



"Follow your instincts. That's where true wisdom manifests itself"
Oprah Winfrey

Massale vraaguitval

maart 2020

Het is eind januari wanneer het RIVM aangeeft dat de kans klein is dat het coronavirus zich ook in Nederland zal verspreiden. Ook stelt het RIVM dat de ziekte niet erg besmettelijk is en niet makkelijk van mens tot mens overdraagbaar is. Korte tijd later legt het hoofd Centrum Landelijke Coördinatie Infectieziektebestrijding uit dat we ons beslist geen zorgen hoeven te maken. Aansluitend benadrukt het RIVM dat het coronavirus een beetje op de gewone griep lijkt en dat de sterftcijfers als gevolg van het coronavirus niet verontrustend zijn. Dit terwijl in Italië, Spanje en Frankrijk de slachtoffers in rap tempo toenemen. Op de financiële markten is er tot eind februari weinig aan de hand en wordt de virusuitbraak in China gezien als een tijdelijk probleem dat de rest van de wereld beperkt zal raken. En dus is de verbazing groot dat de beurzen in de eerste weken van maart snel en hard omlaag gaan. Niet alleen omdat de angst voor massale vraaguitval is toegenomen maar ook omdat centrale bankiers de spanningen op de geld- en kapitaalmarkten zien toenemen en op onorthodoxe wijze moeten ingrijpen. Mede in het licht van de immense steunprogramma's die in korte tijd door de overheden zijn opgestart moet het coronavirus wel vele malen gevaarlijker zijn dan de officiële cijfers aangeven, zowel voor wat betreft onze gezondheid als onze welvaart.



Alle geldsluizen staan open

Wie verder kijkt dan de RIVM cijfers kan vaststellen dat er sprake is van misleiding. Immers, de gerapporteerde coronaslachtoffers zijn exclusief de gevallen die niet in het ziekenhuis terecht zijn gekomen. Interessant is dan ook dat verschillende burgemeesters in Italië melden dat de sterftcijfers in hun gemeente gedurende de eerste maanden van dit jaar zijn verviervoudigd. Ervan uitgaande dat dit klopt dan is het aannemelijk dat de 'oversterfte' in Italië dit jaar vele malen hoger zal zijn dan de 12.000 'officiële' slachtoffers per 31 maart. Het zou ook verklaren waarom grote delen van de wereld in een 'lock down' zitten en overheden tot wel 15% van

het jaarlijkse GDP in de economie pompen om een zware depressie te voorkomen. Of het nu helikoptergeld is of leningen aan bedrijven die onder voorwaarden worden kwijtgescholden, deze crisis is zo heftig dat ineens alles mogelijk is. Cruciaal is ook de rol van centrale bankiers, vooral die van de FED. Nadat men eerder deze maand de rente al had verlaagd naar 0%, is er nu een ongelimiteerd opkoopprogramma gestart waarbij alles dat maar een beetje lijkt op een obligatie wordt opgekocht. Alleen al afgelopen weken 'investeerde' de FED \$ 625 miljard. Dat de ECB in deze niet achterblijft moge duidelijk zijn. Voor beleggers zijn het dan ook verwarrende tijden. Enerzijds massale vraaguitval, imploderende bedrijfswinsten en verslechterende balansen maar anderzijds overheden en centrale bankiers die alle geldsluizen openzetten. Van belang is hoe lang de vraaguitval zal voortduren en in welke mate er sprake zal zijn van herstel. Op basis van de thans bestaande inzichten zou de Europese economie in de loop van juni weer langzaam tot leven moeten komen maar is het onwaarschijnlijk dat het binnen een paar maanden weer 'business as usual' is. Wat uiteindelijk de schade zal zijn weet niemand. Wat we wel weten is dat de werkloosheid het komende halfjaar zal toenemen en de consumentenbestedingen onder druk zullen blijven staan evenals de investeringen door het bedrijfsleven. Beleggers doen er goed aan om zich voorlopig te richten op obligaties en aandelen van bedrijven met een gezonde kasstroom en een sterke balans. Mogelijk zien wij het nu nog te somber in maar bedenk dat de macrocijfers en de bedrijfscijfers eerst nog zullen verslechteren voordat het beter wordt.