



Maart 2020

Redactiedatum: 2020-03-09

## Flash: de Covid19-epidemie

China zette eind januari "het jaar van de rat" in. 2020 zal echter de geschiedenisboeken ingaan als het jaar van het corona-virus. Deze pandemie heeft een ongeziene impact op de economie en de financiële markten. We zetten één en ander op een rijtje.

### Vanwaar het pessimisme?

- De **finale omvang van de epidemie en de schade die zij veroorzaakt is onmogelijk te voorspellen**. We weten in deze fase niet hoe een "worst case scenario" eruit ziet, en dat is een vruchtbare bodem voor beleggerspessimisme.
- Het covid19-virus blijkt **minstens even besmettelijk als de jaarlijkse griep, maar is vele malen dodelijker**. Vaccins of behandelingen zijn (nog) niet voorhanden, wat overheden dwingt tot **maatregelen als lockdowns, quarantaine en verplaatsingsbeperkingen die erg verstoring zijn voor de economische activiteit**. Zowel productie als consumptie vallen in getroffen gebieden in grote mate stil en komen nadien slechts traag weer op gang.
- Het **epicentrum van de uitbraak in China is een productie-hub van groot belang voor de productiekettingen van heel wat bedrijven**. De zwaarst getroffen provincies zijn goed voor 55% van de Chinese export. Het stilvallen van economische activiteit in deze regio brengt de bevoorrading van heel wat bedrijven in het gedrang en zal tot een scherpe terugval van de Chinese groei in het eerste kwartaal leiden.
- De **uitbraak en snelle verspreiding van de epidemie buiten China** maakt een einde aan de hoop dat het om een geïsoleerd Chinees probleem ging. Daar waar China het probleem zeer kordaat te lijf ging, en er niet voor terugdeinsde om miljoenensteden onder "lockdown" te zetten, heeft Europa gekozen voor een minder ingrijpende aanpak. De Chinese kordaatheid zorgde ervoor dat de curve met nieuwe besmettingen relatief snel een "plateau" bereikte. Buiten China zien we dat niet: de epidemie neemt dag na dag nog verder uitbreiding, en dat voedt de onzekerheid bij beleggers.

De economische impact van **de epidemie "besmet" de rest van de wereld**:

- **China is een belangrijke groeimotor van de wereldeconomie**. Landen die veel uitvoeren naar China worden zelf geraakt in hun groei (Singapore, Zuid-Korea, maar ook Japan, Duitsland en Brazilië).
- Veel bedrijven zijn afhankelijk van halfafgewerkte producten "made in China". **Verstoring van hun productieketting** brengt de winstgroei in de komende kwartalen in gevaar. Dat geldt niet alleen voor China, maar evengoed voor Noord-Italië en andere getroffen industriële regio's.



# Flash Beleggen

- Ten slotte is er **een gevaar voor financiële besmetting**, nl. bij de bedrijven die voor hun winsten sterk afhankelijk zijn van omzet gerealiseerd in de getroffen gebieden (denken we maar aan de waarschuwing van Apple over de terugval van de verkoop in China). Door de wereldwijde uitbreiding van de epidemie, en de grote impact van de maatregelen, zal ook de **dienstensector** lijden onder de gevolgen (denken we maar aan toerisme, luchtvaart, ontspanning,...). De dienstensector was tot nu toe de sterkhouders van de wereldeconomie, en een verzwakking ervan maakt de wereldeconomie kwetsbaarder.
- De terugval in economische activiteit heeft enkele **indirecte effecten** die nu volop voelbaar worden. Meest spectaculair zien we dat in de **crash van de olieprijs** op 9 maart. Minder activiteit betekent een lagere vraag naar olie. In het verleden werd zo'n dalende vraag doorgaans opgevangen door een vermindering van de productie door de OPEC-landen, die zo hun inkomsten veilig stelden. Nu zien we het tegenovergestelde: de stress op de oliemarkt wordt nog vergroot door grote producenten (Rusland en Saudi-Arabië) die een prijzenoorlog voeren. Op zijn beurt leidt die kelderende olieprijs weer tot potentiële moeilijkheden bij bedrijven uit de oliesector, die hoge financiële lasten torsen en nu fors minder inkomsten boeken. En zo leidt een indirect gevolg van de Corona-epidemie (lagere vraag naar olie) tot "besmetting" van energie- en andere aandelen op de beurs.

