

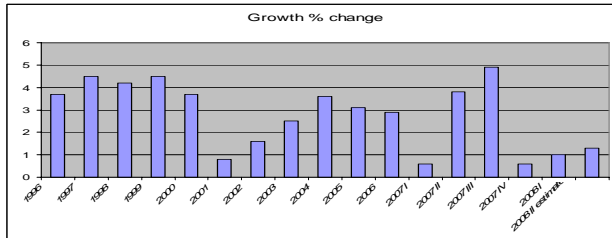


Juli 2008

Ondanks de ernstige crisis in de financiële en de immobiële sector is de Amerikaanse economie in het eerste semester van 2008 gegroeid, ondersteund door een agressief monetair beleid, een "stimulus package", en een export geholpen door de lage dollar. De kern van het probleem, de ineenstorting van de immobiële markt, kreeg echter nog geen permanente oplossing, zodat de economische vooruitzichten onzeker blijven.

In 2007 steeg de index der consumptieprijzen (CPI U) tot 4,1% op jaarbasis (2,4% onderliggende inflatie, d.w.z. zonder energie- en voedingsprijzen) tegenover 2,5% eind 2006. Energie (+17,4%), brandstof (+30%), medische uitgaven (+5,2%) en voeding (+4,9%) droegen aanzienlijk bij tot de inflatie. Voor de bedrijven blijven de prijzen verder oplopen, wat gevolgen zal hebben voor de inflatie in de komende maanden. De strijd tegen de inflatie zal rekening moeten houden met de prijs van de dollar/petroleum, omgekeerd gecorreleerd, en stelt het beleid van gedeeltelijke vervanging van fossiele brandstoffen door ethanol in vraag. De productie van ethanol zet de voedselprijzen inderdaad onder druk en draagt slechts marginaal bij tot de energieonafhankelijkheid. De gezondheidssector voedt eveneens de inflatie en heeft een belangrijke impact op de overheidsfinanciën.

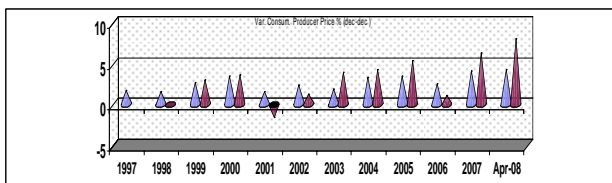
Groei van het BBP (%)



De economische groei zwakte af van 2,2% in 2007 tot circa 1% in het eerste trimester van 2008 en een verwachte groei van 1% in het tweede trimester. De zwakke dollar zwingelt de export aan, en het economisch relanceplan houdt de consumptie op peil. Het relanceplan omvat o.a. stimulus-checks ter waarde van 150 miljard dollar en investeringssteun voor de ondernemingen.

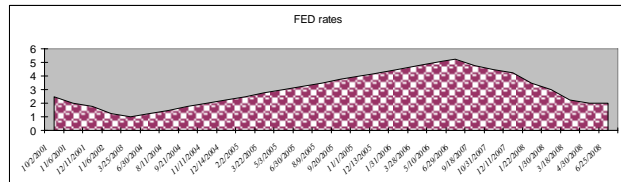
Er zijn echter meerdere tekenen van laagconjunctuur: hogere werkloosheid (actueel op 5,5%); zware klappen voor de automobiële sector (-20% verkoop in de voorbije zes maanden); een immobiële markt in zware achteruitgang; wanbetalingen op een recordpeil; en een stijgende inflatie die gevolgen begint te vertonen in de productieketen. Het tweede semester zal cruciaal zijn voor een echte relance, en de overheid zal keuzes moeten maken tussen inflatiebestrijding en groei, tussen dollar en energieprijzen, en tussen meer economische interventie en verzwakking van de economische indicatoren. Het risico op een recessie blijft wellicht tot in 2009 bestaan. Analisten rekenen op middellange termijn opnieuw op een groei van 2,6% op jaarbasis, tegenover 3% gemiddeld de voorbije 15 jaar.

Evolutie consumptieprijzen (miljard dollar)



Groei en prijzen

Sinds augustus 2007, na enkele jaren van stijgende interestvoeten, heeft de Federal Reserve regelmatig haar referentievoeten verlaagd om groei en inflatie in evenwicht te houden. De Fed wil de "credit crunch" en wanbetalingen tegengaan, en tegelijk een lichte groei bevorderen.



