

De geschiedenis op herhaling?

De berichten over de Amerikaanse economie wijzen steeds meer op een stevige recessie. Sommigen spreken al van de ernstigste crisis sinds de dertiger jaren en er worden monetaire maatregelen genomen die zo zwaar zijn dat ze, waarschijnlijk terecht, de vrees doen opkomen dat het financiële systeem op het punt staat ten onder te gaan. Toch lijken beurzen zich te herstellen van een dipje dat inzette op een niveau dat vanuit historisch perspectief, zeker in de VS, hoog genoemd moet worden.



Een logaritmische grafiek kenmerkt zich doordat de afstanden op de verticale as steeds een vast percentage i.p.v. een vaste absolute waarde zijn. Als het op die wijze weergegeven waardeverloop van de Dow Jones vanaf 1951 tot heden wordt bekeken dan valt op dat er grosso modo drie perioden zijn te onderscheiden. De periode tot ca 1966, vervolgens het tijdvak van 1966 tot ca 1983 en tenslotte de tijdspanne tussen 1983 en nu.



De eerste periode wordt gekenmerkt door een stevige groei op de beurzen in de VS. Ook in Europa bloeiden de beurzen in die tijd. Over de gehele periode bedroeg de waardevertoename van de Dow Jones op jaarbasis ca 10%. Omdat de reële economische groei, ook als het heel goed gaat, doorgaans dergelijke waarden (buiten Azië) niet haalt zit er in dat groeicijfer vanzelfsprekend een monetaire component (teveel geldschepping) en een vorm van overdrijving. Beide fenomenen deden zich in die periode voor. De VS konden op grond van de afspraken in 1944 in Bretton Woods optreden als leverancier van de sleutelvaluta waarmee alle internationale betalingen konden worden gedaan. Een doorlopend tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans was daarom strafeloos vol te houden; dit bracht extra dollars in de omloop. De gegarandeerde gouddekking van de dollar kwam daardoor in gevaar en de periode van groei werd afgesloten met een dramatische ontkoppeling van dollar en goud.

Tijdens de daaropvolgende periode waren er grote uitslagen (tot meer dan 40%) op de beurzen te zien. Per saldo stond men in 1983 echter op hetzelfde niveau als in 1966. In termen van kapitaalvorming vond er een uitholling van vermogen plaats in de zeventiger jaren. Met de uit die tijd bekende "double digit" inflatie en een stagnerende economie (stagflatie) was er eigenlijk sprake van een vorm van een sluipende depressie. Aan het einde van die periode was de beursgroei gerekend vanaf 1951, niet gecorrigeerd voor inflatie, teruggezaakt naar gemiddeld ca 5%.

In reële koopkracht gerekend was er sprake van negatieve groei. Voor de goede orde: het langjarig gemiddeld groeipercentage van beurzen wordt door velen op 7% gesteld.



Na een succesvol saneringsprogramma van Paul Volcker die de inflatie met renteverhogingen krachtig te lijf ging begon een periode van groei (ca 10% per jaar vanaf 1983) die weliswaar haperingen kende doch die tot voor kort onmiskenbaar was. In feite staat de beurs op dit moment nog steeds op een historisch hoog niveau. In de logaritmische grafiek zijn de correcties van de Dow Jones van het afgelopen jaar relatief gering als ze vergeleken worden met de procentuele omvang van eerdere bewegingen. Zo bezien is het steeds terugkerende rabiate optimisme niet eens verbazigend, de beurs herstelt immers sinds 1983 van alle crises met ogenschijnlijk gemak.



In de korte termijn grafiek is er sprake van een beginnend dalend koerskanaal. Binnen dat kanaal heeft zich nu naar het zich laat aanzien een bodem gevormd. Voor de komende periode is van belang of het dalend trendkanaal in stand zal blijven. Als de markt op het niveau van ca 12900 wederom neerwaarts beweegt dan is er veel ruimte naar beneden (zie de eerste grafiek). De macro economische randvoorwaarden voor een verdere teruggang zijn thans door de losse monetaire zeden in de VS in ieder geval weer in ruime mate aanwezig, de opwaartse trend is duidelijk gebroken ensoms herhaalt de geschiedenis zich en soms niet.

