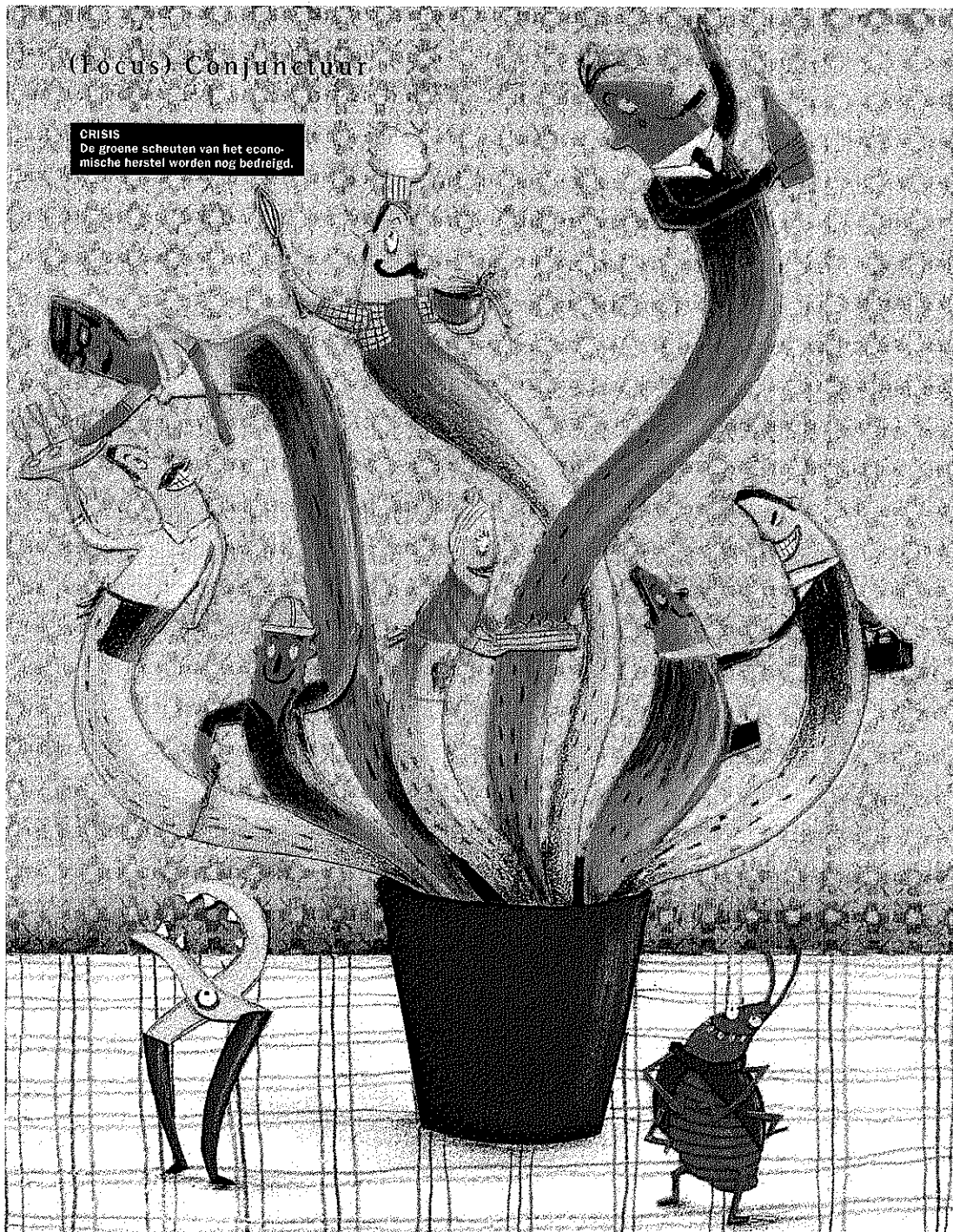


CRISIS
De groene scheuten van het economische herstel worden nog bedreigd.



14 topeconomen wikken en wegen toekomstscenario's Kans op krachtig herstel is slechts 10 procent

De kans op een krachtig herstel is slechts 10 procent. Dat blijkt uit de rondvraag van Trends bij veertien vooraanstaande economen. Overlopen van optimisme doen ze niet, en de kans op horrorscenario's blijft levendig aanwezig. Tenzij de poorten van de hemel toch nog opengaan, is een moeizaam herstel het waarschijnlijkste scenario voor de volgende jaren.

Door Daan Killemaes/Illustratie Inge Bogaerts

Afgelopen lente maakten drie hoofdrolspelers van de conjunctuur een verrassend sterke comeback: de beurzen veerden op, de langetermijnrente steeg en de olieprijs klom pijlsnel. Alle drie danken ze hun retour aan de weggebbende vrees voor een uit de hand lopende globale economische depressie. Maar geen rozen zonder doornen, want terwijl stijgende aandelenkoersen weinig kwaad kunnen, legt de ommekeer op de kapitaal- en grondstoffenmarkten ook de limieten van het herstel bloot.

