

Afzwakkende groei VS bevestigd

De jongste cijfers over de Amerikaanse economie bevestigen het beeld van een mooie maar geleidelijk afzwakkende groei. Zo zijn de detailhandelsverkopen in februari met 0,5% gedaald ten opzichte van januari, de eerste daling sinds april vorig jaar, en daalde het aantal in aanbouw genomen huizen tot het laagste niveau in de afgelopen twaalf maanden. De industriële produktie nam in februari nog wel toe en de gemiddelde bezettingsgraad in de industrie is hierdoor toegenomen tot 85,7%, het hoogste niveau sinds 1980. Het aantal nieuwe banen buiten de agrarische sector nam in februari zelfs fors toe met 318.000, waardoor de werkloosheid weer is afgenomen tot 5,4% van de beroepsbevolking, hetzelfde percentage als in december 1994. In januari was de werkloosheid onverwacht opgelopen tot 5,7%.

Hoewel de Amerikaanse economie al geruime tijd op volle capaciteit draait blijft het nieuws van het prijzenfront nog altijd redelijk gunstig, hetgeen vooral moet worden toegeschreven aan de tot op heden zeer gematigde loonontwikkeling. De consumentenprijzen zijn in februari evenals in januari met 0,3% gestegen, waardoor de inflatie op jaarbasis is uitgekomen op 2,9%, een lichte stijging ten opzichte van de 2,8% in januari. *Exclusief de volatiele componenten voeding en energie* bedroeg de inflatie 3,0% in februari, hetgeen maar nauwelijks hoger is dan een jaar geleden.

Toch is er reden voor enige ongerustheid, omdat de prijzen van halffabrikaten de laatste maanden wel een flinke stijging laten zien. Als die ontwikkeling zich voortzet zal dit vroeg of laat ook in de consumentenprijzen merkbaar worden. Zeker nu de afzetgroei begint af te nemen en ondernemers de margedruk niet meer kunnen opvangen met een stijging van de produktiviteit.

Prijnsindex

Er is veel te doen over het consumentenprijsindexcijfer. Volgens Alan Greenspan leidt de huidige wijze van berekenen van dit cijfer tot een overschatting van de werkelijke stijging van de prijzen. Het verschil zou in sommige gevallen maar liefst 1,5% bedragen en hij pleit dan ook voor een andere samenstelling van het indexcijfer. Volgens hem kost het niet bijstellen van dit cijfer de Amerikaanse overheid als gevolg van allerlei koppelmecanismen over een periode van vijf jaar ongeveer \$ 150 mrd. Het wekt geen verbazing dat het Witte Huis en ook de Republieken, die een 'balanced budget' hoog op hun verlanglijstje hebben staan, dit voorstel van harte ondersteunen.

Japan

De economische groei in Japan bedroeg het afgelopen jaar slechts 0,6%. Vooral de ontwikkeling in het vierde kwartaal was teleurstellend. In plaats van een verdere groei is de economie in dat kwartaal juist gekrompen ten opzichte het derde kwartaal. Toch zijn de vooruitzichten niet zo slecht als het lijkt. De aardbeving in Kobe heeft het vertrouwen van de Japanse ondernemers niet aangetast volgens het zogeheten Tankanrapport van de Japanse centrale bank. Volgens het rapport verwachten industriële bedrijven dit jaar een winststijging van gemiddeld 30%. Bij de overige bedrijven zijn de winstverwachtingen minder positief. Uit deze en andere gegevens concludeert de Japanse centrale bank dat het herstel van de economie, ondanks de dure yen en het verlies aan productiecapaciteit door de aardbeving, niet in gevaar komt.

Handelsoverschot blijft dalen

Het overschot op de Japanse handelsbalans bedroeg in februari \$ 11,5 mrd, een stijging van 5,3% ten opzichte van dezelfde maand in 1994. De export steeg met 20%, terwijl de import met 28% is toegenomen. Volgens het Japanse Ministerie van Financiën moet de stijging van het handelsoverschot vooral worden gezien als een inhaaleffect na de forse daling die in januari werd geregistreerd als gevolg van de aardbeving. Overigens is er trendmatig nog steeds sprake van een daling van de overschotten en in yen gemeten daalde het tekort in februari ook in absolute termen.

Duitse groei bijgesteld

Het bruto binnenlands produkt van Duitsland is in het vierde kwartaal van 1994 uitgekomen op 3,0%, waarmee de groei over het hele jaar is uitgekomen op 2,9%. Eerder was een groei van 2,8% bekendgemaakt. In West-Duitsland bedroeg de groei in 1994 2,3%. De goede gang van zaken zet zich in de eerste maanden van dit jaar onverminderd voort, hetgeen tot uitdrukking komt in bij voorbeeld de forse stijging van de groothandelsverkoop in januari. De werkloosheid begint inmiddels licht te dalen. In februari bedroeg het percentage werklozen 8,8 vergeleken met 8,9 in januari.

Forse loonstijgingen

De loononderhandelingen in de Duitse metaalindustrie en de chemie hebben in een onverwacht hoge loonstijging geresulteerd van 3,8%. De Duitse consumentenbestedingen zullen hierdoor positief worden beïnvloed, alhoewel de stijging van de besteedbare inkomens dit jaar toch beperkt blijft als gevolg van belastingverhogingen. Op langere termijn zullen de gevolgen voor de economie en met name de werkgelegenheid echter minder gunstig zijn door het negatieve effect op de concurrentiepositie van het Duitse bedrijfsleven, die door de kracht van de Duitse mark toch al is verslechterd.

CPB raamt hogere groei

Het CPB heeft de groeiverwachting voor de Nederlandse economie voor dit jaar, volgens een uitgelekte versie van het Centraal Economisch Plan, opwaarts bijgesteld van 3,0% naar 3,25%. Vooral de investeringen trekken aan. In 1996 zou de groei uit kunnen komen op 3,0%. Hierbij is het CPB onder meer uitgegaan van een dollarkoers van *f* 1,70 in zowel 1995 als 1996. In de Macro Economische Verkenning 1995 van september 1994 werd nog gerekend met een koers van *f* 1,90. Hieruit blijkt dat de negatieve invloed van de koersdaling van de dollar op de Nederlandse economie beperkt is. De export overigens wel hinder van de sterke positie van de gulden en zal naar verwachting minder hard groeien dan eerder werd verwacht, ondanks een hogere groei van de wereldhandel.

Het CPB verwacht dat het aantal werklozen zich in 1995 en 1996 stabiliseert op 550.000; de groei van de werkgelegenheid met bijna 200.000 banen is maar net voldoende om het nieuwe arbeidsaanbod op te vangen. De inflatie daalt dit jaar tot 2,25%, maar loopt volgend jaar op tot 2,75%. Het vorderingstekort van de overheid daalt volgens het CPB in 1995 tot 3,25% en in 1996 tot 2,75%. Hiermee voldoet Nederland net op tijd aan een van de criteria voor toetreding tot de EMU.

De arbeidsinkomensquote, die vorig jaar al scherp daalde van 86,6% tot 83,8% zal verder dalen tot 81,25% in 1996, zo verwacht het CPB. De keerzijde hiervan is dat het winstaandeel in het nationaal inkomen toeneemt. Al met al schetst het CPB een perspectief waar beleggers niet ontevreden over behoeven te zijn. Voor de consument daarentegen schetst het CPB een weinig rooskleurig beeld: ook in 1995 en 1996 neemt de koopkracht maar weinig toe.

Deze bijdrage is ontleend aan de tweewekelijkse publikatie *Beleggen met van Lanschot*.
