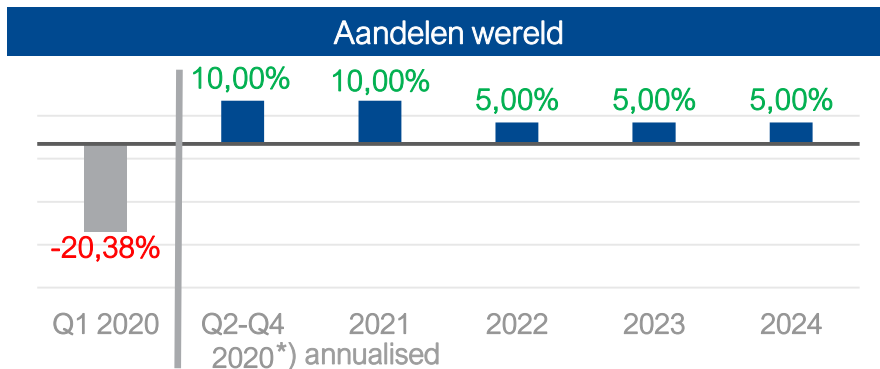
Positief

Omschrijving

Dit scenario representeert economische voorspoed. Economische groei trekt aan, investeringen en internationale handel neemt toe, overheden zijn in staat hun begrotingstekorten en staatsschuld te reduceren en inflatie groeit toe naar het doelstellingsniveau van de ECB.

- 🌀 De economische kenmerken van dit scenario zijn onder andere:
 - Hoge (in)directe rendementen
 - Monetaire stimulering (QE) kan langzaam worden afgebouwd
 - Stijging van de rente
 - Inflatie neemt toe tot doelstellingsniveau van centrale banken
- 🌀 Wij stellen de volgende rendementsontwikkeling in de ALM-studie voor:

	2020	2021	2022	2023	2024
20-jr rente	0,25%	0,50%	0,75%	1,25%	1,50%



Overzicht ontwikkeling reguliere scenario's

- Samengevat worden de volgende ontwikkelingen in de besproken scenario's voorgesteld:

Scenario	Q2-Q4 2020	2021	2022	2023	2024
Lower for longer					
<i>20-jaars rente</i>	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
<i>Rendement aandelen</i>	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%	3,5%
<i>Inflatie</i>	1,4%	1,0%	0,6%	0,2%	0,0%
Stagflatie					
<i>20-jaars rente</i>	0,5%	1,0%	1,5%	2,25%	3,0%
<i>Rendement aandelen</i>	-10%	-10%	5%	5%	5%
<i>Inflatie</i>	1,9%	2,5%	3,0%	3,5%	4,0%
A new world					
<i>20-jaars rente</i>	0,25%	0,5%	0,75%	1,25%	1,5%
<i>Rendement aandelen</i>	10%	10%	5%	5%	5%
<i>Inflatie</i>	1,65%	1,70%	1,75%	1,80%	1,90%

Onze specialismen

Investment Consulting



Data Oplossingen

Legal



Risicomanagement

Compliance



Transitiemanagement

Actuariaat



Pensioenadvies