Week 28 | Zicht op economisch herstel

Beschrijving

De komende maanden komt er meer duidelijkheid over de lengte van de huidige recessie. Na een ongekende krimp van de wereldeconomie in het tweede kwartaal volgt een stevig herstel in het derde kwartaal. Economen zijn positief verrast door de kracht van het herstel. Dat betekent niet meteen dat het goed gaat. Alleen zijn de afgelopen weken de cijfers minder slecht dan verwacht. Wereldwijd durven bedrijven zich voorzichtig positief uit te spreken na een slecht tweede kwartaal. Bij de rapportage van de eerste kwartaalcijfers gaf meer dan 80 procent aan geen voorspelling te willen doen in verband met de onzekere situatie. Nu geven de inkopers binnen bedrijven aan dat er weer sprake is van groei.

Binnenkort publiceren bedrijven de resultaten over het tweede kwartaal. Die zullen niet goed zijn, maar waarschijnlijk durven ze dit keer meer te zeggen over de toekomst. In veel landen zijn de maatregelen ten aanzien van het bestrijden van het Coronavirus versoepeld. Soms worden die teruggedraaid in verband met de gevreesde tweede golf, maar per saldo komt de wereldeconomie steeds beter op gang. Dat komt ook omdat veel bedrijven zich op een creatieve manier weten aan te passen aan de ontstane situatie. Daarbij worden ze geholpen door overheden en centrale banken die volop liquiditeitssteun bieden. Daarmee probeert de overheid te voorkomen dat bedrijven omvallen, waardoor ze in de toekomst niet meer kunnen bijdragen aan het herstelpotentieel van de economie. Er zijn natuurlijk ook bedrijven die volop profiteren van de beweging richting online werken, online leren en online winkelen. Die bepalen door hun gewicht in belangrijke mate het beursbeeld.

Door de maatregelen van de overheid staat de consument er beter voor dan verwacht. In de Verenigde Staten heeft een groot deel van de werklozen een hoger besteedbaar inkomen dan toen ze nog aan het werk waren. Ook in Europa krijgen veel werknemers doorbetaald, al dan niet met steun van de overheid. Door de lockdown heeft men maar een deel van dit inkomen kunnen uitgeven. Opeens wordt er veel gespaard. Verwacht mag worden dat dit in de komende maanden zal worden gespendeerd, zeker als het economisch herstel gecombineerd wordt met goed nieuws over de bestrijding van het virus. Verder is de vermogenspositie van veel consumenten nauwelijks aangetast. Dit is te danken aan het herstel op de financiÃ«le markten en de nog altijd stijgende huizenprijzen. Daardoor staat onder andere in de Verenigde Staten de consument er veel beter voor dan tijdens de Grote FinanciÃ«le

Crisis. Aangezien consumentenbestedingen in de Verenigde Staten en Europa twee derde van de totale economie uitmaken, is dit van groot belang.

Op het moment dat er meer duidelijkheid komt over de snelheid en de vorm van het economisch herstel en de geldkraan bij de overheid nog wijd open staat, ontstaat een mogelijk explosieve situatie waardoor beurzen verder kunnen stijgen. Wat dat betreft lijkt de Coronacrisis op de AziÃ«crisis van 1997 en de LTCM-crisis van 1998. Korte scherpe correcties die werden gevolgd door de door gratis liquiditeit opgeblazen millenniumzeepbel, ook wel bekend als de dotcombubbel. In absolute zin zijn aandelen niet laag gewaardeerd, zeker niet als daarvoor het slechte jaar 2020 als uitgangspunt wordt genomen. Ten opzichte van obligaties zijn aandelen bijzonder aantrekkelijk. In 2000 stond de tienjaarsrente in Nederland op 5 procent, nu op â?? 0,4%. In de Verenigde Staten stond de tienjaarsrente in 2000 op 6 procent, nu op 0,6 procent. Door die lage rente moeten veel traditionele obligatiebeleggers op zoek naar beter renderende alternatieven. Een deel vloeit naar de aandelenmarkt, maar we zien ook dat ze uitwijken naar private markten zoals vastgoed en private equity.

Aanvankelijk zorgde de Coronacrisis voor een vertrouwenscrisis in de eurozone. Landen sloten de grenzen, iedereen kwam met eigen maatregelen die werden betaald uit de eigen begroting. Inmiddels is er sprake van meer coÃ¶rdinatie binnen de eurozone, waarbij het helpt dat de genomen maatregelen om het Coronavirus te bestrijden succes hebben gehad. Kantelpunt was de draai bij Angela Merkel die inzet op een verdere federalisering van de Europese Unie. Dat is mogelijk nu de Britse stoorzender van het toneel is verdwenen. Het beleid van de Europese Unie zal leiden tot economisch herstel waarvan ook beleggers profiteren. De Duitse economie gaat voorop in het herstel. Eind juni lag het aantal in Duitsland door vrachtwagens gereden kilometers en de Duitse restaurantreserveringen weer op het niveau van voor de crisis. Daarmee is het contrast met de Verenigde Staten groot, ook omdat het daar de komende maanden onrustig blijft in aanloop naar de presidentsverkiezingen van november. Dat terwijl Europese aandelen in de afgelopen twintig jaar niet zo goedkoop zijn geweest ten opzichte van Amerikaanse aandelen. Dat kan betekenen dat Europese aandelen beter gaan presteren, mede geholpen door een aantrekkende euro.

Obligatiemarkten blijven in de greep van de centrale banken. Feitelijk controleren die de markt en daarmee ook de rente. Door de lage rente zijn staatsobligaties niet interessant, maar bij bedrijfsobligaties ziet het beeld er beter uit. Veel beleggers zijn verrast door het scherpe herstel op de aandelenmarkt. Daardoor is deze rally niet geliefd. Er is veel ongeloof over het gapende gat tussen de rauwe werkelijkheid van de reÃ«le economie en het scherpe herstel op de aandelenmarkt. Dat gat wordt ruimschoots gevuld door de uitbundige liquiditeit. Mocht de economie opnieuw terugvallen dan mogen aanvullende liquiditeitsmaatregelen worden verwacht, maar bij een economisch herstel zullen centrale banken pas na een vaccin tegen het virus en een normalisering van de werkloosheid de voet van het gaspedaal nemen.

Namens team AurÃ©us
Jeroen van Lom
CIO

	Laatste koers	2-weeks verschil	Resultaat YTD		Laatste koers	2-weeks verschil	Resultaat YTD
AEX	568,62	0,14%	-5,95%	**EUR-USD**	1,1245	0,64%	0,30%
DAX	12.528,18	1,60%	-5,44%	**Brent Crude ($)**	42,78	2,05%	-35,21%
MSCI EM	635,74	3,00%	-6,20%	**Gold ($)**	1.784,90	2,35%	17,83%
Dow Jones	25.827,36	-0,17%	-9,50%				
S&P 500	3.130,01	1,04%	-3,12%	**3m euribor**	-0,4290%		-5 bp
Nikkei	22.306,48	-0,77%	-5,71%	**10yGov Bd DE**	-0,4340%		-43 bp
MSCI AC WI	224,30	0,65%	-5,01%	**10y Gov Bd US**	0,6717%		67 bp