



DOOR CEES HARM VAN DEN BERG, CFA, BESTUURSLID VAN CFA SOCIETY VBA NETHERLANDS

# COLUMN

## Over chocoladevla, kinderopvang en zombies

Op 4 maart 2021 vond onze digitale Appetizer van het Annual Dinner plaats. Met hoogstaande sprekers, boeiende presentaties en een hoge opkomst deed het event zeker niet onder voor het reguliere diner. Toch overviel de stilte van mijn thuiswerkplek me na afloop.

Normaal gesproken begon nu het meest interessante deel van de avond. Tot laat in de avond, met een biertje in de ene hand en een bord vol toetjes in je andere hand, gesprekken voeren over de zin en onzin van de financiële markten. Om dat gevoel enigszins op te halen, heb ik toch maar de koelkast opengetrokken voor een koud biertje en een bakje chocoladevla. Vervolgens heb ik geprobeerd mijn dochter van anderhalf jaar oud te overtuigen van de gevaren van het ruime monetaire en fiscale beleid. Daar had Campbell Harvey tijdens het event toch boeiende argumenten voor aangedragen. Al snel bleek echter dat de Duplo het van mij had gewonnen. Verslagen droop ik af naar mijn studeerkamer.

De gevaren van het ruime monetaire en fiscale beleid bleven mij toch intrigeren. Mij was verteld dat, ondanks de toenemende schulden, de last van die schulden juist laag was, voor zowel bedrijven als overheden, door de lage rente. Zo is een perfecte tandem van elkaar ondersteunend monetaire en fiscaal beleid ontstaan. En die schulden groeien we met een beetje inflatie er wel weer uit. Ook persoonlijk zag ik enkel de voordelen: een lage hypotheekrente, teruggave van de kosten voor de dichte kinderopvang en een steunpakket voor mijn favoriete kroeg. De presentatie van Campbell Harvey, Canadees econoom en Professor of Finance aan Duke University, zorgde echter voor een ander perspectief. Zo brengt het huidige beleid onrealistische winstverwachtingen en waarderingen met zich mee, alsof COVID-19 nooit heeft plaatsgevonden. Bovendien lijken schulden houdbaar bij de huidige lage rentes, maar kan dat in de toekomst snel omslaan. Die lage rente leidt daarnaast tot een ander fenomeen: zombificatie.

Als liefhebber van de zombieserie 'The Walking Dead' was mijn interesse direct gewekt. Niks boeienders dan een heldhaftige sheriff die zich een weg probeert te banen door snel groeiende hordes moordlustige zombies. Die groei zien we nu ook in de economie. Het aantal bedrijven dat onder normale omstandigheden niet zou overleven, maar nu via een fiscaal en monetaire infuus in leven wordt gehouden, is fors gegroeid. Het ruime monetaire beleid in de afgelopen jaren heeft bijgedragen aan deze groei van het aantal zogenaamde zombiebedrijven en het ruime fiscale beleid tijdens de COVID-19-crisis heeft het versneld. Mario Draghi gaf in een recente briefing al aan dat de realiteit ernstiger is dan op het eerste gezicht lijkt. Na de COVID-19-crisis kunnen deze bedrijven een serieus gevaar vormen voor het herstel van productiviteit en de economische groei. De precieze impact van dit fenomeen is nog onduidelijk en zal zich pas manifesteren als de pandemie is bedwongen.

Het is dan ook belangrijk om voorbereid te zijn op het leven na de COVID-19-pandemie, een wereld waarin het aantal zombiebedrijven hoger ligt dan ooit. We zullen ons een weg moeten banen door deze moordlustige horde richting economische groei. Overheden, banken en beleggers zullen de handen ineen moeten slaan om de juiste bedrijven van steun en kapitaal te voorzien. Alleen dan staan ons weer betere tijden te wachten. Of we zullen terugkijkend constateren dat, net als na tien seizoenen van 'The Walking Dead', de zombies niet het echte probleem zijn, maar juist het menselijk gedrag, zoals dat bij elke crisis het geval is.«