

# DUITSE DRAVER HOUDT PAS IN, MAAR BLIJFT EUROKAR TREKKEN

In onze optiek is er niets meer aan de hand dan dat de Duitse productiegroei afremt naar een tempo dat uiteindelijk beter houdbaar is.

TEKST: CEES RIJSDIJK (BELEGGINGSSTRATEEG SNS BANK)



**H**et is nog uitermate ongewis welk verloop de Griekse schulden crisis gaat krijgen. Dit geeft ons de gelegenheid om de aandacht te richten op de grootste exportmarkt van Griekenland, namelijk Duitsland.

Dit land maakte in 2011 een vliegende start, maar sinds kort vallen de export- en productiecijfers nogal tegen. Voorts hebben leidende indicatoren als de IFO- en ZEW-conjunctuurindices een draai naar beneden gemaakt.

Nu ook Europa's sterkste economie aan momentum verliest, groeit elders in de eurozone de angst voor een recessie. Duitsland is immers (ook) voor Frankrijk, Italië en Nederland de belangrijkste exportmarkt. De economische gang van zaken bij onze oosterburen moet echter wel

in het goede perspectief gezien blijven worden. De Duitse productie lag in 2010 zo'n 13 procent boven het (lage) niveau van 2009. Nu is de groei teruggezaakt tot 10 procent. Dat is nog altijd hoger dan de groei in de goede jaren in de tweede helft van de jaren negentig of in de eveneens goede periode 2005-2007.

In onze optiek is er niets meer aan de hand dan dat de productiegroei afremt naar een tempo dat uiteindelijk beter houdbaar is. Tegelijkertijd is de banengroei veel sneller dan na vorige recessies. Het moet wel gek lopen wil daardoor de consumptie niet een sterkere stuwfactor voor de economie worden. Met dit alles kunnen we verwachten dat het land een trekpaard voor de eurozone zal blijven. In de eerste vier maanden stegen de Duitse importen uit eurolanden met ruim 20 procent. Niet echt om recessieangst van te krijgen.

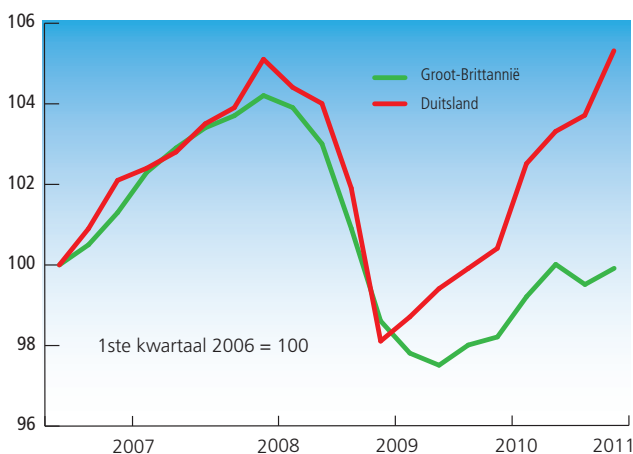
## GEEN BROOD, WEL SPELEN

Aan de andere kant van het Kanaal hangt de vlag er heel anders bij. Ondernemers zijn nog optimistisch, maar recentelijk viel de groei van de industriële productie sterk terug en aan de vraagkant van de economie is het beeld evenmin goed. De detailhandelsbestedingen zijn na een tijdelijke opleving (Het Huwelijk) fors ingezakt. De huizenprijzen hebben vorige zomer al de eerdere neergaande trend hervat. Na een krimpkwartaal veerde de Britse economie in het eerste kwartaal zwakjes op, maar de vaart zit er nog steeds niet in.

Intussen bezuinigt de regering met aanmoediging van het IMF verder. Volgens berekeningen van het Office for Budget Responsibility is het groeiremmende effect van die bezuinigingen dit fiscale jaar maximaal.

Door de rente extreem laag te houden,

BBP: Duitsland en Groot-Brittannië



VS: overheidsinkomsten, -uitgaven en -tekort

