



Na de mondiale uitbraak van het Coronavirus hebben de wereldwijde beurzen een flinke correctie moeten ondergaan. In een kort tijdbestek van een paar weken daalden de aandelenmarkten met tientallen procenten. Ook zagen we een apart fenomeen op de oliemarkt waarbij termijncontracten zelfs tot onder het 0-niveau zakten. Angst voor het onbekende zorgde voor deze ongekende harde terugval. Hoe hard zal en wordt de economie geraakt was, en is nog steeds de veel gestelde vraag. De meeste overheden en centrale banken hebben in deze hectiek kortdaat opgetreden door, enerzijds te zorgen dat het virus zo min mogelijk kans kreeg om zich te verspreiden. Dit zorgde voor de zogeheten “lockdowns” in de meeste landen. Anderzijds is men duidelijk geweest over het feit dat de gezondheid van de economie voorop staat, door het beschikbaar stellen van de nodige steunpakketten.

Al met al zijn we nu in een fase beland, waarin de nodige rust op vele fronten is teruggekeerd. Of we hiermee kunnen zeggen dat we deze crisis achter ons kunnen laten is nog niet goed in te schatten. Wat we wel zien is, dat de wereldwijde beurzen momenteel een krachtig herstel laten zien evenals de olieprijs. Vanuit deze invalshoek gezien, is dit een zeer positief signaal dat men ervan uitgaat dat de impact van de crisis valt te overzien. Dit, ondanks dat de economische groei dit jaar negatief zal uitpakken. Vanaf het vierde kwartaal dit jaar verwachten de meeste analisten dat de economie zich goed zal gaan herstellen en dat dit herstel zich in 2021 zal doorzetten. Deze verwachtingen vormen dus de basis voor het huidige herstel op de aandelenmarkten. In dit bericht zullen we de twee belangrijkste economische items, de groeiverwachtingen van de economie en de door overheden en centrale banken verleende steunpakketten, kort de revue laten passeren.

Groei economie

Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) heeft de economische crisis omgedoopt tot The Great Lockdown. "De omvang en het tempo van het instorten van de activiteit hebben wij in onze levens nog nooit meegemaakt", schrijft IMF-hoofdeconoom Gita

Gopinath. Deze impact zien we ook duidelijk terug in de groeivoorspellingen voor 2020 en 2021, aldus Gopinath.

Het Internationaal Monetair Fonds verwacht dat de Nederlandse economie dit jaar krimpt met 7,5% als gevolg van de coronacrisis, schrijft de organisatie in april jl. in een rapport. Het IMF verwacht dat ook de eurozone

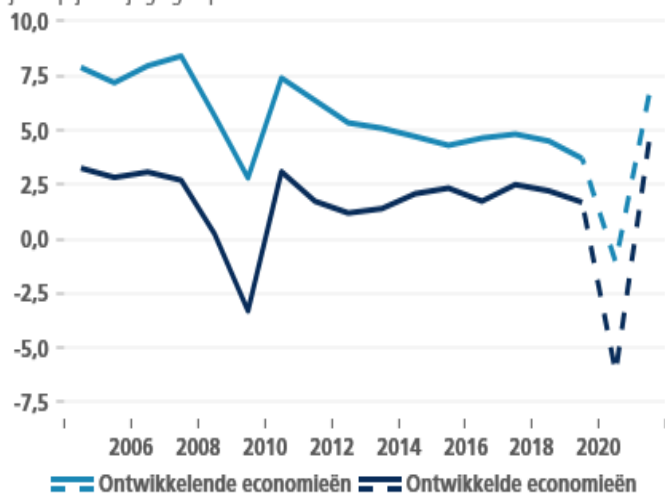
dit jaar krimpt met 7,5%. In Duitsland krimpt de economie naar verwachting dit jaar met 7%, in Frankrijk met 7,2% en in Italië (-9,1%) en Spanje (-8%) krijgt de economie nog hardere klappen. De Griekse economie gaat zelfs met 10% krimpen, denkt het IMF. De economie van België krimpt naar verwachting met 6,9%.

Volgens het IMF groeit de economie volgend jaar wel weer, maar dit zal nog geen stevig herstel zijn. Men gaat uit van een groei van de Nederlandse economie met 3%, minder dan de groei in de eurozone (+4,7%) en de groei in landen als Duitsland (+5,2%) en Frankrijk (+4,5%). Het IMF verwacht dat de werkloosheid in Nederland dit jaar stijgt naar 6,5% en dat deze in de loop van volgend jaar weer daalt naar 5%.

Als we kijken naar het wereldtoneel, dan verwacht het IMF een economische neergang van 3%, met voor volgend jaar een opleving van rond de 5%. Deze groei voor volgend jaar ligt hoger dan eerder gedacht, omdat de groei in 2020 namelijk lager uitkomt. Hierbij wordt overigens wel stevig benadrukt dat de ramingen nog erg onzeker zijn.

