

Wereldbeurzen laten economische crisis achter zich



Tekst: Jos Sterk
Foto's: Brasil2 - Luchschen



De wereldbeurzen hebben vanaf het dieptepunt, bereikt op 9 maart, een spectaculair herstel neergezet. De koersen stegen over de ganse linie, waarbij de belangrijkste beursindices winsten van meer dan 50 % optekenden. Wie tijdig van de partij was, kon gouden zaken doen. Maar, hoe zien de vooruitzichten op het vlak van de rente en de economie er uit? Hiervoor is het belangrijk om zowel naar Europa als naar de Verenigde Staten te kijken.

Tijdens haar meest recente meetings heeft de Europese Centrale Bank de basisrente ongewijzigd gehouden. In een toelichting op de cijfers zei ECB-voorzitter Jean-Claude Trichet meermaals dat de huidige rentetarieven goed overeenstemmen met de economische situatie. Dat betekent dat de economen op korte of middellange termijn geen verhoging van de rentevoeten voorstellen. De basisrente in de eurozone blijft voorlopig op 1 % staan. Trichet voorziet dat de inflatie nog even negatief blijft, maar dat een deflatiescenario uitgesloten is. Ergens in de tweede helft van dit jaar gaat de inflatie opnieuw aantrekken, zo luidt het vermoeden binnen de ECB.

Ook de Bank of England hield haar basisrente ongewijzigd op een half procent. Gouverneur Mervyn King van de Britse centrale bank kondigde wel bijkomende aankopen van obligaties aan. Hij verklaarde dat de recessie in het Verenigd Koninkrijk dieper was dan eerst gedacht. Bovendien lijkt het deflatiegevaar nog niet helemaal geweken.

Volgens cijfers die Eurostat bekendmaakte presteerde de economie in de eurozone tijdens het tweede kwartaal beter dan verwacht. Het BBP van de 16 landen die deel uitmaken van de eurozone daalde met 0,1 % ten opzichte van het eerste kwartaal. Tijdens dat eerste kwartaal slonk het BBP nog met 2,5 %. De consensusverwachting lag op een vermindering van het BBP met 0,5%, zo bleek uit een rondvraag door Bloomberg bij 32 economen.

De kans is nu groot dat de economie in de eurozone tijdens het derde kwartaal is gegroeid. De vraag is hoe krachtig het herstel zal zijn. Sommige economen denken dat een fundamentele economische opleving zal uitblijven zolang de consumentenbestedingen niet opnieuw aantrekken.

Economisch gaat het in Europa dus duidelijk een stuk beter, iets wat de indicatoren telkens opnieuw bevestigen. Zo kwam recent de Ifo-index, de index die het vertrouwen van de ondernemers in Duitsland uitdrukt, hoger uit dan verwacht. Dat de Europese economie betere dagen beleeft, is deels te danken aan de overheden die massaal geld in de economie hebben gepompt.

Europa beter dan de VS

Het ziet er zelfs naar uit dat Europa een voorschat heeft genomen op de Verenigde Staten. De Amerikaanse economie geldt nochtans als flexibeler wegens minder gereguleerd. Toch stellen we vast dat bijvoorbeeld het Franse en het Duitse BBP tijdens het tweede kwartaal weer is gegroeid, terwijl het Amerikaanse nog negatief was tijdens dezelfde periode. Betekent dit dat Europa sneller uit de recessie raakt dan de Verenigde Staten? Het is misschien wat voorbarig om daarover al meer te zeggen. Wel staat het als een paal boven water dat de indicatoren steeds positiever tekenen.

