

Terugblik

- **Het coronavirus houdt de wereld in haar greep**
- **Coronapandemie stort de wereldeconomie in een diepe recessie**
- **Centrale banken en overheden komen met ongekend grote stimuleringsmaatregelen**

Het coronavirus houdt de wereld in haar greep

In de loop van het eerste kwartaal greep het coronavirus snel om zich heen. Wat eind 2019 begon als een “nieuwe” ziekte in de Chinese provincie Hubei, was tegen het einde van het kwartaal een pandemie die heel de wereld in haar greep hield. De eerste helft van het kwartaal wees weinig er op dat het zo ver zou komen. De berichten over het coronavirus begonnen in de loop van januari binnen te druppelen. In eerste instantie werd er vrij laconiek op gereageerd door de Chinese autoriteiten. Naarmate het virus voortwoekerde, werd echter steeds duidelijker dat de corona-uitbraak een serieuze bedreiging voor de volksgezondheid vormt. China ging daarop over op drastische quarantainemaatregelen die het hele land op slot gooiden. Het was echter al te laat, het virus had ook buiten China voet aan de grond gekregen. Eerst in Azië, waar Zuid-Korea zwaar werd getroffen, en daarna in Europa, de Verenigde Staten en de rest van de wereld. Waar in Azië de autoriteiten snel, daadkrachtig en effectief optraden, bleken de meeste Europese landen en de Verenigde Staten slecht voorbereid op een pandemie. Begin maart liep de situatie in Italië uit de hand en werd duidelijk dat ook elders in Europa en in de Verenigde Staten sprake was van grote besmettingshaarden. Op de financiële markten brak paniek uit en wat volgde was een periode met extreem hoge volatiliteit en opdrogende liquiditeit. De coronacrisis was begonnen. Het aantal besmettingen en doden bleef wereldwijd oplopen en steeds meer landen gingen over op draconische maatregelen om de pandemie te beteugelen.

Coronapandemie stort de wereldeconomie in een diepe recessie

De maatregelen om de coronapandemie te beteugelen, hebben de wereldeconomie midscheeps geraakt. In grote delen van de wereld ligt het maatschappelijk leven stil, met grote gevolgen voor de economie. Vooral de dienstensector is hard geraakt. Zo zijn winkels, horeca, toeristische attracties en hotels gesloten en ligt het vliegverkeer grotendeels stil. Ook de industrie is zwaar getroffen. Fabrieken zijn stilgelegd en productieketens zijn verstoord. De crisis is daarmee zowel een vraag- als een aanbodschok voor de wereldeconomie. Het is dan ook niet verwonderlijk dat de vertrouwenscijfers harde klappen hebben gekregen. De klap van de coronacrisis op het Europese ondernemersvertrouwen was zelfs groter dan de impact van de financiële crisis uit 2008/2009. In de Verenigde Staten zijn er in twee weken tijd 10 miljoen werklozen bijgekomen. Dit is een ongekend groot historisch massaontslag. Tijdens de financiële crisis van 2008 gingen er 6 maanden overheen voordat een dergelijk groot aantal banen was geschrappt. In China, het land dat het eerst getroffen werd door het virus, duiden de cijfers op de grootste economische krimp in het eerste kwartaal in decennia. Positief is echter dat nu de Chinese quarantainemaatregelen worden afgebouwd, de economische data lijkt te herstellen.

Centrale banken en overheden komen met ongekend grote stimuleringsmaatregelen

Enorme monetaire en budgettaire stimulansen worden ingezet als reactie op de coronacrisis. In korte tijd verruimde vrijwel iedere centrale bank ter wereld het monetaire beleid. De Amerikaanse centrale bank (Fed) verlaagde gedurende maart in twee stappen de rente met 1,5%-punt naar 0% tot 0,25%. Daarnaast kwam de Fed met een ongelimiteerd opkoopprogramma voor staats- en hypotheekobligaties. De Fed gaat ook bedrijfsobligaties opkopen, iets wat ze in de voorgaande opkoopprogramma's niet deden. Ook de Europese Centrale Bank (ECB) zette de geldkraan weer open. De ECB startte met een nieuw obligatie-opkoopprogramma. Daarbij worden veel beperkingen uit het verleden losgelaten. Zo is de ECB niet meer gebonden aan de zogenaamde *capital keys*. Die legden beperkingen op aan de hoeveelheid obligaties die de ECB van een bepaald land kon kopen. Monetaire stimulansen zijn niet genoeg om de economie overeind te houden. Grote budgettaire stimulansen zijn nodig om de vraaguitval vanuit de private sector (deels) te compenseren. Ook hebben bedrijven en burgers overheidssteun nodig om de quarantainetijd te overbruggen. In de Verenigde Staten kwam de overheid met een steunpakket ter waarde van ruim \$2.000 miljard. Daarvan wordt een groot deel gebruikt voor inkomenssteun aan lage- en middeninkomens. In de Europese Unie wordt de steun vooral door de nationale overheden gegeven. Landen als Duitsland, Frankrijk en Spanje komen met omvangrijke steunpakketten. De Europese begrotingsregels zijn daarvoor (tijdelijk) opgeschort.

Belangrijke informatie:

Achmea Investment Management statutair gevestigd te Zeist (KvK 18059537), beschikt over een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen, zoals bedoeld in de wet op het financieel toezicht. Achmea Investment Management B.V. is ingeschreven in het register van de Stichting Autoriteit Financiële Markten onder nummer 15001209. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Dit document is met de zo grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld en is gebaseerd op 2 april 2020 bekende en naar onze mening betrouwbare informatie. Aan deze informatie kunnen geen rechten worden ontleend. Dit document en de daarin opgenomen informatie is geen advies tot aan- of verkoop van uw belegging(en). Bronnen: Bloomberg, Achmea IM.

