

## Gezondheids crisis en economische recessie zijn geen synoniemen!

**Het coronavirus "COVID-19" en de recente forse daling van de beurskoersen** - de kapitalisatie van wereldwijde aandelen daalde kortstondig met meer dan 7,800 miljard US-dollar - **tonen aan hoe kwetsbaar de financiële markten zijn voor een externe schok. De verkoopgolf van einde februari maakte komaf met de opluchtingsrally die ingezet werd nadat de VS en China een fase-een-handelsakkoord overeenkwamen.** De epidemie doet zich trouwens voor op een moment dat de wereldeconomie kwetsbaar is. De groei is vorig jaar fors teruggezakt, maar de eerste groene economische scheuten, het soepele monetaire beleid en het wegebben van de onzekerheid over de handel voedden het optimisme bij de start van het nieuwe jaar.

Hoe duidelijker de verspreiding en impact van het Chinese coronavirus wordt, hoe waarschijnlijker het is dat consumenten en bedrijven hun gedrag aanpassen, wat dan uitmondt in **een economische schok** in de hele productieketen en handel. De index van de wereldwijde productieactiviteit kende in februari alvast zijn scherpste krimp sinds 2009 en daalde tot 47.2 punten. Dit is onder de belangrijke grens van 50 punten (de theoretische grens tussen expansie en economische krimp). Dit suggereert een abrupt einde aan het prille economische herstel van de voorbije drie maanden. Ook al mag deze daling met een kleine korrel zout genomen worden (het huidige activiteitsniveau is immers nog beduidend hoger dan het niveau tijdens de laatste twee recessies), maakt het wel duidelijk dat de economische groei wereldwijd onder druk staat. Instellingen zoals de OESO of het IMF hebben hun groeivoorspellingen inmiddels al neerwaarts bijgesteld. Onze economen verwachten dit jaar een wereldwijde groei van iets meer dan 2% (1,2% in de VS en 0,5% in de eurozone), vergeleken met 3,2% in 2019.

Hoewel niemand met zekerheid kan zeggen hoe ver het virus zich zal verspreiden en wat de gevolgen daarvan zullen zijn, zien we een duidelijk patroon als we de economische actualiteit in China tijdens de SARS-crisis erop naslaan: **het virus heeft geen permanente sporen nagelaten op de economie en de financiële markten.** In de eerste helft van het tweede kwartaal van 2003 reageerden de markten in paniek en economen haastten zich om hun prognoses naar beneden bij te stellen terwijl de beleggers winst namen (de MSCI World-beursindex boekte een verlies van 8%). Tegen het einde van het kwartaal, toen de uitbraak onder controle was, werden de prognoses voor het derde kwartaal en de tweede helft van 2003 weer naar boven bijgesteld. De markten vonden de weg naar boven terug (de MSCI World sloot dat jaar af met een winst van 24%) met dank aan de groeiende vraag en de stimuleringsmaatregelen van de overheid. **Als dit patroon zich herhaalt, dienen beleggers uit te kijken naar een stabilisering in het aantal nieuwe besmettingen als eventueel kantelpunt voor de risicoactiva.** In China begint het aantal nieuwe besmettingen inmiddels wat te dalen en wellicht is dit de reden waarom de aandelenbeurzen na de forse val van vorige week (de MSCI World-beursindex daalde met 13% in euro) zich deze week weer wat herpakken (+2% sinds voorbije maandag).

We zullen wellicht één of twee trimesters verder zijn vooraleer de COVID-19-epidemie helemaal onder controle is en de economische activiteit weer normaliseert. In de tussentijd **zal de druk op centrale banken en overheden groot blijven om een soepel beleid te handhaven en de economie van voldoende liquiditeit te voorzien om het risico op recessie te vermijden.** En dit doen ze in de praktijk ook. De totale activa op de balans van de Federal Reserve, de ECB, de Japanse en Chinese centrale bank zijn sinds het dieptepunt in september vorig jaar (toen hun balanstotaal op 19.3 biljoen dollar stond) met bijna 630 miljard dollar gestegen.

Zoals vermeld in onze vorige publicaties, behouden we daarom een neutrale houding ten aanzien van aandelen en obligaties. Concreet betekent dit dat beleggers **die onderwogen zijn in vergelijking met de neutrale gewichten in hun beleggingsprofiel, gebruik kunnen maken van de huidige periode van instabiliteit om tegen lagere koersen (weer) in te stappen**, zeker op de aandelenmarkt waar de waarderingen door de recente correctie opnieuw aantrekkelijker zijn geworden (aandelen zijn gemiddeld 11% tot 14% goedkoper geworden). Om nog maar te zwijgen van het dividendrendement dat aandelen bieden. Dat ligt gemiddeld op ongeveer 2,6%, wat 2% meer is dan het gemiddelde rendement van de veiligste obligaties. Om geen buitensporig risico te nemen, is het best te **opteren voor kwaliteitsaandelen**, aandelen met een stabiele omzet- en winstgroei en een bovengemiddeld rendement op eigen vermogen, met name in opkomende markten. Deze houden zich het best staande in de huidige marktcontext. In dezelfde geest worden veilige havens, die **overheids- en bedrijfsobligaties van goede kredietkwaliteit en goud** zijn, nog steeds aanbevolen.