



de productie ook opknipt in afzonderlijke onderdelen, vrijwel alles vertoont krimp met de grootste uitslagen nog steeds in de auto-industrie. Op zich wel logisch: grote producenten als General Motors en Chrysler gaan net door een ongekende herstructurering en dat is niet het moment om de productie op te voeren.

Integendeel, de voorraden in de Amerikaanse auto-industrie worden op gigantische schaal afgebouwd. Omdat de vraaguitval nog groter is geweest, betekent dit echter dat de belangrijke verhouding tussen voorraden en verkopen nog steeds veel te hoog is en er geen ruimte is voor productie-uitbreiding. Wel zit er in de Verenigde Staten ook een sloopregeling aan te komen, het 'cash-for-clunkers'-programma. Dit is echter slechts zo'n 15 procent van bijvoorbeeld het Duitse programma. Het ziet er daarmee naar uit dat een opleving in de Amerikaanse industrie nog even op zich laat wachten.

OVERHEIDSDOPING

De Amerikaanse overheid heeft echter een stimuleringsprogramma ter grootte van 5,5 procent van het bnp, terwijl de grootste zes landen van de eurozone blijven steken op 1,6 procent. Alleen de Chinezen pakken het (relatief) nog fors aan dan de Amerikanen met een bedrag ter waarde van 12,6 procent van hun bnp.

De Amerikaanse stimulans is redelijk evenwichtig verdeeld over 2009 en 2010. Dit jaar ligt de nadruk op snel te realiseren belastingverlagingen, waarvan het effect vooralsnog beperkt blijft omdat het geld door consumenten grotendeels op de bank

wordt gezet. Als gevolg hiervan is de spaarquote omhooggeschoten van 0,8 procent in augustus vorig jaar naar 6,9 procent in mei van dit jaar. De komende maanden zal dit percentage waarschijnlijk weer wat gaan teruglopen als een deel van de belastingmeevaller alsnog uitgegeven wordt.

Volgend jaar zal de impuls van de overheid vooral moeten komen van investeringsuitgaven. Het nadeel hiervan is dat dit slechts langzaam op gang komt, het voordeel is dat iedere dollar ook daadwerkelijk wordt uitgegeven.

GROEI VOLGENS PLAN

De Chinese groei lijkt na een korte terugval weer op gang te komen. Terwijl begin 2008

de groei nog dicht tegen de 11 procent lag, was die een jaar later teruggezaakt naar 6,1 procent. In het tweede kwartaal van dit jaar accelereerde de groei weer naar 7,9 procent. Van de exporten moesten de Chinezen het nog niet hebben. Hoewel de grootste klappen hier achter de rug lijken is er van herstel nog weinig sprake, terwijl de importen wel weer op gang komen, vooral van grote hoeveelheden grondstoffen.

De groei komt nu vooral van de overheidsinvesteringen. Hierdoor nemen de investeringen in steden en infrastructuur met zo'n 35 procent toe. Een andere stimulans die aan de economie gegeven wordt, is de snelle groei van de uitstaande leningen. Min of meer in opdracht van de overheid bedraagt deze groei inmiddels bijna 35 procent op jaarbasis. Het gevolg hiervan is dat de autoverkopen in juni 48 procent hoger lagen dan het jaar ervoor en China daarmee de Verenigde Staten inhaalde als grootste automarkt ter wereld. Ook de omzetten in huizenverkopen liggen ruim 40 procent hoger dan een jaar geleden en niet te vergeten de beurs is inmiddels ook alweer ruim 70 procent gestegen.

De Chinese centrale bank (PBoC) begint zich alweer zorgen te maken over te grote liquiditeit. Hierdoor kunnen nieuwe bubbels ontstaan, kan de inflatie oplopen en kunnen banken uiteindelijk opgescheept raken met een nieuwe voorraad slechte leningen. Voorzichtigheidshalve geeft de PBoC daarom alweer leningen uit om een begin te maken met het afromen van de overliquiditeit. ■

KORTE RENTE	31/12/05	31/12/06	31/12/07	31/12/08	06/07/09	20/07/09	mut. 2 wkn
3 MND EURO	2,49	3,73	4,68	2,89	1,05	0,94	-9,9%
3 MND GB	4,58	5,28	5,95	2,63	1,20	1,00	-16,7%
3 MND VS	4,54	5,36	4,70	1,43	0,55	0,51	-7,9%
3 MND JAP	0,10	0,54	0,86	0,74	0,57	0,56	-0,8%
3 MND ZWI	0,91	2,02	2,76	0,20	0,10	0,10	0,0%
3 MND CHINA	2,50	3,26	4,74	1,75	1,65	2,07	25,5%
LANGE RENTE							
10 JAAR NL	3,37	3,80	4,41	3,53	3,73	3,80	1,9%
10 JAAR GB	4,10	4,74	4,55	3,09	3,66	3,83	4,5%
10 JAAR VS	4,40	4,71	4,03	2,25	3,50	3,58	2,3%
10 JAAR JAP	1,46	1,66	1,48	1,18	1,31	1,32	1,1%
10 JAAR ZWI	1,89	2,46	2,97	2,06	2,21	2,24	1,7%
VALUTA							
EURO/DOLLAR	1,18	1,32	1,46	1,40	1,398	1,42	1,8%
EURO/POND	0,69	0,67	0,73	0,97	0,860	0,86	0,4%
EURO/YEN	138,73	157,26	162,95	127,82	132,26	134,38	1,6%
EURO/CHF	1,55	1,61	1,65	1,49	1,520	1,52	0,0%
DOLLAR/YUAN	8,07	7,81	7,30	6,83	6,833	6,83	-0,0%

Bron: Datastream