Op haar vergadering in juni besliste de FED een einde te stellen aan de verlaging van haar interestvoeten, en een nieuwe verhoging is mogelijk voor het einde van het jaar. Deze snelle aanpassingen zijn niet onbelangrijk, gelet op de negatieve reële rentevoeten ten voordele van consumptie en speculaties tegen de dollar en op de markt van de "commodities". De lage interestvoeten zouden kunnen bijdragen tot nieuwe speculatieve "zeepbellen" en internationale onevenwichten.

Privé-consumptie en netto beschikbaar inkomen

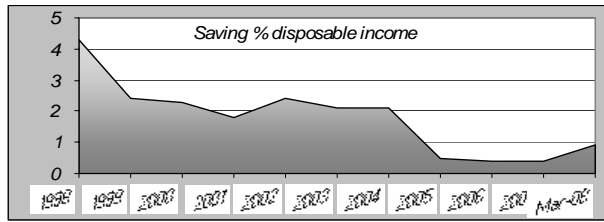
De jongste jaren was de consumptie van de huishoudens vaak gelijk aan hun beschikbaar inkomen, wat leidde tot een spaarquote van minder dan 1%. In 2007 maakte een vertrouwenscrisis een einde aan een groei gebaseerd op hoge schuldfinanciering en zwakke prudentiële maatregelen.

* schatting op basis van eerste beschikbare resultaten
Belgium Embassy, Washington, Juli 2008: Wallemacq Michel\econ\recapEcon06a



Economische Nieuwsbrief van Washington: De economie van de Verenigde Staten

Juli 2008

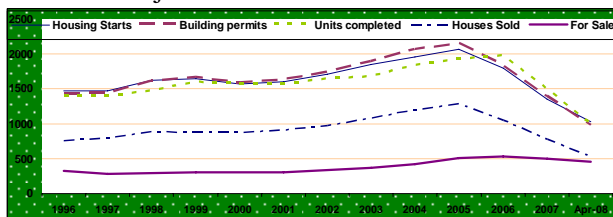


Meerdere hypothesen doen vermoeden dat deze vertrouwenscrisis nog een tijd zal aanslepen:

a) de economie is de voornaamste bekommernis van de Amerikanen, wat hen aanzet tot sparen; b) de omstandigheden van de kredietverstrekking zijn nog steeds moeilijk; c) de daling van immobielienprijzen vermindert de liquiditeit op de markt; en d) de prijsverhogingen van meerdere essentiële goederen beperken het niveau van de niet-essentiële uitgaven.

Immobieliënmarkt (*1000)

De stabilisering van de immobieliënmarkt, die in de voorbije jaren instond voor meer dan 1% van de groei, is onontbeerlijk voor een herstel van de economie.



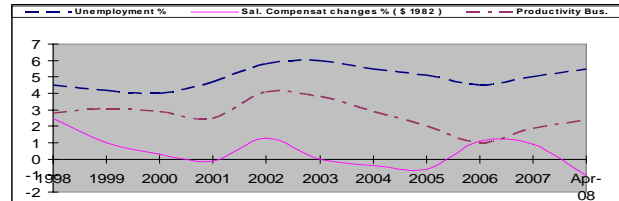
In het eerste semester van 2008 daalde de immobieliënverkoop met 50% tegenover de records van 2005 en stegen de stockvoorrden tot meer dan 10 maanden. De daling van de prijzen (-15,3% op 1 jaar tijd in april) zette zich voort hoewel de tendens wat lijkt te verzwakken. De bouwnijverheid kent ontslagen en faillissementen. De aanpassing van de immobieliënmarkt zal in 2008 en wellicht begin 2009 blijven duren als gevolg van wanbetalingen en een “credit crunch”, het gevolg van verstrengde kredietvoorwaarden en een striktere kredietwetgeving.

Financiële sector

De banken leden extra onder de verliezen in de immobieliënsector en hebben reeds circa 400 miljard dollar depreciaties van immobieliënactiva moeten afschrijven. Het IMF schat de potentiële verliezen op termijn op 1000 miljard dollar.