Stijgende olieprijsen kunnen de consument helemaal doodknippen, en oplopende rentevoeten maken het leven voor al wie in de schulden steekt (bedrijven, consumenten en vooral ook de overheden) niet eenvoudiger. De overheid stimuleert, maar de marktkrachten remmen af. "Het stijgt te snel. Olie die in geen tijd weer naar 70 dollar per vat gaat, dat is waanzinnig en catastrofaal voor het herstel", zegt Peter Praet, directeur van de Nationale Bank.

Onzekerheid is troef. Het herstelbeleid dat de centrale banken en de overheden op de sporen hebben gezet was een must, maar is experimenteel. "Een depressie is vermeden, en dat is al een grote verdienste. Maar we zitten op onbekend terrein", zegt Luc Van Hecke, hoofdeconoom van KBC Securities. Haal de economie te vroeg van de beademingsmachine en de depressie rees kan weer de kop op steken. Haal de economie er te laat vanaf, en het inflatiespook duikt op. De juiste timing in een complexe wereld vol ruis en valse signalen wordt net zo goed een kwestie van geluk als van wijsheid. "En het kan heel snel kantelen in de ene of andere richting. Maar op

dit ogenblik moet nog alle aandacht gaan naar crisisbestrijding. We zijn nog niet uit het bos", zegt Praet. Ivan van de Cloot, hoofdeconoom van Itinera Institute, weet: "Van een ding kunnen we zeker zijn: we gaan niet gewoon de fouten uit het verleden herhalen, elke generatie maakt haar eigen fouten."

Denken in scenario's is daarom geen overbodige luxe. "Dit is een unieke recessie. We hebben geen historisch aanknopingspunt om het vervolg in te schatten. En in de voorspellingen over het omslagpunt en de intensiteit van het herstel zaten we er de voorbije 40 jaar altijd naast", zegt econoom Johan Van Overtveldt namens het heir der economen.

Trends legde aan veertien economen vier mogelijke scenario's voor, en vroeg hun de kans dat deze scenario's realiteit worden (zie grafiek: *De kansvoors van 14 topeconomen*). Een moeizaam herstel krijgt de meeste kansen toegedicht: 62 procent. Een krachtig herstel is met een kans van 10 procent het minst waarschijnlijk. Twee horrorscenario's zijn weinig waarschijnlijk, maar niet uitgesloten in de ogen van de economen. Een nieuwe depressie, of in een milde vorm een Japanse deflatie, krijgt 16 procent kans en de mogelijkheid op een terugkeer van stagflatie wordt op 12 procent geschat.

SCENARIO 1 62 procent kans op een moeizaam herstel

Groene scheuten schieten op, maar ze doen dat in de verwarmde serre van ondersteunende overheidsbestedingen, worden gevoed door de kunstmest van een expansief geldbeleid, en baden in de UV-lampen van een technische voorraad-

correctie. De kans dat deze plantjes in de open natuur overleven op eigen kracht blijft klein, toch zolang de finale vraag van de consumenten niet opveert.

Als de voorraden zijn aangevuld, en de impuls van de overheidsbestedingen uitgewerkt raakt, dan dreigt de opleving na enkele kwartalen uit te doven als een nachtkaaars. "De beurzen dreven in de lente op sentiment en hoop. De realiteit zal vroeg of laat in de kuiten bijten. Een V-herstel is uitgesloten. Newton zal straks weer gelijk krijgen", zegt Bruno Verstraete, analist van Nautilus Capital.

Want waar moet duurzame groei vandaan komen? De consument heeft zijn spaargedrag bruusk aangepast. Vooral in de VS is de omslag ontworpend, omdat de werelddeconomie haar businessplan had geschreven rond de koopzieke Joe Sixpack. De spaarquote van de Amerikaanse gezinnen is echter in geen tijd opgelopen van 0 naar 6 procent. Het schuldgedreven consumptiemodel ligt definitief in de vuilbak, waardoor bestedingen voortaan afhangen van een eerlijk verdiend inkomen. Oplopende werkloosheid legt dat inkomen echter aan de ketting. In deze omstandigheden komt de hap die de stijging van de olieprijs uit het gezinsbudget neemt bijzonder ongelegen.

Ook de bedrijfsinvesteringen zullen de economie niet vlot trekken, omdat heel wat kapitaalvoorraad technisch werkloos is. De benutting van de capaciteit is teruggevallen tot een historisch lage 70 procent. Investeren lijkt dus weinig zin te hebben in een onzekere wereld. Erik Buyst, professor economie van de KU Leuven: "De westerse wereld heeft de snelle opkomst van China en andere groeielanden nog niet ver-