Vooruitblik

- **Ontwikkeling corona-uitbraak bepalend voor de economische ontwikkelingen**
- **In het scenario Beheerste Uitbraak is de crisis van korte duur en herstelt de economie relatief snel**
- **In het scenario Pandemie XL is sprake van een diepe crisis die langere tijd na-ijlt**

Ontwikkeling corona-uitbraak bepalend voor economische ontwikkelingen

De economische ontwikkelingen zijn omgeven met een grote mate van onzekerheid. Wel is het zo goed als zeker dat de wereldeconomie in het eerste en tweede kwartaal door een diepe recessie gaat. Die is naar verwachting dieper dan tijdens de financiële crisis. Of en hoe de wereldeconomie in de tweede helft van het jaar herstelt, hangt vooral af van het verloop van de coronapandemie. Pas wanneer de quarantainemaatregelen worden afgebouwd, kan het maatschappelijk leven en de economie weer op gang komen. Het is momenteel nog te vroeg om hier met enige zekerheid uitspraken over te doen. De schattingen van de groei van de wereldeconomie in 2020 lopen dan ook uiteen van een zeer pessimistische -5% tot een relatief optimistische +2%. De meeste ogen zijn nu gericht op China. In dat land lijkt de coronacrisis over het hoogtepunt heen. De Chinese autoriteiten zijn begonnen met het geleidelijk afbouwen van de quarantainemaatregelen en het weer opstarten van de economie. Hoe dit proces verloopt, kan veel inzicht geven in hoe de wereldeconomie kan herstellen van de coronapandemie. Vanwege de vele onzekerheden heeft Achmea IM twee scenario's ontwikkeld om het verloop van de coronacrisis te duiden. Dit zijn Beheerste Uitbraak en Pandemie XL.

In scenario Beheerste Uitbraak is de crisis van korte duur en herstelt de economie relatief snel

Beheerste Uitbraak is het relatief optimistische scenario voor de wereldeconomie. We gaan door een diepe recessie, maar die is van relatief korte duur en de economie herstelt snel van de klap. In dit scenario verspreidt het coronavirus zich weliswaar over de gehele wereld, maar door alle genomen beheersmaatregelen kan de gezondheidszorg het grotendeels aan. Dit betekent dat de ontwrichting van maatschappij en economie slechts van tijdelijke aard is. De negatieve effecten van de quarantainemaatregelen en economische neergang worden gedempt door grootschalige inzet van monetaire en budgettaire maatregelen. Hierdoor wordt het bedrijfsleven gedeeltelijk beschermd tegen faillissementen en worden de inkomenseffecten van de oplopende werkloosheid deels opgevangen. De onderliggende structuur van de economie blijft daardoor grotendeels intact. Hierdoor herstelt de economie in de tweede helft van 2020 wanneer de corona-uitbraak is bedwongen. Het zeer ruime monetaire beleid en de grote overheidsstimulansen zorgen ervoor dat dit een krachtig herstel is. Zowel de rente als de inflatie blijven in dit scenario nog lange tijd laag. De ontwikkelingen in China wijzen er op dat dit land zich langs dit scenario beweegt.

In scenario Pandemie XL is sprake van een diepe crisis die langere tijd na-ijlt

Pandemie XL is een pessimistisch scenario waarbij de klap van de pandemie nog lang nadreunt. In dit scenario escaleert de situatie. De autoriteiten krijgen de corona-uitbraak niet onder controle. Hierdoor bezwijkt in een groot aantal landen de gezondheidszorg onder druk van het stijgende aantal coronapatiënten. Het aantal dodelijke slachtoffers valt hierdoor veel hoger uit en de maatschappelijke ontwrichting is zeer groot. Het virus zal ook langer voortwoekeren waardoor de quarantainemaatregelen steeds beperkender worden en langer in stand blijven. Dit vertaalt zich in een grote wereldwijde economische schok die lang aanhoudt. Er vindt geen economisch herstel plaats in de tweede helft van 2020. In dit scenario veroorzaakt de pandemie ook permanente schade aan de fundamenten van de wereldeconomie. Door de lange duur van de crisis zullen steeds meer bedrijven bezwijken wat negatieve langetermijngevolgen heeft voor de productiviteitsgroei in de economie. Ook consumenten houden noodgedwongen lange tijd de hand op de knip. Het gat dat bedrijven en consumenten laten vallen, moet worden opgevangen door de overheid. De overheidsbestedingen zullen nog verder worden opgevoerd waardoor de begrotingstekorten en schuldquotes nieuwe recordhoogtes bereiken. Centrale banken zullen dit beleid faciliteren door een langdurig laagrentebeleid. De lange duur van de crisis resulteert ook in een mentaliteitsverandering. Globalisering komt onder druk te staan en landen en bedrijven zullen kiezen voor een robuustere, maar minder efficiënte economie. De inflatie zal hierdoor wereldwijd wat oplopen.

Belangrijke informatie:

Achmea Investment Management statutair gevestigd te Zeist (Kvk 18059537), beschikt over een vergunning als beheerder van beleggingsinstellingen, zoals bedoeld in de wet op het financieel toezicht. Achmea Investment Management B.V. is ingeschreven in het register van de Stichting Autoriteit Financiële Markten onder nummer 15001209. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Dit document is met de zo grootst mogelijke zorgvuldigheid opgesteld en is gebaseerd op 2 april 2020 bekende en naar onze mening betrouwbare informatie. Aan deze informatie kunnen geen rechten worden ontleend. Dit document en de daarin opgenomen informatie is geen advies tot aan- of verkoop van uw belegging(en). Bronnen: Bloomberg, Achmea IM.