Werkloosheid (%) en loonevolutie

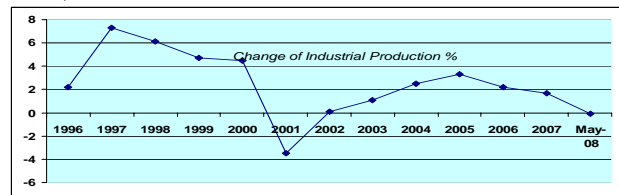
Na een verlies van 438.000 banen in het eerste semester van 2008 steeg de werkloosheid met 0,5% tot 5,5% in juni 2008.



De stijging van de productiviteit en maatregelen van loonmatiging zouden de Amerikaanse economie en tewerkstelling wat respijt kunnen bieden.

Industriële productie (%)

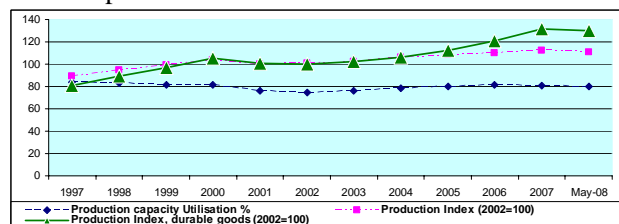
De groei van de industriële productie vertraagde in 2007 en zou in mei 2008 tot nul herleid zijn, na de daling van de industriële activiteit in februari en april (-0,7%).



Een lichte verbetering wordt verwacht in het derde trimester ten gevolge van het “stimulus package”.

Productiecapaciteit en productie-indexen

Het gebruik van de productiecapaciteit is in 2008 gedaald tot onder de 80% door de verzwakking van de binnenlandse vraag, met name voor bouwmaterialen en privé uitrustingsgoederen zoals wagens. De verzwakking wordt ten dele gecompenseerd door de sterke export.



De jongste cijfers rond bestellingen in april en mei laten toe op korte termijn een stabilisatie van de economische activiteit te anticiperen. Op langere termijn zal de Amerikaanse productie beïnvloed worden door de groei en de vraag in het buitenland.

Winsten en belastingen (miljarden dollar)

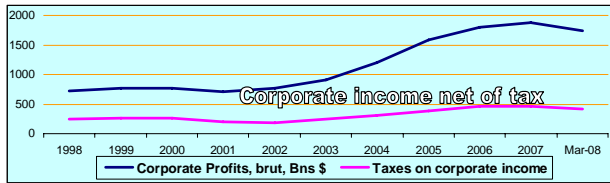
Na een sterke stijging van de winsten van de Amerikaanse ondernemingen in de jongste jaren, dank zij de positieve conjunctuur en gunstige wisselkoersen voor gerepatrieerde winsten, zijn deze met 10% gedaald in het eerste trimester van 2008.

* schatting op basis van eerste beschikbare resultaten
Belgium Embassy, Washington, Juli 2008: Wallemacq Michel\econorecapEcon06a



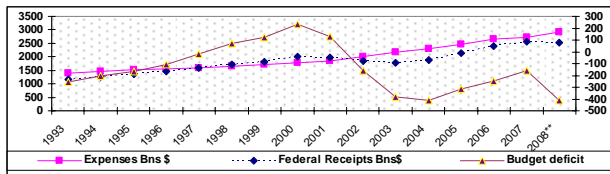
Economische Nieuwsbrief van Washington: De economie van de Verenigde Staten

Juli 2008



In 2009 zullen de winsten in de financiële sector bepaald worden door de mate waarin de verliezen op de immobiëlenmarkt kunnen worden gecontroleerd. In de industriële sector zal de capaciteit om de stijgende productiekosten te absorberen doorslaggevend zijn. De recordwinsten van 2006-2007 zullen wellicht de komende jaren niet meer kunnen worden gehaald.

