



Duitsland heeft een probleem

februari 2019

Sombere economische voorspellingen en onhandige communicatie door de FED zorgden ervoor dat de koersen eind 2018 flink corrigeerden. Inmiddels is de rook opgetrokken en blijkt de economische groei inderdaad iets te zijn afgenomen zodat veel beursgenoteerde bedrijven dit jaar een meer bescheiden groei van de resultaten verwachten. Maar het waren vooral de zalvende woorden van de J. Powell van de FED die ervoor hebben gezorgd dat de beurzen inmiddels weer zijn hersteld. Of dit herstel een vervolg krijgt lijkt vooral af te hangen van de VS en China die sinds maart vorig jaar een handelsconflict uitvechten. Het grootste slachtoffer van dit conflict lijkt Duitsland te zijn waar de economische groei sinds de 2^e jaarhelft van 2018 vrijwel is stilgevallen. Immers, de Duitse industrie heeft groots ingezet op China waar de investeringen en consumentenbestedingen nu onder druk staan. Voor 2019 voorziet de Bundesbank een groei van slechts 1% wat ongetwijfeld zal doorwerken naar andere Eurolanden. Waarschijnlijk zijn de Duitsers iets te pessimistisch maar het laat wel zien hoe kwetsbaar Europa's grootste economie is geworden. Niet voor niets is de DAX30, op 12-maands basis, de slechtst presterende aandelenindex van Europa. Dit zegt natuurlijk niets voor wat betreft de nabije toekomst omdat een akkoord tussen Xi Jinping en Donald Trump zomaar voor een inhaalslag op de Duitse beurzen kan zorgen.

Duitsland in het spoor van Japan

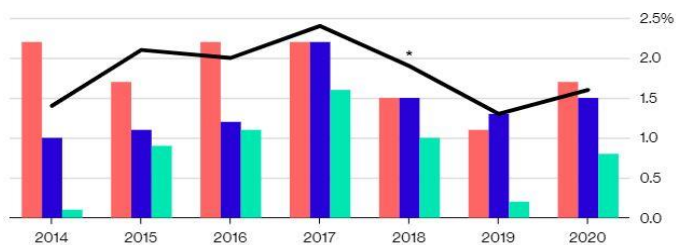
Duitsland behoort, samen met de VS, China en Japan tot 's werelds grootste economieën. Het GDP van de Duitsers bedroeg in 2018 krap \$ 4.000 miljard terwijl de Japanners op iets meer dan \$ 5.000 miljard uitkwamen. Met dien verstande dat het GDP van Japan de laatste 20 jaar slechts 5,5% is gegroeid terwijl de BoJ volop stimuleert. Gecorrigeerd voor de eenwording heeft Duitsland sinds 1990 nog steeds zo'n 80 miljoen inwoners waarvan een toenemend aantal immigranten. Japan heeft 126 miljoen inwoners en ziet het aantal burgers sinds het begin van deze eeuw langzaam dalen.

Volgens het Duitse bureau voor de statistiek zal Duitsland, zonder immigratie, over 40 jaar nog maar 70 miljoen inwoners hebben. Het aantal burgers tussen de 20 en 65 jaar zal dalen van 49 naar 36 miljoen (-26%) terwijl het aantal 65-plussers stijgt van 17 naar 23 miljoen (+35%). Economisch gezien staan de Duitsers voor een enorme opgave. Want als de demografische voorspellingen uitkomen, zullen vooral nieuwe technologieën ervoor moeten zorgen dat Duitsland haar positie behoudt. Dat het Duitsland goed blijft gaan is een must voor de Eurozone. Al was het maar omdat we een paar economisch sterke Eurolanden nodig hebben om problemen elders in de Eurozone op te kunnen vangen en de waarde van de euro te beschermen. Voor Duitsland en de Eurozone zou het goed zijn wanneer de opvolg(st)er van Angela Merkel een economisch masterplan opstelt waar technologische vooruitgang centraal staat en wordt onderkend dat de diverse sectoren moeten anticiperen op de toekomst. En dan niet in de vorm van fusies zoals nu lijkt te gebeuren met Deutsche Bank en Commerzbank. Deze banken zijn blijven hangen in het verleden en hebben te weinig gedaan om zich te vernieuwen. Wie naar de cijfers kijkt weet dat deze banken, met een gezamenlijk balanstotaal van € 2.200 miljard, in 2019 nog maar € 2 miljard nettowinst zullen realiseren (marge <0,1%). Dit terwijl ING, met een balanstotaal van € 850 miljard afkoerst op een winst van € 5,3 miljard. Onderdeel van het probleem is dat Deutsche Bank en Commerzbank tezamen bijna 150.000 medewerkers in dienst hebben terwijl ING met 50.000 mensen vele malen efficiënter is. Beleggers zullen dus meer dan ooit selectief moeten zijn als het gaat om investeringen in Duitse bedrijven.

The Big Slump

The euro area and its biggest economies are set to lose momentum this year

█ Euro-area annual GDP
 █ Germany
 █ France
 █ Italy



* Forecasts for 2018-2020

Source: European Commission