

Conjunctuur

OESO wordt optimistischer

Voor veel landen worden de groeiverwachtingen bijgesteld. De OESO voorziet nu voor het gehele gebied een groeiversnelling van 1,2% in 1993 naar 2,6% in 1994, flink meer dan de 2,1% waarvan een half jaar terug nog werd uitgegaan. De inflatie zal dalen van 2,6% tot 2,1%; recentelijk werd nog uitgegaan van 2,3%. Voor volgend jaar wordt gerekend op 2,9% reële groei van de economie in het OESO-gebied, bij 2,3% inflatie. Ook deze cijfers zijn gunstiger dan de voorspellingen van een half jaar terug. Vooral de forse groei in de Verenigde Staten vormde aanleiding tot de opwaartse bijstellingen.

In Europa zal de economische krimp van 0,2% in 1993 omslaan in 1,9% groei in het lopende jaar en 2,8% groei in 1995. De inflatie daalt daarbij van 3,6% in 1993 via 2,9% in het lopende jaar tot 2,4% in 1995.

Cijfers Amerikaanse werkgelegenheid tegenstrijdig

De Amerikaanse leading indicators-index bleef in april op een onveranderd niveau. De werkgelegenheids-cijfers vielen wat tegen. De toename van het aantal banen in mei met 191.000 bleef aanzienlijk achter bij de in de markt verwachte 285.000. De daling van werkloosheidspercentage van 6,4% tot 6% in mei was daarentegen opmerkelijk krachtig. De index van het consumentenvertrouwen daalde van 92,1 tot 87,6%. De markt maakte zich over deze wat zwakkere cijfers echter weinig zorgen. De cijfers worden gezien tegen de achtergrond van de renteverhogingen die de Federal Reserve Bank sinds februari heeft doorgevoerd en de forse groei waarvan de afgelopen twee kwartalen al sprake was. Voor de Verenigde Staten rekent de OESO voor dit jaar op 4% groei, tegenover een vorige raming van 3,1%, en een inflatie van 2,1%. Voor 1995 is de voorspelde economische groei verhoogd

tot 3%, bij een inflatie die oploopt tot 2,8%.

Heel voorzichtig optimisme Japan

Nadat de signalen voor een economisch herstel in Japan ruim een jaar geleden vals bleken, durven de autoriteiten momenteel nog weinig conclusies te trekken uit de verbetering van de economische indicatoren. Na 37 maanden van economische teruggang zit de schrik er flink in. Het herstel van de index van leading indicators tot inmiddels 91 (de 'kritische' grens voor krimp of groei ligt bij 50) wekt evenwel enig vertrouwen. Daarnaast blijkt uit enquêtes dat ondernemingen voor het eerst sedert jaren weer iets meer gaan investeren. De laatste verwachtingen van het Japanse Planbureau en de Bank of Japan gingen nog uit van een verdere daling van de investeringen met 9,2%, respectievelijk 4,5%. De daling van de industriële productie vlakke in april af tot 1,5% ten opzichte van een jaar geleden.



**F van Lanschot
Bankiers nv**

SINDS 1737

De OESO heeft ook voor Japan zijn verwachtingen ook naar boven bijgesteld: dit jaar 0,8% economische expansie en volgend jaar 2,7%.

Goede groeicijfers voor Nederland

De Nederlandse economie groeide in het eerste kwartaal met 1,3% ten opzichte van hetzelfde kwartaal een jaar eerder, vooral dank zij de expansie in de dienstensector met 2%. De economische groei in het eerste kwartaal was de hoogste in twee jaar. De perspectieven voor het tweede kwartaal lijken ook positief, temeer daar het herstel bij de industrie pas in maart duidelijk werd ingezet. De export speelt hierbij een belangrijke rol. Verder verbetert het consumentenvertrouwen.

De beter dan verwachte gang van zaken heeft ertoe geleid dat het Cen-

traal Planbureau de groeiraming voor 1994 heeft verhoogd naar 1,5% in plaats van de 1% in het Centraal Economisch Plan van april. Voor 1995 wordt nu uitgegaan van een groei van 2,6% (was 2,5%). Het CPB constateert ook een meevaller bij de loonontwikkeling. Voor 1994 voorspelt het CPB nu een loonstijging van 2,2% en voor 1995 een toename van zelfs maar 1%. De groei van de particuliere consumptie is dan ook neerwaarts bijgesteld: de particuliere bestedingen nemen volgens de nieuwe ramingen dit jaar met 1,4% en volgend jaar met 1,2% toe. Voor de bedrijfsinvesteringen wordt daarentegen een sterk herstel voorzien: dit jaar zullen zij nog met 1,3% dalen, maar in 1995 wordt een groei van 6,5% verwacht. De inflatie wordt voor 1994 op 2,8% en voor 1995 op 2,7% geraamd.

