

DE CRISIS BEDWONGEN?

Wordt het een V of een W? Mag gehoopt worden op een snel herstel of zal na een kortstondige herstelfase de economie weer in duikvlucht gaan?

TEKST: JACQUES POTUIJT (FINANCIËEL CONSULTANT)



Afgaande op het krachtig aantrekken van de aandelenkoersen lijken beleggers massaal te vertrouwen op een herstel dat net zo snel en in dezelfde mate verloopt als de krimp die eraan voorafging. Maar misschien mogen we hier niet al te veel uit opmaken. Immers, het ervaringsfeit 'what goes up must go down' kan ook worden omgekeerd. Dat beurzen op hun dieptepunt als een bungeejumper weer opveren is een bekend verschijnsel. Helaas valt slechts achteraf vast te stellen wat het dieptepunt is geweest. Aan de spurt van 65 procent die de AEX-index de afgelopen zeven maanden maakte, ging gedurende vijftien maanden een daling van 65 procent vooraf, zodat we nu nog steeds 42 procent onder het niveau van oktober 2007 zitten.

Het zou roekeloos zijn uit de heftige opwaartse beweging van de afgelopen zeven maanden zonder meer af te leiden dat deze opvering een zonovergoten economische ontwikkeling inluit. Het gaat er bij mij niet in dat de financiële crisis en de zware recessie die hierdoor werd veroorzaakt zo snel als oud nieuws zullen mogen worden afgedaan als nu door het beurstherstel wordt gesuggereerd. De meningen zijn echter scherp verdeeld en ontegenzeggelijk viert op

dit moment op de beurs de optimistische visie hoogtij.

Het geeft te denken dat de optimisten vooral te vinden zijn aan de 'sellside', dus de analisten en economen die werkzaam zijn bij banken. Naast een voor de hand liggende commerciële reden is ook een psychologische verklaring mogelijk. Wie de beschuldigende vinger op zich gewezen voelt, zal de neiging hebben de ernst van de crisis te verzachten. 'Wishful thinking' als natuurlijk afweermechanisme tegen maatschappelijke afwijzing. In het licht van de

WAT IN TWEE DECENNIA IS SCHEEFGE-GROEID KAN NIET IN TWEE JAAR HERSTELD WORDEN

gebeurtenissen van de afgelopen twee jaar lijkt enige scepsis niet misplaatst.

Tegelijkertijd moeten we ook bereid zijn te erkennen dat misschien aanvankelijk irrationeel optimisme wel degelijk de voedingsbodem voor een reëel herstel kan zijn. Hier komen de 'selffulfilling expectations' om

de hoek kijken. Het zou niet de eerste keer zijn dat beleggers zich aan de eigen haren omhoogtrekken om daarmee de economie in z'n geheel een dienst te bewijzen. George Soros spreekt graag van "reflexiviteit": stijgende koersen op de golf van optimistische verwachtingen werken door in lagere vermogenskosten, verbeteren het emissie- en het investeringsklimaat. Even later volgt de arbeidsmarkt en die trekt het vertrouwen mee omhoog, een zelfvoedend herstelproces heeft zich ontrold.

Waarom als scepticus dit aanlokkelijke beeld verstoren? Wat maakt het uit waarop vertrouwen is gebaseerd? Toch voel ik mij dit keer, tegen mijn doorgaans optimistische aard in, meer aangetrokken tot het kamp van de sceptici. Hoe komt dat toch?

STIMULANS HUIZENMARKT ONTBREEKT

De financiële crisis is de pijnlijke afloop van een uit de hand gelopen prijsopdrijving in onroerendgoedmarkten in de Verenigde Staten en veel landen van de EU. Een toelooze waardeestijging gedurende op z'n minst twee decennia leidde ertoe dat consumenten steeds meer gingen vertrouwen op de koopkracht die hen in de schoot werd geworpen als gevolg van het bezit van een huis. Het vermogen dat op deze wijze uit het niets werd gecreëerd loopt in de vele biljoenen dollars en euro's.

De financiële crisis wordt terecht in ver-