

HET PLOTS ZITTEN

DE REALIST

Waar Roubini voor volwassen economieën vooral positief is als het gaat om de korte termijn, is dat bij opkomende landen precies andersom. De vermaarde hoogleraar merkt op dat veel opkomende landen in de penarie zitten.

Het begon vorig jaar met de plannen van de Fed, het Amerikaanse stelsel van centrale banken, om het ruime geldbeleid af te bouwen. Deze plannen, die nu met daden worden gesteund, hebben gezorgd voor een terugkeer van kapitaal uit diverse opkomende markten.

Maar deze externe factoren mogen volgens Roubini niet de aandacht afleiden van de economische problemen van de landen in kwestie. Dan kan het gaan om tekorten op de lopende rekening, toenemende staatsschulden, dalende economische groeicijfers, hoge inflatie en politieke onzekerheid.

Ook China, als grootste opkomende markt, is een belangrijke spelbreker. Het land kende een groeifase vol excessief lenen en legde een te grote nadruk op investeringen in plaats van consump-

TOCH BLIJFT VOLGENS ROUBINI DE DREIGING VAN EEN VOLWAARDIGE VALUTA-, SCHULDEN- EN BANKEN-CRISIS LAAG

tie. De groeivertraging aldaar zet, samen met toegenomen aanbod, neerwaartse druk op de grondstofprijzen met alle gevolgen van dien voor grondstofexporterende landen.

Toch blijft volgens Roubini de dreiging van een volwaardige valuta-, schulden- en bankencrisis laag. Dat is te danken aan flexibele wisselkoersen en valutareserves om zich te wapenen tegen een run op de valuta's en banken. Ook zijn er minder leningen in buitenlandse valuta's om binnenlandse investeringen te financieren, zijn de schuldverhoudingen nog altijd laag en is het bankensysteem veelal gezonder.

Voor de lange termijn is Roubini optimistisch over opkomende markten. Dat optimisme heeft een stevige basis in zaken als verstedelijking, industrialisatie, de groei van een stabiele middenklasse, de mogelijkheid voor een inhaalslag en kansen voor groei na structurele hervormingen.

DE PESSIMIST

Een ommezwaai als die van Roubini hoeft niet verwacht te worden van de kleurrijke Britse econoom Albert Edwards. De befaamde strateeg die empoel heeft bij de Franse bank Société Générale voorziet een wereldwijde recessie met scherp dalende aandelenkoersen. Volgens de website van Business Insider die verslag deed van een jaarlijkse conferentie van Société Générale eerder dit jaar waarschuwt Edwards



Albert Edwards

voor deflatie in de eurozone en de VS. En dat zou een negatief effect hebben op aandelen.

"Permabear" Edwards ziet een belangrijke rol weggelegd voor Japan. De penibele fiscale conditie van Japan zou ervoor zorgen dat het land geen andere optie heeft dan geld bijdrukken. Daardoor ziet hij de Japanse yen verzwakken en deflatie exporteren, waarna andere Aziatische exporteurs ook de valutawaardes noodgedwongen drukken.

Lagere investeringen en afnemende voorraden zijn een voorloper van lagere winsten en ontslagen. En de aanname dat aandelen altijd stijgen wanneer centrale bankiers geld bijdrukken, is volgens de notoire zwartkijker onterecht. Hij wijst op dalende grondstofprijzen in 2013, ondanks een derde ronde van kwantitatieve verruiming. Voor Edwards is het duidelijk: verschillende indicatoren maken duidelijk dat aandelenmarkten overgewaardeerd zijn.

Of het rampscenario van de Britse bewaarderheid zal worden, valt te bezien. Het wordt echt oppassen als zelfs deze laatste opperpessimist de handdoek werpt.