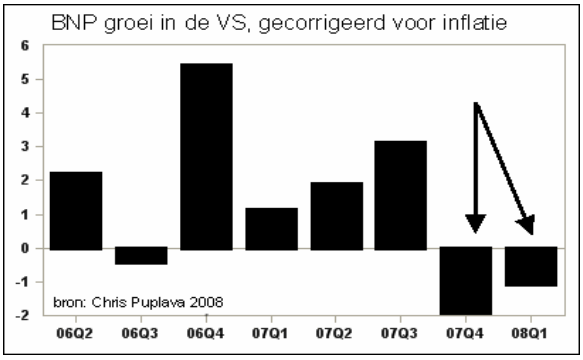
Een pact met de duivel

De Amerikaanse centrale banken staan voor een lastig probleem. De Amerikaanse economie kent op dit moment zowel inflatie als deflatie. Een vrij uniek verschijnsel dat voortkomt uit het verbond dat Greenspan heeft gesloten met inflatoire krachten in de VS-economie.

Deflatie is er op de kredietmarkten en de huizenmarkt waar dagelijks enorme hoeveelheden geld worden vernietigd door het dichtdraaien van de kredietkraan, afwaarderingen van vorderingen en "foreclosures". Na de subprime hypotheken komen nu, zoals door velen verwacht werd, de wat hoger geclassificeerde "Alt-A" hypotheken aan de beurt. De variabele rentes en de vaak aan misdadigheid grenzende afbetalingsvoorwaarden staan garant voor een volgende golf van ellende en kapitaalvernietiging.

In een normale situatie zou verdamping van kapitaal op deze schaal leiden tot een implosie van het geldstelsel, tot verschijnselen van deflatie en dus tot verlamming van het economisch leven. Het valt te bezien of en zoja in welke mate daarvan nu al sprake is in de VS en Europa.



In de VS lijkt veel erop te wijzen dat, als de cijfers voor het bruto nationaal product worden gecorrigeerd voor de (officiëel gepubliceerde) inflatie er een negatieve groei overblijft. Zoals bekend is, bestaat er grote discrepan-tie tussen de te rooskleurige statistieken die door de overheid (in de VS) worden geproduceerd en die welke door onafhankelijke onderzoeksinstel-lingen, zoals Shadow Government Statistics, worden samengesteld.
Van dalende prijzen, doorgaans toch een kenmerk van een periode van deflatie is dus, dat moge uit het voorgaande duidelijk worden, vooralsnog geen sprake. Prijzen en derhalve de kosten van levensonderhoud stijgen in de VS en in mindere mate in Europa onverdroten door.

Uitbarstingen van economische groei in China, India, Brazilie, Rusland, Vietnam en de Golfstaten zorgen voor een toenemende vraag naar grondstoffen, voedsel en eindproducten. Toen de groei van opkomende landen nog een drukkend effect had op de eindprijzen van industriële goederen kon de mythe van de voor iedereen weldadige globalisering gemakkelijk in stand gehouden worden. Nu een aantal gevolgen van het groter beslag op de middelen van de wereld zichtbaar worden in de vorm van hogere prijzen neemt het optimisme hier en daar merkbaar af.

Economische groei zal, zo wordt nu duidelijk, in de nabije toekomst worden beperkt door de beschikbaarheid van grondstoffen. Schaarste op die markten speelt een steeds belangrijker rol. Waar sommigen spreken van een "commodity bubble" moet bedacht worden dat achter deze grondstoffenhausse een vraag zit die voortkomt uit een duurzaam proces van economische emancipatie van een groot gedeelte van de wereldbevolking en uit de huidige technische randvoorwaarden voor productie. Een bull market voor commodities duurt meestal meer dan tien jaar en verliest pas stoom als nieuwe technologische ontwikkelingen zorgen voor verschuiving van de vraag. Er is geen reden te veronderstellen dat het nu anders zal zijn. Een voorbeeld voor de structureel moeilijke grondstoffensituatie kan worden ontleend aan de oliemarkt.

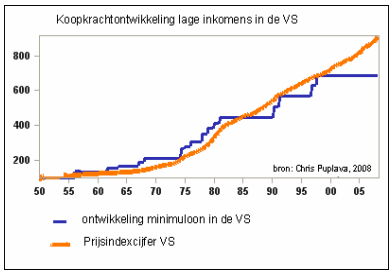
Kernproblemen, in het kort, zijn:

- De traditionele olie-exporteurs gaan steeds meer zelf gebruiken.
- Nieuwe (groot)gebruikers dienen zich aan.
- Beleggen in olie in de grond is profijtelijker dan beleggen in dollars die snel waarde verliezen.
- Verouderende velden leveren steeds minder productie,
- De reserves van de "oude" oliemaatschappijen slinken.
- Achterblijvende investeringen in landen als Mexico en Rusland zorgen voor een eroderend productieapparaat

Per saldo: de olieleveranties daalden vanaf de jaarwisseling met 2,5% en in de zelfde periode steeg de olieprijs met ca 60%.
De situatie is bij een aantal basismetalen ondertussen niet veel beter. De beschikbaarheid van koper, lood, nikkel en zink is gelimiteerd en de voorraden lopen terug terwijl de mogelijkheden tot exploitatie van nieuwe mijnen nauwelijks aanwezig is. Ook hier is sprake van concurrerende vragers.

De net voor het weekeinde gepubliceerde cijfers over de ontwikkeling van de arbeidsmarkt in de VS vielen tegen, de afname van de werkgelegenheid was groter dan verwacht. De reactie van de beurzen was gezien het optimisme van de voorgaande dagen behoorlijk fel. Zowel in de VS als in Europa koersten de indexen naar beneden. De S&P 500 is inmiddels door het 21% fibonacci steunniveau gebroken. Het is nu niet onwaarschijnlijk meer dat de bodem van maart van dit jaar zal worden getest als steun.

In Continentaal Europa heeft een prudent rentebeleid van de ECB gezorgd voor een goede economische basis en een stabiele valuta. Ook in Europa steekt inflatie onmiskenbaar de kop op doch daar is, gezien de robuuster economische groei en de beperkter omvang van de kredietproblemen, nog wel ruimte voor een renteverhoging. De economie van de VS daarentegen is er, door het feit dat Greenspan en Bernancke grijpgrage banken die structureel te veel risico namen ter wille waren, zeker niet op vooruitgegaan. Deflatie op deelmarkten van de kapitaalmarkt, een dalende waarde van de dollar, verder stijgende olieprijzen (vrijdag j.l. $139) en prijzen van grondstoffen, voedsel en geïmporteerde industriële eindproducten die blijven oplopen hebben zeker gevolgen voor de Amerikanen. De koopkracht van de Amerikaanse blue-collar worker wordt in hoog tempo uitgehold. Het vermogen van de modale Amerikaan smelt weg door inflatie en huizencrisis.



De Amerikaanse consumptiedrang die steeds werd gefinancierd met ongedekte schulden en waarop de groei van de wereldeconomie was gebaseerd stuit op de genzen van de eigen mogelijkheden. Men stelt wel dat geld de ziel is van een economie. Wie de waarde i.c. de vertrouwensbasis, van zijn geld verkwanselt en gelooft financieringsproblemen op te lossen met inflatie, ruilt lange termijn zekerheid in voor korte termijn rijkdom. Hij handelt als Dr Faust die zijn ziel aan de duivel verkocht voor tijdelijke macht en rijkdom. In dat laatste geval leidde dat tot de verzuchting:

"Zwei Seelen wohnen, ach! in meiner Brust,
Die eine will sich von der andern trennen"