

## Flash: de Covid19-pandemie



Covid-19, dat aanvankelijk een geïsoleerd Chinees probleem leek met beperkte impact op de Westerse economieën, is in snel tempo uitgegroeid tot een pandemie die heeft geleid tot een sociale en economische crisis zonder weerga in vreedstijd.

Bart Abeloos, expert Beleggingen bij Crelan, licht toe.

### Economen halen superlatieven boven om de diepte van de crisis te beschrijven. Hoe erg is het?

Het IMF verwacht voor 2020 een wereldwijde economische inkringing van 3%. In januari ging datzelfde IMF nog uit van +3,3% wereldwijde groei, een verschil van 6,3 procentpunt op 3 maanden. Dat is inderdaad ongezien sinds de depressie van de jaren 1930. Zelfs de grote financiële crisis van 2008-2009 die velen nog vers in het geheugen ligt, liet een minder diepe terugval zien, en vooral: die ontrolde zich over een langere periode. Toen waren er ook economieën die minder getroffen waren: de opkomende landen bleven, met een gemiddelde groei van +2,5%, gestaag groeien. Vandaag ontsnapt niemand. Iedereen duikt zwaar in het rood. De onzekerheid is enorm.

Wat deze crisis zo spectaculair maakt, is de ongeziene snelheid waarmee de volledige samenleving tot een noodstop komt. Zodra de lockdown-maatregelen ingaan, vallen sectoren die gebouwd zijn op sociaal contact, zoals horeca, toerisme en kleinhandel, compleet stil. Er vallen gaten in productiekettingen. Consumenten worden sterk beperkt in hun mogelijkheden geld uit te geven, en voor velen valt er veel minder uit te geven, door tijdelijke werkloosheid of tijdelijke sluiting van de zaak.

### Als de economische crash zo abrupt was, mogen we dan hopen op een even snel herstel zodra de pandemie onder controle is?

Daar hoopt iedereen op, en op zich is het een redelijke verwachting. Economen spreken in die context van een "externe schok": een gebeurtenis van buitenaf die de economie treft, als een donderslag bij heldere hemel. Ervaringen uit het verleden suggereren dat herstel na zo'n schok inderdaad snel kan optreden. De terroristische aanslagen van 11 september 2001 zijn daar een mooie illustratie van. Maar vandaag spreken we over een schok van een heel andere orde. Met uitzondering van de wereldoorlogen zijn er geen voorbeelden van zo'n diepgaande crisissen. Dat moet ons aanzetten tot bescheidenheid als we naar de toekomst kijken.

Onzekerheid regeert vandaag, en dat weerspiegelt zich ook in de "lettersoep" van scenario's waarmee economen goochelen. Het meest optimistische - en ondertussen ook onwaarschijnlijke - scenario is dat van een V-vormig herstel: een scherpe knik naar beneden, gevolgd door een even snel herstel. Duurt het wachten op een herstel wat langer, dan spreken we van een U-vormig herstel. Dit scenario lijkt ondertussen de consensus onder economen te weerspiegelen. Een W-herstel is ook mogelijk: het gaat even wat beter, tot een tweede golf van de pandemie



alles weer even lamlegt. Het meest pessimistische is een L-scenario, waarbij de abrupte terugval gevolgd wordt door een periode van stagnering en heel traag herstel.

### **Wat bepaalt welk scenario zal bewaarheid worden?**

In de eerste plaats is er nog grote onzekerheid over het verloop van de epidemie. Zolang er geen medische behandeling - in de vorm van een vaccin of antiviraal middel - beschikbaar is, zal "social distancing" uitsluiten dat we terugkeren naar "het oude normaal". De vrees voor een heropflakking of tweede golf is realistisch, en verhindert zo'n snelle terugkeer. Maar de "anderhalvemeter-economie" is geen economie die op volle capaciteit kan draaien. Vergelijk het met een restaurant waar de helft van de tafels verplicht onbezet moet blijven. Dat sluit een V-scenario zo goed als helemaal uit, en wijst eerder in de richting van een U-scenario, met een eerder langgerekte periode van trage normalisering.

Op langere termijn is de bepalende factor of het economische weefsel al dan niet permanent aangetast is. Een periode van tijdelijke, technische werkloosheid is erg vervelend maar overbrugbaar. Idem voor een bedrijf dat een tijdje op inactief staat. Zonder goede steunmaatregelen dreigt tijdelijke werkloosheid echter permanente werkloosheid te worden. Een tijdelijke bedrijfssluiting kan tot een definitief faillissement leiden. Dat zou de herstelcapaciteit van de economie sterk aantasten. Voor de overheden is het vermijden van zo'n vicieuze cirkel een prioriteit, en ze hebben daarvoor ongezien veel middelen vrijgemaakt, vaak met de belofte om "alles te doen wat nodig is". Dat is een cruciaal verschil met de crisis van 2008-2009, toen de steun veel aarzelender en minder omvangrijk was.

Toch zijn geld of krediet of waarborgen maar één element van het verhaal. Hoe langer de stilstand duurt, hoe meer "onzichtbaar" kapitaal er verloren gaat: vaardigheden van personeel die "roesten", een klantenkring die minder trouw wordt, de goede reputatie van een onderneming die na maanden van sluiting haar glans verliest, ... Dergelijke ontastbare elementen dragen ook bij tot onze welvaart, en ze kunnen niet zomaar gered worden met geld van de overheid. Hetzelfde geldt op heel grote schaal, voor de productiekettingen van multinationals. Daar zijn gaten in geslagen, en het zal veel tijd vragen om die economische netwerken te herstellen. Bepaalde aspecten van de globalisering worden in vraag gesteld (denken we maar aan de productie van essentieel medisch materiaal). We keren niet meer terug naar de economie zoals we die de laatste jaren kenden, en daar zal onvermijdelijk een stuk verlies mee gepaard gaan.

### **Een V-scenario is onwaarschijnlijk geworden, zegt u. Toch zien we het begin van een "V" in het herstel van de beurskoersen. Hebben beleggers het dan bij het verkeerde eind?**

Niet noodzakelijk. Maar laat dat stof zijn voor een volgend artikel!

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.