

Hogere Letterkunde

Diverse lettervormen zijn de afgelopen maanden gehanteerd om het verloop van het economisch herstel in de VS en Europa te beschrijven. De markt gaat voor Amerika uit van een V, W-aanhangers voorzien een double dip, anderen zijn van mening dat een U gaat plaatsvinden en sommigen spreken zelfs van een L, een vorm die zich gelukkig nog nooit heeft voorgedaan. Ook is de beschrijving “Wok-Herstel” een keer voorbijgekomen: langzaam en geleidelijk.

Vorige week is het GDP-cijfer voor het derde kwartaal in de VS bekendgemaakt. Deze kwam uit op +3.5%. Dit was 0.3% hoger dan verwacht. De beurzen reageerden in eerste instantie euforisch, de dag daarna was het weer kommer en kwel. Dat had ondermeer te maken met het feit dat een leeuwendeel van de gerealiseerde groei het gevolg is geweest van interventie door de Amerikaanse overheid, in de vorm van “cash for clunkers” voor kopers van auto’s, de aankooppremie voor huizen en andere stimuleringsmaatregelen.

Autoverkopen contribueren doorgaans 0.1 – 0.2% aan GDP, afgelopen kwartaal was er sprake van een bijdrage van 1.7%. Daarnaast heeft de vermindering van de daling van de voorraden gezorgd voor een contributie van circa 1 procentpunt. Waar het, door economen, verwachte herstel van de voorraden blijft is vooralsnog een raadsel, voor een economie die zogenaamd niet meer in een recessie verkeert is er, jaar op jaar gemeten, nog steeds sprake van voorraadvermindering.

Ook in andere delen van de economie gaat het nog steeds niet goed: investeringen door bedrijven en (lokale) overheden zijn gedaald en er was sprake van een negatieve exportbijdrage. De stijging van de persoonlijke consumptie is waarschijnlijk “cash for clunkers”- en huizenpremie gerelateerd geweest.

Geconcludeerd kan worden dat het grootste deel van de stijging van de Amerikaanse GDP voor het derde kwartaal “Keynesiaans” van aard is geweest. Voor een economie, die gestoeld is op consumptie, rijst de vraag waar de groei voor Q4 dan vandaan moet komen. De Amerikaanse overheid ziet zichzelf geconfronteerd met een sterke stijging van zowel het begrotingstekort (meer dan 10%) als de staatschuld en wordt niet in staat geacht om te zorgen voor nog meer stimuleringsmaatregelen zonder dat daar consequenties aan zullen worden verbonden, bijvoorbeeld in de vorm van een downgrading op de rating van overheidspapier alsmede een verdere daling van de greenback (van het laatste ligt de Amerikaanse overheid overigens niet wakker).

De consument, verantwoordelijk voor circa 70% van GDP, zal in het licht van de almaar stijgende werkloosheid zich niet meer geroepen voelen om de portemonnee open te trekken om nog meer “big ticket items” aan te schaffen. “Cash for clunkers” heeft niets anders gedaan dan “grote” bestedingen, in de tijd, naar te voren te halen, met een verdringend effect op de aanschaf van andere “big ticket items” tot gevolg. De daling van de spaarquote, van 4.9% naar 3.3%, is daarom waarschijnlijk tijdelijk van aard. In het licht van de deleveraging-omstandigheden, waarin de met schulden beladen Amerikaanse consument verkeert, kan er van worden uitgegaan dat de spaarquote weer gaat stijgen en dit zal een remmend effect hebben op de groei van consumptie.

De vooruitzichten voor de ontwikkeling van de Amerikaanse economie zijn dus alles behalve rooskleurig. Van de consument mag weinig worden verwacht, de overheid heeft al een groot begrotingstekort en het bedrijfsleven zal, vanwege de heersende overcapaciteit, zich niet genegen voelen investeringen te plegen. Zolang de GDP van de VS, in nominale termen, geen aanstalten maakt om duurzaam te stijgen boven de piek van vorig jaar zullen bedrijven doorgaan met snijden in investeringsprogramma's. Met betrekking tot de aandelenmarkten brengt bovenstaande met zich mee dat voorzichtigheid is geboden.

Wij adviseren u om regelmatig onze website www.banktencate.nl te raadplegen voor updates.