



## Ondanks crisis veel recordstanden

november 2020

Alsof er niets is gebeurd. De S&P500 staat op +12% YTD terwijl de opgetelde winsten vrijwel gelijk zijn aan 2019. Voor wat betreft de Nasdaq 100 zien we dat er +38% YTD op de bordes staat en de opgetelde winsten in 2020 met 16% zullen toenemen. Ook dit jaar gaan deze indices dus harder omhoog dan de winsten. En dat terwijl de economie als geheel een flinke tik krijgt als gevolg van alle corona maatregelen. Maar ook in Azië gaat het goed op de beurzen. Zo staat de Shenzhen YTD op +33%, Shanghai op +12% en Tokio op +11%. In Europa daarentegen zien we dat de Stoxx Europe 600 nog altijd op -5% staat en onze eigen AEX op +1% terwijl de opgetelde winsten van alle AEX aandelen, net zoals in 2019, met 15% zullen dalen. Echter, voor 2021 wordt verwacht dat de opgetelde winsten met 25% zullen stijgen richting € 31,50 per aandeel AEX. Hiermee komt de P/E ratio (bij een AEX van 610 punten) op factor 19,5 en zou het dividendrendement op zo'n 3% uit moeten komen. En dat met een 5-jaars rente die op -0,70% staat. Niet onbelangrijk is dat de ECB heeft aangegeven dat de rente nog lang laag zal blijven en de economie waar mogelijk zal blijven stimuleren. Bedenk ook dat er in Europa (ook op landenniveau) vrachtwagens vol met 'gratis' euro's in de economie worden gepompt die een weg moeten vinden. Het is dan ook aannemelijk dat het gebrek aan rente in combinatie met alle stimuleringsprogramma's steeds meer beleggers richting de aandelen zal drijven. En ook al zijn sommige sectoren nu flink aan de prijs, de alternatieven zijn beperkt en het aanhouden van (teveel) liquiditeiten wordt steeds duurder.

### De reële economische impact van de coronacrisis valt mee

Het is een zegening voor de economie dat centrale bankiers en overheden alle registers hebben opengetrokken om de economie te ondersteunen. Mede daarom zien we dat het aantal faillissementen in bijvoorbeeld Nederland in 21 jaar niet zo laag was en de werkeloosheid maar beperkt toeneemt. Het feit dat Mark Rutte en zijn team tot aan de zomer van 2021 financiële steun blijft bieden aan de zwaarst getroffen bedrijven moet voorkomen dat we volgend jaar alsnog een golf van ellende over ons heen krijgen. In dit verband lijkt het wat prematuur dat DNB (De Nederlandsche Bank) zich nu druk maakt over 2% van de leningen die onze banken uit hebben staan. Ook is het merkwaardig dat DNB wil dat de banken klant voor klant gaan uitzoeken hoe groot het risico is dat ze vanwege de coronacrisis in betalingsproblemen komen. Ondertussen denkt de ECB na over een Europese bad bank waar de commerciële banken slechte leningen kunnen onderbrengen om te voorkomen dat men, net zoals in Japan, decennia lang met slechte leningen blijft zitten en de kredietverlening stagneert. En in Den Haag hoopt men dat de vaccins ervoor zullen zorgen dat de economie in de loop van 2021 weer zal 'normaliseren'. Echter, volgens het CPB zal onze economie komend jaar maar 2,8% groeien (2020: -4,2%) en zal het begrotingstekort dalen naar 4,6% (2020: -6,1%). Onze staatsschuld zal daarmee op bijna 65% van het GDP uitkomen wat, gelet op de lage rente, netjes is in vergelijking met bijvoorbeeld Italië dat richting 160% schuld van het GDP gaat. Mede daarom is het niet vreemd dat er Italië al wordt geopperd om periodiek een deel van de staatsschuld kwijt te schelden: *Riccardo Fraccaro, Prime Minister Giuseppe Conte's closest aide, said in an interview in Rome on Wednesday. That could include "canceling sovereign bonds bought during the pandemic or perpetually extending their maturity."* En ook al zal er nog veel water door de Rijn stromen voor het zover is, de toon is gezet. Misschien is het juist wel daarom dat de vraag naar 'harde' assets, zelfs tijdens een crisis, zal blijven toenemen. Dat zien we ook terug op de woningmarkt waar de vraag niet is ingezakt en de prijzen blijven stijgen. En niet alleen in Nederland.

