Amerikaanse groei op 3%

Beschrijving

Dat klinkt gewaagd. De Fed ging medio september uit van 2,3 procent groei voor dit jaar. Professionele voorspellers zitten met 2,1 procent nog lager, en begin dit jaar lag hun mediaan zelfs op 1,8 procent. Die ramingen zijn echter gemaakt vÃ³Ã³r de laatste cijfers. En die cijfers wijzen een andere kant op. De Amerikaanse economie is sterker dan bijna iedereen dacht.

De cijfers worden steeds beter

Woensdag kwam de derde raming van de groei in het tweede kwartaal. De groei werd bijgesteld van 1,5 naar 2,2 procent op jaarbasis. Hogere investeringen, consumentenbestedingen en overheidsuitgaven zorgden voor die bijstelling. Ook het eerste kwartaal ging omhoog, met 0,4 procentpunt naar 2,5 procent. Een andere maatstaf bevestigt dat beeld. Het reÃ«le bruto binnenlands inkomen steeg in het tweede kwartaal met 2,6 procent, dus nog sneller dan de productie. Het patroon is duidelijk: elke nieuwe raming laat een sterkere economie zien dan de vorige.

Onder de motorkap draait de motor hard

De kern van de economie is de binnenlandse private vraag. Die groeit stevig. Consumptie en private investeringen samen stegen in het tweede kwartaal met 4,6 procent op jaarbasis. De consumptie alleen groeide met 3,8 procent. Dat de totale groei lager uitkwam, komt vooral door de stijgende import. Die gaat in de berekening van de groei af. De onderliggende vraag is dus veel sterker dan het hoofdcijfer laat zien.

Het derde kwartaal: sterke investeringen

Voor het lopende kwartaal is het beeld nog sterker. Een veelgevolgd realtime groeimodel raamt de groei in het derde kwartaal op 3,7 procent, na 5,0 procent een week eerder. Die daling komt vooral door

de handel. De investeringen groeien volgens het model met 20,7 procent en de consumptie met 3,5 procent, maar de netto-export trekt er 2,6 procentpunt vanaf.

Een deel daarvan is AI-hardware uit het buitenland. Die telt mee als investering en gaat er als import weer af. Per saldo levert zoâ??n geÃ¯mporteerde server dus weinig groei op, al voegt hij wel toe aan de productiecapaciteit van Amerika. Ook na die correctie blijft de bijdrage van AI groot. Naar schatting is de uitrol van technologie-investeringen goed voor ongeveer een derde van de huidige groei.

De rekensom

Hoe kom je dan op 3 procent? De Fed meet de jaargroei van het vierde kwartaal tot het vierde kwartaal: hoeveel groter de economie aan het eind van dit jaar is dan aan het eind van vorig jaar. Dat is grofweg het gemiddelde van de vier kwartalen. Let op: dit is iets anders dan de jaargemiddelde groei, die je meestal in Europese ramingen ziet. De cijfers zijn dus niet zomaar met elkaar te vergelijken. Met 2,5 procent, 2,2 procent en 3,7 procent heeft het vierde kwartaal ongeveer 3,6 procent nodig. Dat is ambitieus, maar niet onmogelijk.

Er zijn drie routes. De eerste is het derde kwartaal zelf. Het model stond een week geleden nog op 5 procent. Komt de eerste officiÃ«le raming eind oktober uit op 4,5 procent, dan volstaat in het vierde kwartaal al 2,8 procent. De tweede route is nieuwe bijstellingen. Elke opwaartse herziening van een eerder kwartaal verlaagt de lat voor de rest van het jaar, en de bijstellingen gingen dit jaar steeds omhoog. De derde route is de handel. Een deel van de importgolf kan tijdelijk zijn, bijvoorbeeld door vervroegde aankopen. Valt een tijdelijke importpiek terug, dan verdwijnt een deel van de rem.

Kijk ook naar de andere kant van de rekensom. Als het derde kwartaal in de buurt van 3,7 procent uitkomt, moet de groei in het vierde kwartaal terugvallen tot onder 1 procent om op 2,3 procent te eindigen. Dat zou een scherpe vertraging zijn, waar de huidige cijfers niet op wijzen. De ramingen voor dit jaar gaan daarom naar verwachting omhoog. De vraag is alleen hoe ver.

Natuurlijk zijn er risicoâ??s. De Fed heeft in september de rente verhoogd en dat remt de economie op termijn af. De energieprijzen blijven gevoelig voor het Midden-Oosten. De consument kan na een sterk voorjaar en zomer wat gas terugnemen. En de AI-investeringen gaan niet in een rechte lijn omhoog. Kwartalen met minder bestellingen horen daarbij. Toch is het opvallend hoe vaak de Amerikaanse economie de afgelopen jaren is onderschat. Telkens leek een vertraging dichtbij en telkens bleef die uit.

Wat betekent dit voor beleggers?

Hogere groei betekent in de eerste plaats hogere bedrijfswinsten. Dat steunt de aandelenmarkt, juist nu veel beleggers zich zorgen maken over de waardering van AI. Ten tweede verklaart sterke groei waarom de rente hoger staat. Dat is een rente uit kracht, geen rente uit nood. Een hogere neutrale rente past bij een economie die harder groeit dan gedacht. Ten derde liggen de verwachtingen nog altijd laag. Wie op 2 procent rekent en 3 procent krijgt, wordt positief verrast. Dat is voor beleggers een betere uitgangspositie dan het omgekeerde.

De Amerikaanse economische groei hoeft dit jaar niet op 3 procent uit te komen. Daarvoor is een sterke eerste raming van het derde kwartaal nodig, of verdere opwaartse bijstellingen. Maar de kans is veel groter dan de consensus nu denkt. Kijk naar de onderliggende vraag, niet naar de ruis in de handelsstatistiek.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief