

Amerikaan is financieel uitgeput

Wereldeconomie zal bestedingsdrift van Amerikaanse consumenten voor lange tijd moeten missen

Marcel de Boer
Amsterdam

Zeker tien jaar hoeft er geen economische impuls te worden verwacht van de Amerikaanse consument. De wereldeconomie moet maar hopen op de mensenmassa in Oost-Azië.

Weinig mensen gaan gezellig de stad in om te winkelen als er buiten een sneeuwstorm woedt. Het is een van de verklaringen voor het feit dat de Amerikaanse detailhandel de slechtste kerst heeft meegemaakt in misschien wel veertig jaar. Maar wat de winkelier toch vooral heeft geraakt, was de weigering van de consument om zijn portemonnee te trekken.

'Er is in de Verenigde Staten een omslag zichtbaar aan het worden', zegt vermogensbeheerder Jan Adriaansen van Invest4You. 'Burgers beginnen de tering naar de nering te zetten.' Consumptieve uitgaven worden beperkt om weer te gaan sparen.

Volgens Adriaansen is een verandering in de houding van de Amerikaanse consument onvermijdelijk geworden. Hij wijst daarbij op cijfers van de Federal Reserve. Daar valt namelijk uit op te maken dat er in de Verenigde Staten in de afgelopen vijf kwartalen bijna \$8000 mrd aan vermogen in rook is opgegaan door de koersverliezen op de beurs en waardevermindering op de huizenmarkt, ruim een half nationaal inkomen.

'Zelfs een spreekwoordelijk flexibel, optimistisch en veerkrachtig mens als de Amerikaan wordt er depressief van', stelt Adriaansen. Nu de burger in een ongekend tempo verarmt en zijn oude-dagsvoorziening in gevaar ziet komen, gaat hij geld opzijleggen.

De gevolgen zullen volgens de vermogensbeheerder verstrekkend zijn. Want iedere cent die wordt gespaard, wordt niet besteed. En het was de afgelopen decennia juist de enorme vraag naar consumptiegoederen die de Amerikaanse, en daarmee ook de wereldeconomie zo'n impuls gaf.

Volgens econoom Avery Shenfeld van CIBC World Markets is er een einde gekomen aan een tijdperk, een tijdperk dat begin jaren tachtig begon met de intrede van Reaganomics. Dat gaf de aanzet



Amerikaanse burgers beginnen de tering naar de nering te zetten. Ze stoppen met consumeren en gaan weer sparen.

Foto: Reuters

tot een ongekende rally op de aandelenbeurs. Amerikanen, die traditioneel op individuele basis beleggen, zagen hun vermogen snel groeien. De noodzaak om te sparen nam af en dat vertaalde zich in een daling van de spaarquota van circa 15% in 1982 tot nul in 2008. Het was een ontwikkeling die volgens Shenfeld een extra impuls kreeg toen de huizenmarkt begin deze eeuw op hol sloeg.

Maar niet alleen werd er massaal ontspaard. Er werd ook massaal schuld aangegaan. 'Zeepbellen op de financiële markten zorgden voor een zinsbegoochelende illusie van welvaart', schrijft oprichter Jeremy Grantham van het Amerikaanse vermogensbeheerbedrijf GMO. 'En die leidde — veel

meer dan in bijvoorbeeld Europa — tot een leven op de pof.'

Grantham benadrukt dat de reële uurloonen in de Verenigde Staten twintig tot dertig jaar niet of nauwelijks zijn gegroeid. Desondanks zijn de consumentenbestedingen sinds 1982 elk jaar met 1% gestegen.

Voor de financiële sector was het leuk dat er zoveel vraag naar krediet was, maar er zit aan deze vorm van financiering een grens. In het eerste jaar waarin iemand 1% van zijn inkomen leent, is de hoeveelheid rente die betaald moet worden nog heel goed te dragen. De consumptie zal uitkomen op nagenoeg 101% van het beschikbare inkomen. Maar door de jaren heen worden de rentebeta-

lingen een steeds zwaardere last. Bij een gemiddeld tarief van 7% is na vijftien jaar het moment aangebroken dat over de opgebouwde schuld zoveel rente moet worden betaald dat daarvoor alleen al de jaarlijkse ene procent extra lening nodig is.

'Dat break-even-moment ligt inmiddels ruim achter ons en nu betaalt iedereen veel meer rente dan er extra wordt bijgeleend', stelt Grantham. 'Zolang iedereen keu-

Er is een einde gekomen aan een tijdperk dat begin jaren tachtig begon met Reaganomics

rig aan zijn verplichtingen voldoet, is er niks aan de hand, maar op het moment dat dat niet langer het geval is dondert het financiële systeem in elkaar. En precies dat hebben we gezien.'

Grantham gaat ervan uit dat Amerikanen hun persoonlijke schuld geleidelijk zullen afbouwen. Hij rekent op een reductie van 0,5% per jaar en dat zeker tien jaar lang. Het komende decennium zal er in de woorden van de vermogensbeheerder een 'continue drukkende kracht op de wereldeconomie werkzaam zijn'.

Ook econoom Shenfeld rekent erop dat de Amerikaanse consument jarenlang niet thuis zal geven. 'Pogingen van de overheid en de Federal Reserve om de burger

met belastingverlagingen en andere stimuleringsmaatregelen weer aan het besteden te krijgen, zullen tevergeefs zijn', stelt hij. 'Net zoals we dat met de cheques van president Bush in het tweede kwartaal van 2008 hebben gezien, wordt iedere beschikbare dollar meteen in spaargeld omgezet.'

Voor het aanwakkeren, of beter het op peil houden van de effectieve vraag zal de overheid zelf als koper moeten optreden, vindt Shenfeld. De vraag is alleen of die overheid daar wel groot genoeg voor is.

Adriaansen van Invest4You spreekt in dat verband van de 'Münchhauzentechniek', naar de baron die zichzelf aan zijn eigen vlecht uit het moeras trekt. Hij vreest echter dat de miljardenpakketten van minister Hank Paulson van financiën (ter waarde van \$700 mrd) en die van de aanstaande president Barack Obama (voor \$800 mrd aan investeringen in vooral de infrastructuur) slechts druppels op een gloeiende plaat zijn. Ze vallen immers in het niet bij de \$8000 mrd die op de beurs en de huizenmarkt in rook is opgegaan. Adriaansen voegt daar nog eens fijntjes aan toe 'dat er voorlopig nog geen reden is om aan te nemen dat de markt aan het uitbodemmen is'.

De grote vraag is daarom of elders in de wereld geen consumenten zijn die het stokje van de Amerikanen kunnen overnemen. Volgens Shenfeld moet daarvoor naar Oost-Azië worden gekeken en dan met name naar China en Japan. Daar liggen de spaarquota ruim boven de 25% en dat is 'mijlenver' boven die van andere landen. Probleem is alleen dat China een sociaal vangnet ontbeert, waardoor de consumenten daar terughoudend zijn en dat Japan snel vergrijsd en om die reden ook geen geld laat rollen.

Te hopen is daarom dat de yen en de yuan duurder worden, stelt Shenfeld. De koopkracht zal daardoor stijgen en dat kan de wereld een alternatief bieden voor de langjarige afwezigheid van de Amerikaanse consument. Een kleine kanttekening is alleen dat zowel China als Japan de laatste jaren een exportgeoriënteerd groei-model hanteerden. Een omschakeling naar binnenlandse vraag zal nooit van vandaag op morgen gerealiseerd kunnen worden.