Figuur 1 - Voorspelling reële bbb-groei in IMF WEO

jaar-op-jaarwijziging in percent



Bovenstaande grafiek toont de meest recente groeivoorzichten van het IMF voor 2020 en 2021 met een onderscheid tussen de opkomende (ontwikkelende) economieën en de ontwikkelde economieën. Al met al wordt er, zoals bekend, een sterke daling van de groeicijfers verwacht, maar volgens het IMF zal de schok minder groot zijn voor de opkomende economieën.

De enige expliciete reden die het IMF hiervoor aanhaalt is, dat veel opkomende economieën eind maart nog niet in dezelfde mate als de ontwikkelde economieën, de wijdverspreide corona-uitbraken en daarbij horende lockdownmaatregelen hadden. Hier kwam evenwel snel verandering in en tegen het midden van april hadden de

opkomende economieën massaal strenge maatregelen genomen om de verspreiding van het virus te beperken. Om nu te zeggen dat we op basis hiervan dus een belangrijker deel moeten beleggen in opkomende markten vinden we dan ook absoluut te voorbarig, maar het is goed te zien dat ook de opkomende markten meedoen aan een eventueel herstel van de economie.

Steunoperaties

Na het uitbreken van de coronacrisis zijn door verschillende overheden en centrale banken, met de VS en de Eurozone voorop, steunpakketten toegezegd. Deze steunpakketten met een omvang van vele biljoenen acht men nodig om de wereldwijde economie zo goed mogelijk op gang te houden en de schade zo veel mogelijk te beperken.

Een goed recent voorbeeld hiervan voor de Eurozone is bijvoorbeeld de ECB welke op 4 juni onlangs nog een extra steunpakket lanceerde naast het pakket wat halverwege maart was aangekondigd. In de laatste toelichting gaf de ECB aan dat het nodig is om meer geld in de economie te pompen om te proberen de gevolgen van de coronacrisis op te vangen.

Halverwege maart kondigde de ECB aan om voor 750 miljard euro aan obligaties op te kopen. Dit over een periode tot einde van dit jaar. Daar komt nu nog eens 600 miljard euro bij en het PEPP (Pandemic emergency purchase programme) zal nu tot eind juni 2021 duren.

Met de andere opkoopprogramma's die de ECB al heeft uitgevoerd staat eind dit jaar voor meer dan 4 biljoen (vierduizend miljard oftewel 4.000.000.000.000) op de balans bij de ECB. Dat is ongeveer een derde van alle economieën in de eurozone bij elkaar.

Met de uitbreiding van het steunpakket geeft de ECB een duidelijke boodschap af. De ECB wil hiermee duidelijk maken dat zij echt alles wil doen om deze crisis de kop in te drukken. Het hulpprogramma zal daarbij ook langer duren dan eerder was besloten. Een teken dat de ECB voorlopig zal doorgaan met het ongekende steunbeleid.

Dat het programma langer zal duren dan eerder was aangegeven, toont aan dat de ECB pessimistischer is dan eerst over hoe de crisis gaat verlopen. De focus lag op liquiditeit om door een korte periode van lockdown heen te komen. Ook eerdere restricties worden meer losgelaten. Het lijkt erop dat de ECB toch rekening houdt met een langere periode waarin de economie onder zijn normale kunnen presteert.

De eurozone zal te maken krijgen met een ongekeerde krimp, verwacht ECB-president Christine Lagarde. Stijgende werkloosheid, verlies van inkomen en uitzonderlijk veel onzekerheid leiden tot een forse daling van consumentenuitgaven en investeringen van bedrijven, legde zij uit als verklaring voor deze extra steun.

De extra miljarden zullen naar verwachting niet de laatste zijn, aldus analisten. Zelfs in de VS, met wel tien jaar economische groei, hebben we gezien hoe lastig het is om van zo'n opkoopprogramma af te komen. Dus ook in Europa krijgen we nog een hele tijd met de grote balans van de ECB te maken. En dus zal ook de ECB nog langere tijd steun blijven geven aan de economie.

Het maakt dat het aan de ene kant geen goed nieuws is dat er extra maatregelen nodig zullen zijn, gezien toch de meer negatieve impact op de economie dan eerder gedacht. Echter door de toezegging van de nodige extra steun (en dit voor langere tijd dan verwacht met nauwelijks nog restricties) kan de economie ervan uitgaan dat de grootste klappen worden opgevangen. Vandaar dat deze laatste aankondiging positief door de aandelenmarkten werden ontvangen, ondanks de pessimistische ondertoon.

In de VS wordt de economie ook ondersteunt door de Amerikaanse overheid. Eind maart gaf daar het Amerikaanse Congres een akkoord voor een steunpakket ter waarde van 2200 miljard dollar om de Amerikaanse economie te ondersteunen. Dit steunpakket is het omvangrijkste in de geschiedenis van de Verenigde Staten.

De Amerikaanse economie heeft de ingreep hard nodig. Vooral het hard oplopen van het aantal werklozen baart zorgen. Een dergelijke explosieve stijging in de afgelopen twee maanden kwam nog nooit eerder in de Amerikaanse geschiedenis voor.