## Is er ook goed nieuws?

- Er zijn **voorzichtige aanwijzingen dat het aantal nieuwe besmettingen in China vertraagt**. In enkele getroffen regio's komt de activiteit traag weer op gang. De frequentie van klassieke economische indicatoren is te laag om de vinger aan de pols te houden, maar **indirecte indicatoren** (steenkoolgebruik, werknemers die naar de stad terugkeren om het werk hervatten) **lijken een uitbodeming van de economische activiteit aan te geven**.
- Een erg belangrijke steun is de **volstrekte zekerheid die er nu bestaat dat zowel centrale banken als overheden al het mogelijke zullen doen om de economische impact van de epidemie te verzachten**.

Beleggers rekenen nu op **2 à 3 renteverlagingen van de Amerikaanse centrale bank (de Fed) in 2020**; tot voor kort was dat maar één renteverlaging. Een eerste renteverlaging van 0,50% werd op 3 maart een feit. Men verwacht **verdere monetaire steun van de Europese Centrale Bank** en van de Bank of Japan (al zijn renteverlagingen hier niet aan de orde). **China, Japan en wellicht ook Europa zullen fiscale maatregelen inroepen om de impact te verzachten**. Begrotingsregels zullen tijdelijk aan de kant geschoven worden. Nood breekt wet. Het gunstige effect van die steun laat nog op zich wachten, maar zal het herstel alleszins helpen.

- **Een epidemie leidt vooral tot uitgestelde consumptie en productie**, niet tot definitieve schade. Men spreekt in die context van een **"V-vormig" herstel**. Een **scherpe terugval, gevolgd door een relatief snel herstel** naarmate de epidemie uitdooft. Dat is de theorie. Vandaag bestaat nog grote onzekerheid over hoe diep de "V" zal gaan, en hoe snel men het oude groeipeil opnieuw bereikt. **De "V" kan evengoed**



# Flash Beleggen

**een "U" worden:** een scherpe terugval van de economische activiteit, gevolgd door een langere periode van stagnatie alvorens het herstel aanbreekt. Het is in ieder geval duidelijk dat alle verwachtingen over 2020 de vuilnisbak in mogen. Het eerste kwartaal is een verloren kwartaal, en over de kracht van het verhoopte herstel maken we in deze fase best niet teveel veronderstellingen.

- **De epidemie heeft toegeslagen op een moment dat belangrijke economische zones een herstel van de economische groei lieten optekenen.** In december/januari wezen veel indicatoren op een relatief sterke groei - beter dan verwacht. De onderliggende dynamiek was gezond. Een goede illustratie daarvan is de arbeidsmarkt in de VS. Die bleek in februari veel sterker dan verwacht. Hetzelfde geldt voor het ondernemersvertrouwen in de Amerikaanse dienstensector. Toegegeven, de VS moet haar "corona-piek" nog krijgen, maar **dergelijke indicatoren voeden de hoop dat de fitheid van de patiënt het herstel na de ziekte vlotter zal laten verlopen.**

## Gevolgen voor onze beleggingen

- **De meeste beurzen zijn in een "berenmarkt" beland.** De koersstijgingen van 2019 zijn grotendeels weggeveegd, en dit in een uitzonderlijk korte tijdspanne. Sectoren die economisch het meest te lijden hebben onder de corona-maatregelen bloeden het meest. Maar ook de "indirecte" slachtoffers, zoals energie-aandelen, laten grote verliezen optekenen. Tegelijk houden regio's waar wellicht het ergste leed geleden is, relatief goed stand. De Chinese beurs bereikt begin maart haar hoogste peil in twee jaar.
- **Diversificatie werkt!** Tegenover de onzekerheid en het pessimisme op de beurzen staan een vlucht naar **de "veilige havens": Amerikaanse staatsobligaties; overheidsobligaties in het algemeen; goudgerelateerde beleggingen.** Ook geografische diversificatie is erg lonend gebleken. Dergelijke diversificatie over verschillende beleggingsvormen, regio's en sectoren mildert de negatieve impact op de beleggingsportefeuille.

**De geschiedenis leert dat het niet raadzaam is om tijdens momenten van marktpaniek drastische beslissingen over de beleggingsportefeuille te nemen.** Vaak ligt -achteraf bekeken- het moment van ommekeer dichtbij het moment van het donkerste pessimisme. Net bij gebeurtenissen als deze is het belangrijk om de langetermijndoelstellingen en de beleggingsstrategie van de portefeuille voor ogen te houden.

Disclaimer: De informatie uit deze publicatie vormt een algemene toelichting bij de financiële actualiteit en mag niet worden beschouwd als een concreet advies of aanbeveling met betrekking tot financiële producten.