



het moet wel kunnen. Heel lang gold voor de centrale banken “waar een wil is, is een weg” maar het einde van de weg komt in zicht.

WACHTEN OP VACCIN

Waarschijnlijk is er nog voldoende rek om de bubbel gaande te houden totdat een vaccin tegen corona uitgevonden wordt. Dat zal ongetwijfeld in 2021 gebeuren, en dat zal tot euforie op de markten leiden.

Maar dat effect zal snel wegebben en dan zal er voor de centrale banken nauwelijks nog een reden zijn het monetaire beleid zo ruim te houden als dat nu het geval is. En maken ze dat beleid minder ruim, dan kan dat zomaar de prik zijn die de bubbel leeg laat lopen.

Maken ze dat beleid niet minder ruim, dan kan dat echter óók die prik zijn. Beleggers kunnen zich dan gaan afvragen wat ze missen als de Fed het beleid niet wijzigt als het coronavirus verslagen is.

**EEN MINDER
RUIM BELEID
KAN ZOMAAR
DE PRIK ZIJN DIE
DE BUBBEL
LEEG LAAT
LOPEN**

LAAGCONJUNCTUUR

Vergeet ook niet dat de onderliggende economie al niet bepaald goed draaide voor het coronavirus de kop opstak. Economische groei daalde al in de tweede helft van 2019. Met andere woorden, de economie was bezig te beginnen aan een periode van laagconjunctuur. Toen kwam het coronavirus dat een recessie veroorzaakte. De centrale banken pepten de economie op met monetaire drugs. Daardoor en doordat na elke recessie de economie per definitie terugveert, zijn de komende maanden betere macro-economische cijfers te verwachten. Maar dat neemt niet weg dat wanneer de situatie normaliseert, een hervatting van laagconjunctuur te verwachten is, iets wat de hoge aandelenwaarderingen absurd kan laten lijken. Dat die zeepbel zo opgeblazen kon worden, komt doordat de centrale banken met hun beleid beleggers bedweldmd hebben. De ratioknop van beleggers is uitge-

zet en de marktwerking is behoorlijk verstoord. De lage spaarrente en het vooruitzicht dat die nog jarenlang laag zal blijven, een voorbeeld van die marktverstoring, maakt aandelen onweersstaanbaar.

Hoge volatiliteit totdat uit de medische hoek “eureka” klinkt en hét middel tegen corona ontdekt is, euforie erna en het leeglopen van de wat een collega de Fed-bubbel noemde als slotstuk, dat is het scenario dat ik zie als ik naar de komende kwartalen kijk.

Isaac Newton sprak er ooit over dat alles wat omhooggaat, eens terug moet vallen. Wanneer? Het verstandigste daarover is wat Rüdiger Dornbusch, een Duitse econoom, ooit zei, namelijk dat het in de economie langer kan duren dan je had gedacht voordat zich een gebeurtenis die je verwachtte voordoet, maar als die zich dan voordoet, dat veel sneller gaat dan je voor mogelijk had gehouden.