

Internationale economie verzwakt

OESO-voorspellingen

Dit jaar zakt de groei van de economieën van de geïndustrialiseerde landen iets terug, maar volgend jaar vindt al weer een herstel plaats. Ook de inflatie kan na een piek in 1991 in 1992 weer afnemen. Deze verwachting spreekt de OESO uit in haar halfjaarlijkse *Economic Outlook*.

Het beeld dat de OESO schetst is voor de korte termijn somber, maar reeds in 1992 wordt een licht herstel verwacht. De economieën van de 24 grote industrielanden zouden na een groei van 3,4% in 1989 en naar verwachting 2,8% in 1990, dit jaar met 2% kunnen groeien. In juni rekende de OESO nog op een gemiddelde groei van 2,9% in 1991. In 1992 zou dan weer een versnelling kunnen optreden tot 2,5%. De inflatie kan, via 4,9% in 1991, in 1992 weer terug naar het niveau van 4,3%; dat getal gold ook voor 1989 en 1990.

De groei van de bedrijfsinvesteringen in de geïndustrialiseerde wereld neemt scherp af. Groeiden die in 1989 nog met 8,3%, in 1990 vond een terugval plaats tot naar verwachting 5,1%, verder dalend tot 2,7% in 1991. De OESO verwacht voor 1992 echter weer een opleving tot 3,7%. Tegenover de verminderde groei van investeringen en consumptie staan bovendien voor het eerst in zes jaar oplopende overheidsstekorten. In de VS worden de begrotingsdoelstellingen zoals omschreven in de Gramm-Rudman-wet ruimschoots overschreden. In het begrotingsjaar 1991 is men het eens geworden over een begroting met een tekort van ruim \$ 250 miljard, maar dit zou gezien de onzekerheden in de Golf wel eens kunnen tegenvallen. De OESO houdt er rekening mee dat het tekort in het volgende begrotingsjaar nog verder oploopt. In Duitsland slaat het geringe overschot van 0,2% van het bnp in 1989 om in een tekort, hetgeen veroorzaakt wordt door de hoge kosten van de eenwording. In 1990 zou er een tekort zijn van 3,1% en dat zou in 1991 tot 4% oplopen.

Volgens de OESO zal de groei van het Nederlandse bnp in 1991 terugvallen van 3% tot 2%, om daarna in 1992 weer wat aan te trekken tot 2,3%. De groeivertraging in 1991 vloeit voort uit de verminderde consumptiegroei en een voorspelde opmerkelijke daling van de investeringen met 0,8%. Het sterk expansieve beleid in Duitsland draagt daarentegen bij tot een krachtige vraag naar Nederlandse producten. De export groeit evenals in 1990 met 4,6%. In 1992 kan die groei zelfs versnellen tot 5,7%. De zwakkere binnenlandse economische ontwikkeling leidt tot een aanzienlijke terugval in de invoergroei van 5,6% dit jaar tot 3,6% in 1991. Daardoor komt in 1991 het betalingsbalansoverschot uit op 3,8% van het bnp (\$11,9 miljard) om in 1992 verder te stijgen tot 4,4% (\$ 14,5 miljard). Dat laatste percentage is het hoogste in het OESO-gebied.

Verzwakking in de VS

In de Verenigde Staten wijzen inmiddels alle economische barometers op slecht weer, hetgeen zijn weerslag heeft op de financiële sector. De berichten over problemen binnen het financieel bestel stapelen zich op. De Amerikaanse industriële productie is in november met 1,7% gedaald ten opzichte van de maand daarvoor. Dit is de grootste afname sinds januari 1982. De Fed schrijft de helft van de teruggang in de productie toe aan de produktiedaling van 20% in de auto-industrie. De bezettingsgraad in de industrie liep daardoor verder terug, van 82,4% tot 80,9% in november. De werkloosheid steeg in december met 0,2% steeg tot 6,1%. De markt schrok echter pas goed toen bekend werd dat de orders voor duurzame consumptiegoederen in november met maar liefst 10,5% afgenomen waren ten opzichte van de maand ervoor. Dit was fors hoger dan de verwachtingen. Ook de toekomstvoorspeller, de index van leading indicators, vertoonde voor de vijfde achtereenvolgende maal een teruggang, ditmaal met 1,2%. Voor de zesde achtereenvolgende maand daalde de index van inkoopmanagers. Deze kwam over de maand december terecht op 40,4, het laagst sinds november 1982. Deze index wordt gezien als één van de beste conjunctuurvoorspellers.

Inmiddels wordt ook van officiële zijde vooruitgelopen op slechte cijfers over de economie in het vierde kwartaal. Het Witte Huis houdt rekening met een daling van het bnp in het

vierde kwartaal met 3,4%. In de voorgaande kwartalen bedroeg de groei respectievelijk 1,7%, 0,4% en 1,4%. In het lopende kwartaal zou een verdere daling plaatsvinden met 1,3%, maar na deze korte recessie zou dan alweer een herstel optreden, zo wordt vanuit het Witte Huis voorspelt.

Uit een enquête van de *Wall Street Journal* onder veertig economen blijkt dat 90% inderdaad verwacht dat het tweede halfjaar van 1991 weer een positieve economische groei in de VS zal opleveren. Gemiddeld komt men uit op een daling van 0,9% in het eerste half jaar, gevolgd door een herstel in het tweede halfjaar leidend tot een positief groeicijfer van 1,7%. De inflatie blijft daarbij onder de 4% – fors onder de OESO-verwachting.

Invloed hoge olieprijs

Vooral in de VS en Japan leverde de hoge olieprijs een belangrijke bijdrage aan de conjuncturele neergang. Door een sterke stijging van de olie-invoerwaarde kwam het tekort op de Amerikaanse handelsbalans over de maand oktober met \$ 11,6 miljard onverwacht hoog uit. De waarde van de invoer nam toe met 12,2% tot \$ 46,4 miljard.

Over de eerste tien maanden van 1990 komt het handelstekort uit op \$ 85,9 miljard tegen \$ 92,7 miljard in dezelfde periode een jaar eerder. Deze verbetering is geheel toe te schrijven aan het eerste halfjaar van 1990. De gestage teruggang van het tekort op de Amerikaanse handelsbalans, waarvan tot medio van dit jaar sprake was, is inmiddels omgeslagen. Ook in Japan is de invloed van de hogere olieprijs op de handelsbalans duidelijk te merken. De olierekening verdubbelde tot \$ 4,6 miljard. Het overschot op de handelsbalans is in november verminderd tot \$ 2,3 miljard waar dit in oktober nog \$ 3,5 miljard bedroeg. De daling van het overschot op de Japanse lopende rekening is waarschijnlijk grotendeels ten einde. Voor 1991 en 1992 voorziet de OESO overschotten van respectievelijk \$ 37 en \$ 36 miljard. Ook in Japan is inmiddels sprake van lagere groeicijfers. De verwachting voor het gehele begrotingsjaar is nu naar beneden bijgesteld tot 4%.

Deze bijdrage is ontleend aan de tweewekelijkse publicatie *Beleggen met Van Lanschot*.