

pedaal heeft zitten. Maar er wordt weleens vergeten dat de overheid tegelijk op de rem trapt in de vorm van flinke bezuinigen.

Het resultaat zal u misschien verbazen. In totaal zijn de overheidsuitgaven ten opzichte van het nationaal inkomen met 5 procent gedaald in de laatste jaren. Dat zijn de grootste bezuinigingen in veertig jaar.

In 2014 houdt president Obama op met snijden in de overheid en dat geeft de economie een impuls. Ter vergelijking: als de overheid niet bezuinigd had in 2013 was de groei van de economie niet 1,8 maar 3,8 procent."

#### MOET DE OVERHEID IN HAAR EENTJE DE ECONOMIE TREKKEN?

"Nee. Ik zie nog twee andere katalysatoren voor groei. Aan de ene kant is er de huizenmarkt, waar een extreme vraaguitval is geweest vanwege het zogeheten *wealth effect*: consumenten zagen de waarde van hun huis en aandelen respectievelijk met een derde en de helft dalen en gaven geen cent meer uit. De tijd dat huizen als pinautomaten werden gebruikt, is voorbij. Maar huizenprijzen zijn weer aan het herstellen en ik verwacht dat huishoudens via dit effect zo'n 135 miljard dollar in de economie zullen pompen dit jaar.

Nog belangrijker is de schaliegasrevolutie. De VS heeft het kleinste handelstekort sinds 1998 omdat zij op grote schaal schaliegas uit de grond haalt. In 2008 bedroeg de productie 5 miljoen olievaten per dag, nu zijn dat er zo'n 8 miljoen en in de komende jaren kan dit verder stijgen naar wel 10 miljoen per dag. Waar de VS tot voor kort dagelijks miljoenen olievaten moest importeren tegen 100 dollar per vat is dat nu niet meer nodig. Met dit soort getallen is het niet verwonderlijk dat de Amerikaanse economie weer groeit."

#### HOVEEL GROEI VERWACHT U IN DE VS DIT JAAR?

"3 procent lijkt mij een redelijke schatting. Ik ben optimistisch dat het zelfs iets meer zal zijn als de investe-

ringen weer aantrekken. De investeringen van bedrijven staan de laatste jaren op een laag pitje, maar dit zou weleens kunnen veranderen. De bezettingsgraad van machines ligt momenteel op 79,2 procent.

In het verleden zag je dat een nieuwe investeringscyclus begint als de bezettingsgraad rond de 80 procent ligt. Inmiddels werken Amerikaanse automakers zich met drie shifts per dag een slag in de ronde, maar kunnen zij nog altijd de vraag naar auto's niet bijbenen. General Motors kondigde recent al aan 5 miljard dollar extra te investeren om de capaciteit te vergroten. Ik verwacht dat andere bedrijven en industrieën zullen volgen."

#### ZIET U ZAKEN DIE VOOR EEN REM OP DE GROEI KUNNEN ZORGEN?

"Inkomen was al ongelijk verdeeld in de VS, maar sinds het uitbreken van de kredietcrisis is de kloof alleen maar groter geworden. Sinds 2009 groeide de economie 10 procent, de bedrijfswinsten met 50 procent en verdubbelde de S&P 500-index. Het gemiddelde huishouden ging er echter met 4 procent in inkomen op achteruit.

Uit enquêtes blijkt dat het verschil in optimisme tussen hoge inkomens (meer dan 90 duizend dollar inkomen per jaar, redactie) en lage (minder dan 50 duizend dollar inkomen per jaar) nog nooit zo groot is geweest. Dit is niet alleen een sociaal probleem, maar ook een risico voor

**"HET IS ONBEGRIJPELIJK DAT DE AMERIKAANSE CENTRALE BANK GEEN IDEE HEEFT HOE ZIJ ALLE AFGELOPEN JAREN OPGEKOCHTE ACTIVA WEER VAN DE HAND GAAT DOEN"**

het economisch herstel, omdat dit een rem zet op de uitgaven van de grootste groep consumenten."

#### FINANCIËLE MARKTEN DOEN HET GOED OMDAT DE AMERIKAANSE CENTRALE BANK VAN ALLES OPKOOPT. HOE KOMEN ZE DAAR WEER VANAF?

"Beleidsmakers durven niet openlijk over dit probleem te praten. Dat frustrereert mij. Het is onbegrijpelijk dat de Amerikaanse centrale bank geen idee heeft hoe zij alle afgelopen jaren opgekochte activa weer van de hand gaat doen. Het kan haast niet anders dan dat een dergelijke actie in de toekomst voor prijsdruk van financiële activa zal gaan zorgen.

Een alternatief is dat de Fed de activa tegen kostprijs in de boeken blijft aanhouden totdat alles is afgelost. Dat zou decennia kunnen duren. Als je het mij eerlijk vraagt, lijkt het onvermijdelijk dat de opkoopacties die in de laatste jaren hebben plaatsgevonden uiteindelijk tot inflatie zullen leiden. Niet per se in 2014, maar wel op een termijn van drie tot vier jaar."

#### DAN CHINA, DE MONDIALE GROEIMOTOR IN TIJDEN VAN CRISIS. HOE LANG KAN HET LAND DIE ROL NOG AAN?

"In China zie je een terugval van de groei. De dubbelcijferige economische groei van de afgelopen jaren keert voorlopig ook niet terug.

De investeringen zijn de motor waar de economie op draait, maar veel bedrijven hebben nu eenvoudigweg geen extra staalsmelterij of cementinstallatie nodig; de groei van investeringen is voorlopig voorbij.

Chinese consumenten moeten deze groeiuitval overnemen. Dat gebeurt ook wel, want de bestedingen groeien harder dan investeringen en exporten, maar het is nog niet genoeg om de groei tot oude hoogte te brengen."

#### ER WORDT VEEL GESPROKEN OVER BUBBELVORMING IN DE CHINESE VASTGOEDSECTOR.