Juist de consument is zeer belangrijk voor de Amerikaanse economie en bij het sterk oplopen van het aantal werklozen zullen ook de consumptieve bestedingen behoorlijk teruglopen. Deze ontwikkeling zagen we ook terug in het consumentenvertrouwen van april, welke de sterkste daling sinds oktober 2008 liet zien.

Als extra stimulans om de Corona crisis te bestrijden heeft de Federal Reserve, de Amerikaanse centrale bank, aan de noodrem getrokken. De rente werd plotsklaps begin maart met 0,5% verlaagd. Volgens de Fed was dat nodig om de economische klappen door de wereldwijde

coronavirus-uitbraak op te vangen. De markt ging er op dat moment al vanuit dat de centrale bank van de VS actie zou ondernemen. De verlaging met vijftig basispunten werd al ingeprijsd, maar men ging er vanuit dat dat pas op 18 maart zou gebeuren. Dan was namelijk de eerstvolgende reguliere vergadering.

De Amerikaanse rente komt door de onverwachte stap uit tussen de 1% en 1,25%. Met de verlaging wil de Fed zorgen dat prijzen stabiel blijven en de groei van de Amerikaanse economie niet ineens scherp vertraagt. Ook deze stap zorgde voor een belangrijke ruggesteun voor het gezond houden van de Amerikaanse economie.

In deze fase van de coronacrisis zien we dat de huidige groeicijfers en verschillende (vertrouwens)indicatoren geen goede maatstaf zijn voor het beoordelen van de gezondheid van de huidige economie. Ook zullen we zien dat de komende kwartaalcijfers geen goed inzicht zullen geven voor de toekomstontwikkelingen van bedrijven. Het geeft aan dat we te maken hebben met veel onzekerheden omtrent de economische ontwikkelingen voor de komende jaren. Onzekerheid gaat gepaard met risico. Zowel in positieve als in negatieve zin.

Beleggingsvisie

Een goed en snel herstel op de financiële markten, na de zware koersval hebben we kunnen zien. Dit is prettig te noemen. Nu is het zaak dat de verwachtingen van de impact van de steunpakketten en het terugdringen van het coronavirus zich werkelijk zullen manifesteren en past bij de groeiverwachtingen van het IMF.

Iets wat de komende maanden zal gaan blijken. Het zorgt ervoor dat we een uitdagende periode tegemoet gaan waarbij we zullen toetsen of dat verwachtingen en werkelijkheid een gaan worden.

Onder aan de streep zijn we positief over de huidige ontwikkelingen en is het goed om te zien dat de overheden er alles aan gelegen is om de wereldeconomie er goed doorheen te leiden.

Een virus zal tenslotte verdwijnen, dat is zeker, en zal zorgen voor meer ruimte en bewegingsvrijheid. Bedrijven in alle sectoren zullen weer volledig operationeel kunnen zijn. Beleggen middels een goed gespreide portefeuille, blijft voor ons dan ook een belangrijk middel, om in een zeer lage of zelfs negatieve renteomgeving, rendement te kunnen behalen.

Overzicht marktprestaties

Benchmark	9-mrt-20	29-mei-20	Performance 9/3 tot 29/5	Performance 2020
MSCI World	1.992,08	2.147,88	7,82%	-8,93%
AEX (Ned)	490,66	532,57	8,54%	-11,91%
DAX (Dui)	10.625,02	11.586,85	9,05%	-12,55%
Euro Stoxx 50 (Eur)	2.959,07	3.050,20	3,08%	-18,56%
Dow Jones Ind (VS)	23.777,70	25.411,08	6,87%	-11,29%
S&P 500 (VS)	2.737,73	3.045,07	11,23%	-6,01%
Nasdaq (VS)	7.950,68	9.484,74	19,29%	5,71%
Nikkei 225 (Jap)	19.698,76	22.008,97	11,73%	-6,96%
Hang Seng (Hong K)	24.831,70	22.906,10	-7,75%	-19,22%
MSCI Emerging (Opk. L.)	1012,08	930,35	-4,73%	-9,97%
Think Global Real Estate	37,28	32,54	-12,71%	-21,97%
iShares Barclays Corporate Bonds	131,97	132,43	0,35%	-1,56%
iShares Euro High Yield	96,66	99,02	2,44%	-6,12%
iShares EUR Gov.Bnd 5-7	163,87	161,55	-1,42%	-0,30%
iShares EUR Gov.Bnd 7-10	230,05	223,54	-2,83%	-0,13%
JPM Em.Mkt.Bnd ETF	110,35	107,48	-2,60%	-5,73%
Brentolie	33,40	37,64	12,69%	-43,00%
Goud	1.672,67	1.729,40	3,39%	13,97%
Eur/USD	1,1421	1,1103	-2,78%	-1,14%

Disclaimer : Ondanks dat de informatie in dit maandbericht is samengesteld met de grootst mogelijke zorgvuldigheid, kunnen er geen rechten aan ontleend worden. Veel van de opgenomen informatie draagt het karakter van een opinie van de samensteller. De geraadpleegde bronnen worden door de samensteller als betrouwbaar beschouwd.