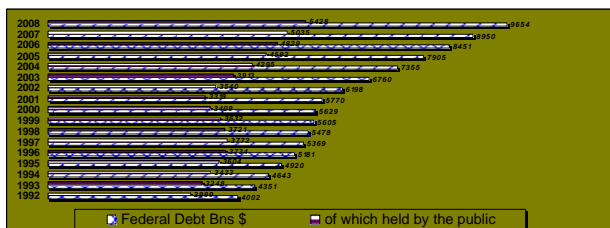
Openbare financiën (miljard dollar)



Het budgettaire deficit daalde tot 162 miljard dollar in 2007 door een verbeterde belastinginning, een sterke groei en een beheersing van de uitgaven. In 2008 en 2009 zou het tekort opnieuw boven de 400 miljard dollar kunnen uitstijgen, door de kost van het “stimulus package” en een relatief zwakke groei. Het voorziene budgettaire evenwicht vanaf 2012 lijkt een illusie, onder meer met de bijkomende uitgaven als gevolg van de pensionering van ‘baby boomers’.

Openbare schuld (miljard dollar)

De openbare schuld (zonder “intergovernmental debt”) bedraagt ongeveer 5.500 miljard dollar in 2008, iets minder dan 40% van het BNP.

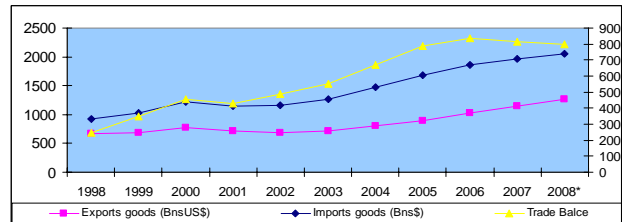


De groei van sommige uitgavenposten als gevolg van de vergrijzing van de bevolking zal een grondige herstructurering van de uitgaven vereisen, teneinde de structurele uitgaven op termijn in toom te houden. De sociale uitgaven (voornamelijk pensioenen en gezondheid) bedragen vandaag ongeveer 9% van het Amerikaanse BNP. Zonder hervormingen zouden deze uitgaven in 2030 ongeveer 15% van het BNP vertegenwoordigen, of 3/4 van alle federale uitgaven.

Weinig hervormingen worden verwacht voor de verkiezingen van einde 2008. De nieuwe parlementaire meerderheid zal volgend jaar moeilijke keuzes moeten maken, des te meer omdat de economie nog een lage groei zal kennen en het spaarvolume beperkt is.

Handelsbalans (miljard dollar)

In de voorbije 10 jaar is de Amerikaanse export met 40% gestegen, terwijl de import verdubbelde. Van een tekort van 200 miljard dollar is het handelstekort in 2007 gestegen tot meer dan 800 miljard dollar of ongeveer 7% van het BNP. In 2007 werd een begin van vermindering van het tekort opgetekend (ongeveer 59 miljard dollar/maand), dank zij de stijging van de export, de stabilisering van de invoer en de verbetering van de dienstenbalans.



Het positieve effect van de depreciatie van de dollar op het handelsdeficit zou zijn maximaal niveau echter bereikt hebben. De stijgende energieprijzen veroorzaakten een nieuwe verhoging van het handelstekort in de eerste maanden van 2008.

Commentaar

De Amerikaanse economie wordt gekenmerkt door structurele onevenwichten, voornamelijk als gevolg van de hoge consumptie en het overdreven schuldenniveau in vergelijking met het sparen. Het recente “stimulus package” kon maar een beperkt antwoord bieden op de daling van de immobiënprijzen en de financiële crisis die hieruit voortspruit. De Federal Reserve beschikt over weinig speelruimte om de interestvoeten verder te verlagen, wegens de groeiende inflatoire spanningen in de economie. Een lichte heropleving van de groei in het derde trimester van 2008 valt te verwachten, maar er zal moeten uitgekeken worden naar de wijze waarop de financiële markten het risico van een herhaling van de “subprime” crisis in andere sectoren (verzekeringen, commerciële real estate, kredietkaarten) inschatten. Dit zijn factoren die aansporen tot voorzichtigheid bij het formuleren van economische vooruitzichten tot einde 2009.

Bronnen:

http://www.bea.gov/	http://www.federalreserve.gov/
http://www.bls.gov/	http://www.census.gov/

* schatting op basis van eerste beschikbare resultaten
Belgium Embassy, Washington, Juli 2008: Wallemacq Michel\econorecapEcon06a



Economische Nieuwsbrief van Washington: De economie van de Verenigde Staten
Juli 2008