

Optimisme over Amerikaanse economie

Posted on 7 december 2019 by Eduard Bomhoff

De Amerikaanse economie staat er goed voor en Donald Trump maakt ook daarom goede kans te worden herkozen als president. Maar China is voor de Amerikanen bepaald niet de enige zorg. Wat te denken van gangsterstaat Mexico?

Vier dagen in Washington DC en veel economen gesproken. Niemand heeft het nog over een recessie. De stemming was veel optimistischer dan een half jaar geleden. Dat stemt overeen met de berekeningen van de Federal Reserve Bank van New York. Die schatte de kans op een recessie eerder nog op 38 procent, en nu nog maar op 29 procent.

Eerder schreef ik op deze plaats over de yield curve, de grafiek die korte en lange rentestanden op dezelfde datum combineert. Die was toen even negatief, met de lange rente onder de korte rente; historisch vaak een indicator van slechte economische vooruitzichten. De dynamiek van korte en lange rente kan signaleren dat de centrale bank de markt voor bankreserves verkrapt en tot 25 jaar geleden was dat vaak de aanzet tot een recessie.

Centrale Banken deden dat bewust om inflatie af te remmen, met als recent belangrijk voorbeeld de Bundesbank in 1991 in reactie op de boom na de Duitse hereniging met bijna zeven procent inflatie. Er is nooit een betere manier ontdekt om inflatie weg te werken dan met een tijdelijke kunstmatige krapte aan bankreserves, maar ook toen bracht de negatieve yield curve een recessie in 1992.

Inflatie niet het eerste probleem

Nu is de yield curve weer normaal en in de tussentijd publiceerde de Bank of International Settlements (BIS) in Bazel een studie met als conclusie dat de yield curve niet meer zo belangrijk is. De BIS merkt op dat recessies tegenwoordig minder afhangen van inflatiebestrijding en meer van excessen in de kredietmarkt. Zo bij voorbeeld in de Oost-Aziatische crisis van 1997-8 die voortkwam uit overinvesteringen in commercieel onroerend goed waarvan de dollar-financiering opdroogde.

Zo ook de grote recessie van 2008-9. Dat hier in Nederland de ABN Amro en ING bijna failliet gingen had niets te maken met de inflatie – toen niet meer dan een beschaafde 2 procent – maar met roekeloos gedrag van hun bestuurders die wedijverden in wie van de twee het snelst kon groeien met geleend geld van de internationale kapitaalmarkt (en dat was weer wel de schuld van onze Nederlandsche Bank die ABN Amro en ING had aangespoord om over een fusie te denken. Dan gaat elke bankier massief lenen voor groei, want liever eten dan gegeten worden).

In Australië zijn ze de laatste recessie vergeten

In de Amerikaanse kredietmarkt zijn grote zorgen over studieleningen van studenten, maar dat is een probleem voor de overheid die blijft zitten met oninbare schulden, niet voor het financiële systeem. Overnames en fusies nemen ook toe, maar nog niet in een omvang die experts ongerust maakt. Zo eindigt 2019 als een illustratie dat de golfbeweging van de conjunctuur niet de regelmaat vertoont van golven in de natuurkunde of the sinus en de cosinus uit de wiskunde.

De laatste recessie van 2008-9 was de hevigste in zeventig jaar, maar nu duurt in de V.S. het herstel ook al weer twee keer zo lang als het historisch gemiddelde. Nog mooier is de schier eindeloos opgaande golf in Australië. Daar hebben jongeren nog nooit een recessie meegemaakt; de laatste was in 1991-2.

Zwakke dollar

De dollar zou kunnen verzwakken. Zowel de lopende rekening als de begroting van de overheid vertonen stijgende tekorten. De dollar was de afgelopen jaren vooral sterk omdat de Federal Reserve in tegenstelling tot the ECB en de Bank of Japan voldoende vertrouwen had in de economische groei om de rente een paar keer te verhogen. Als in 2020 de rente in de VS minder afwijkt van de Eurozone en Japan, hoort daarbij een verzwakking van de dollar.

Gangsterstaat Mexico

De grootste zorg voor 2020 in de VS is niet China. De Chinese banken mogen weer meer krediet verstrekken en de overheid heeft haar bestedingen verruimd. De daling in de consumentenbestedingen lijkt de laatste maanden ook afgezwakt. Dat alles is positief voor de export naar China.

Veel dichter bij huis vindt echter een ramp plaats. In Mexico beperken de gangsters zich niet langer tot drugs en mensensmokkel. Ook de commerciële landbouw, de horeca en de agrobusiness kampen met afpersing. Coca-Cola en Pepsi hebben fabrieken moeten sluiten na onmogelijke eisen van gangsters. Met 29 moorden per 100.000 inwoners is Mexico vijf keer zo gevaarlijk als de VS.

Zelfs toerisme naar Cancún is niet meer veilig met gemiddeld 1,4 moorden per dag. Volgens de *Wall Street Journal* komt het moment dichtbij dat de generaals in het geheim gaan vergaderen of een militaire junta niet betere kansen biedt om de criminaliteit te bestrijden.

Herverkiezing Trump?

Dit jaar steeg de Amerikaanse beurs met meer dan 20 procent. In de buitenlandse politiek heeft President Trump vaak greep op de timing; hij kan een weergaloze deal aankondigen met China op een moment dat hem goed uitkomt voor zijn herverkiezing. De aandelenkoersen hebben zo hun eigen momentum en kunnen de politieke stemming op elk moment bederven.

Tot nog toe laten de cijfers van Gallup zien dat Amerikanen sinds 2000 nog nooit zo optimistisch zijn geweest over de werkgelegenheid en zo weinig bezorgd over de economie. En bedenk dat Trump royaal ervaring heeft in het verslaan van politieke

rivalen. Met een wat zwakkere dollar (goed voor de winsten van de industrie), een aanhoudend lage inflatie en lage rentestanden en een uitstekende arbeidsmarkt houdt hij ook bij een slecht 2020 op de beurs goede kansen op herverkiezing als president.