Ook de Federal Reserve Bank of FED heeft haar basisrente ongewijzigd gehouden. In de toelichting op de rentebeslissing verklaarde de Amerikaanse centrale bank dat de economie aan de beterhand is. Het econometeam van de centrale bank stelde eerder al vast dat een economisch herstel na een financiële crisis eerder langzaam verloopt en dat onderhuids nog altijd risico's aanwezig zijn. Eén van die knelpunten is de markt voor commercieel vastgoed, waar de risico's van niet terugbetaalde kredieten blijven. De meeste economen denken dat de Federal Reserve Bank tijdens de resterende maanden van dit jaar de basisrente tussen 0 en 0,25 % gaat houden.

Economie krimpt nog, maar niet in trager tempo

De VS doen het dus minder goed dan Europa. De overheid in de VS maakte bekend dat de Amerikaanse economie tijdens het tweede kwartaal op jaarbasis met 1 % is gekrompen. Het cijfer was beter dan gedacht, want de analisten hadden gerekend op een economische krimp met 1,50 %. Het is al het vierde kwartaal op rij dat de Amerikaanse economie is verminderd. De daling was wel minder uitgesproken dan tijdens de vorige kwartalen. Uit het rapport bleek dat de bedrijven hun voorraden sneller dan verwacht afbouwden en minder investeerden. Daartegenover stonden kleinere dalingen in de consumentenbestedingen, de export en de bouw.

De bekende econoom Myron Scholes heeft zich aangesloten bij de oproep van Robert Merton, met wie hij in 1997 de Nobelprijs voor economie won, om de banken een duidelijker beeld te geven van de illiquide assets die ze in portefeuilles hebben. De banken zouden die illiquide assets nauwkeuriger moeten waarderen op basis van de mark-to-market accounting of (wanneer mogelijk) op basis van de notering op de financiële markten. De beleggers hebben een beter prijsbeeld nodig om de schulden en de activa van de banken naar waarde te schatten. Het is volgens Scholes geen goede oplossing dat de banken het probleem van de waardering van de slechte activa op de balans links laten liggen.

Zwakke groei

De economie in de VS lijkt inderdaad aan de beterhand, maar volgens Nobelprijswinnaar Joseph Stiglitz staan we mogelijk voor een langere periode van zwakke groei. Technisch kunnen we misschien uit de recessie geraken, maar het zou verkeerd zijn om te denken dat we op weg zijn naar een periode van economisch herstel.

Voor al op het vlak van de werkloosheid lijkt de kans klein dat de situatie op korte termijn gaat verbeteren. Stiglitz ziet een

aantal remmende factoren, onder andere een zwakke markt voor commercieel vastgoed, de grote overheidstekorten die tot meer banenverliezen kunnen leiden, het wegvallen van de uitkeringen voor heel wat Amerikanen, een zwakke economie bij de belangrijkste handelspartners en een zwakke eindvraag. In de komende jaren ziet Stiglitz enkele valse starts op de weg naar herstel. Hij pleit voor bijkomende stimuleringspakketten van de Amerikaanse overheid.

Warren Buffett waarschuwde eind augustus dat er dringend iets moet gebeuren aan het probleem van de grote hoeveelheden liquiditeiten die de Amerikaanse overheid in de economie en het financiële systeem heeft gepompt. Dat geld kan namelijk op een onbewaakt moment naar de reële economie vloeien en zo inflatie veroorzaken. Zonder ingrijpen, lopen zowel de economie in de Verenigde Staten als de dollar gevaar. Fiscaal gezien bevindt de regering Obama zich volgens Buffett op onbekend terrein. De overheid heeft er weliswaar goed aan gedaan om het financiële systeem te redden, maar de enorme kapitaalinjectie dreigt nu vervelende neveneffecten te krijgen. Die zijn nu nog niet zichtbaar, maar gaan volgens Buffett vroeg of laat opduiken. Het deficit op de VS-begroting zal dit jaar 13 % van het BBP bedragen, de nettoschuld 56 % van het BBP.

Conclusie

De beurzen hebben volop de wind in de zeilen gehad, maar alle gevaren zijn nog niet verdwenen. Nu nog aandelen kopen mag, op voorwaarde dat je de situatie op de markt goed in gaten houdt.