Ondanks de aantrekkende economie zal de werkgelegenheid dit jaar nog wel met 32.000 arbeidsjaren afnemen, terwijl het aantal mensen met een werkloosheidsuitkering stijgt tot 760.000. In 1995 wordt het aantal in 1994 verloren gegane banen volgens de nieuwe raming net goedge maakt (+33.000), maar door extra aanbod op de arbeidsmarkt loopt het aantal mensen met een werkloosheidsuitkering toch nog verder op tot 770.000. Mede hierdoor neemt de verhouding inactieven/actieven verder toe. Per 100 werkenden staan volgend jaar 86,1 inactieven. Het financieringsstekort ontwikkelt zich ook nog niet naar wens: dit zal van 1994 op 1995 oplopen van 3,6% van het BBP naar 3,7% van het BBP.

Groei na krimp in Duitsland

Na twaalf maanden van krimp vertoonde de Duitse economie in het eerste kwartaal een groei met 2,1% ten opzichte van het eerste kwartaal van 1993. Minister Rexrodt van economische zaken wordt mede hierdoor steeds optimistischer. Hij stelde dat de 1,5% groei waar officieel mee wordt gerekend wel eens te conservatief zou kunnen blijken. Hij wordt daarin gesteund door de OESO, die haar groeiverwachting voor de Duitse economie in 1994 heeft verhoogd van 0,8% naar 1,8%. De werkloosheid in de westelijke staten daalde in mei van 8,4% tot 8,1% en in de vroegere DDR van 16,2% tot 15,4%. Waarnemers waarschuwen overigens voor al te veel optimisme. Het groeicijfer over het eerste kwartaal werd gunstig

beïnvloed door het weer, de Paasverkoop, en het feit dat het eerste kwartaal een werkdag meer telde, hetgeen al haast een half procentpunt van de economische groei verklaart. Voor de komende maanden moet bovendien rekening worden gehouden met een verlaging van de besteedbare inkomens. Vooral de export, die krachtig is aangetrokken, blijft dan ook voorlopig de sleutel voor verdere economische groei.

Voornoemde kanttekeningen nemen niet weg dat het beeld voor de Duitse economie inmiddels een stuk beter is dan waarop begin dit jaar nog durfde te worden gehoopt. De Duitse overheid gaat nu uit van een versnelling in de groei tot 2,5% in 1995 en 3% per jaar in de periode 1995-1998. De inflatie zal, zo denkt de regering, onder de 2% blijven, terwijl het overheidstekort zal teruglopen van de huidige 4,5% van het BBP tot 0,5% in 1998, ofwel van DM 69 miljard nu, via DM 60 miljard in 1996 en DM 40 miljard in 1997, tot DM 25 miljard in 1998.

Volgens nieuwe gegevens van het Duitse ministerie van financiën zal de Duitse staatsschuld ook volgend jaar nog sterk toenemen. Voor dit jaar wordt een staatsschuld ter grootte van 52,5% van het BBP verwacht, volgend jaar bedraagt deze staatsschuldquote maar liefst 62%. Voor de jaren na 1995 wordt een geleidelijke daling van de staatsschuldquote voorzien, waardoor deze in 1998 weer beneden de 60%-grens van het Verdrag van Maastricht zal uitkomen.

Gulden sterk

Op valutair gebied was sprake van vrij rustige weken. Binnen het EMS bleef de positie van de Portugese escudo en de Spaanse peseta tamelijk zwak. De gulden daarentegen wist zijn sterke positie ten opzichte van de Duitse mark te continueren en dit stelde De Nederlandsche Bank in staat om de beleningsrente te verlagen van 5,1% naar 5,0%. Ook na deze verlaging bleef de Duitse mark rond de *f* 112,10 noteren, fors beneden de EMS-spijkoers van *f* 112,67.

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