

De recente cijfers die het IMF tijdens de gecombineerde vergadering van het fonds en de Wereldbank in Washington op 25 en 26 april verstrekten, spreken wat dat betreft boekdelen. De G20-landen blijken samen reeds 32,1 procent van hun gezamenlijk bruto nationaal product aan financiële steun aan de financiële sector te hebben gegeven, hetzij in de vorm van directe kapitaalversteking van banken, liquiditeitssteun (de beruchte geldpomp) of anderszins.

Het IMF noemt nergens het absolute bedrag, maar als we beseffen dat het mondiale bnp in 2008 zo'n 56 biljoen dollar bedroeg en dat de G20-landen samen goed zijn voor 87 procent daarvan, dan staat die 32,1 procent voor een totaal financieel infuus van 15 biljoen dollar. Let wel, dat is de voorlopige stand per 15 april, waar nog het nodige aan toegevoegd zal moeten worden. Bij dat bedrag vallen zelfs de tot nog toe aangekondigde economische stimuleringsplannen, waaronder dat van Obama, in het niet. In 2009 komt het totaal van deze plannen nog maar overeen met 2 procent van het gezamenlijk bnp van de G20. Daarbij moet wel aangetekend worden dat de werkelijke economische stimulans dit jaar 6,6 procent van het bnp bedraagt

dankzij de ingebouwde stabilisatoren, zoals sociale uitkeringen, die dus een veel grotere rol spelen dan de met veel tamtam gepresenteerde stimuleringsplannen.

NOG MAAR EEN DERDE AFGESCHREVEN

Over de fase waarin de financiële crisis zich momenteel bevindt, geeft het IMF in zijn *World Economic Outlook* en *Global Financial Stability Report* interessante aanwijzingen. Een jaar geleden werd het IMF nog geridiculiseerd toen het als eerste schatte dat de afschrijvingen op rommelpapier wel eens 1 biljoen dollar zouden kunnen gaan bedragen. Inmiddels raamt het instituut de totaal benodigde afschrijvingen op 4 biljoen dollar waarvan twee derde, zo'n 2,8 biljoen dollar, voor rekening zal komen van banken. Van dit laatste bedrag is inmiddels nog maar een derde deel daadwerkelijk afgeschreven. Amerikaanse banken schreven 510 miljard af en zijn daarmee halverwege het pijnlijke proces gevorderd. Europese banken daarentegen hebben nog geen 20 procent afgeschreven en krijgen de bulk van naar schatting 900 miljard dollar nog te verstouwen.

Ook in de mate waarin banken in staat

zijn gebleken zich opnieuw te kapitaliseren schuilt een indicatie over de fase waarin de crisis zich bevindt. Tot nog toe hebben banken 900 miljard dollar aan nieuw kapitaal aangetrokken. Geschat wordt dat ze nog voor 1,5 biljoen dollar nodig zullen hebben. Naar beide maatstaven zijn we dus nog niet halverwege de huidige financiële crisis gevorderd.

De wereldeconomie zal volgens het IMF dit jaar met 1,3 procent krimpen maar in 2010 wordt een groei van 1,9 procent voorzien. Die laatste verwachting lijkt tamelijk rooskleurig. De gevolgen van de kredietcrisis zullen ons nog vele jaren blijven achtervolgen. De scheefgroei heeft plaatsgevonden in de vijf jaar van 2002 tot en met 2006. Amerikanen maar ook Europeanen, zij het in mindere mate, hebben ten minste vijf jaar boven hun stand geleefd en dat heeft de groeicijfers sterk geflatteerd. Niet alleen moeten we de stimulans van de almaar stijgende huizenprijzen en kredietgroei missen, maar de komende jaren moet ook de rekening voor de braspertij van de vijf voorgaande jaren worden voldaan en daarbovenop krijgt de wereld nog de schade van een buitengewoon zware recessie voor de kiezen.

Wat dit allemaal voor de belegger inhoudt, is allerm minst duidelijk. Gezien de recente opleving op de beurzen lijkt het erop dat beleggers van mening zijn dat de economie al opkrabbelt en dat daar waar de slachting tot nog toe het grootst was, de financiële sector, normalisatie en dus koersherstel het eerst zal optreden waarna het weer business as usual zal zijn. Ik ben bang dat hierbij de wens te veel de vader van de gedachte is.

Gelet op de aanzienlijke behoefte aan vers bankkapitaal kan het niet anders dan dat slechts overheden dat zullen kunnen fourneren en op die manier tegen wil en dank het overgrote deel van de banken in handen zullen krijgen. Tegen de tijd dat er weer over privatisering te praten valt, zullen maar weinig beleggers geïnteresseerd zijn in overgereguleerde nutsbedrijven die ten hoogste 10 euro op elke euro eigen kapitaal mogen uitlenen. Het lijkt daarom ijdele hoop te verwachten dat de koersen in de financiële sector nog ooit naar de niveaus van voor de kredietcrisis zullen terugkeren.

Meer dan een herstel van een te fors ingezakt koersniveau op het diepste punt van wantrouwen, dat hopelijk begin maart van dit jaar werd gepasseerd, zit er niet in. De financiële sector heeft dat inmiddels al achter de rug. Voor de rest van de markt lijken de vooruitzichten op voortgezet stevig herstel voorlopig een schone droom. ■

