

Het gras bij de oosterburen

Nederland vs Duitsland: 0-2?

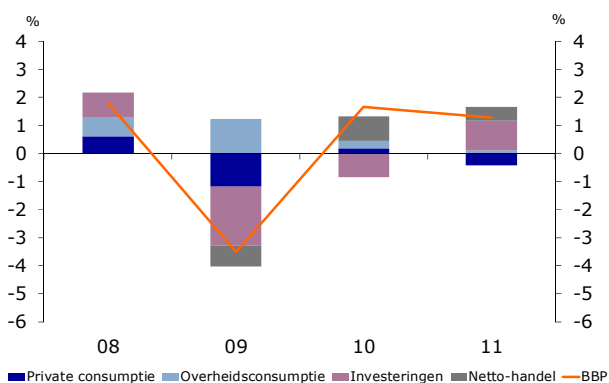
De Nederlandse economie deint, door haar open karakter, mee op de golven van de internationale conjunctuur. Vooral de economische ontwikkelingen bij onze oosterbuur spelen daarbij een grote rol, want dit is met afstand onze belangrijkste handelspartner. De Duitse en de Nederlandse economie begonnen in het tweede kwartaal van 2008 tegelijkertijd te krimpen. Hoewel de recessie er in Duitsland harder inhakte dan in Nederland, kwam de Duitse economie er ook weer sneller bovenop. In de afgelopen twee jaar bleef de Nederlandse toename van het BBP aanzienlijk achter bij de Duitse (figuur 1 en 2). Nederland verkeert inmiddels opnieuw in een recessie, terwijl het BBP van onze oosterburen blijft groeien. Is het gras bij de oosterburen daarmee groener?¹

Duitsland profiteert van opkomende markten

In de afgelopen twee jaar droeg de netto-handel meer bij aan de groei in Duitsland dan in Nederland. Deze divergentie kan in belangrijke mate worden verklaard door een verschil in samenstelling van het exportpakket en de geografische oriëntatie van de handelsstromen. De Nederlandse export is sterk gericht op het Europese achterland, vanwege de geografische ligging van Nederland aan zee en de goede infrastructurele verbindingen met de rest van het Europese continent. Ongeveer driekwart van onze export gaat hier naartoe. Het Duitse bedrijfsleven is zich in de loop der tijd steeds meer gaan richten op opkomende Aziatische en Latijns-Amerikaanse economieën. De recessie in 2008-2009 was dieper in opkomende economieën dan in Europa en de Verenigde Staten, maar het herstel was ook sterker. Door het verschil in economische prestaties en daarmee een verschil in invoervraag uit deze landen daalde het exportvolume in 2008-2009 sterker in Duitsland dan in Nederland en steeg het meer in 2010-2011.

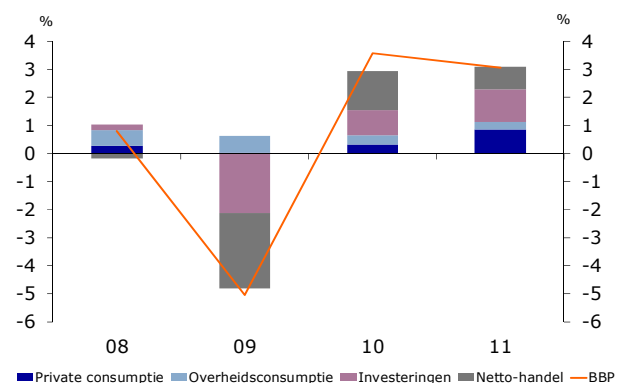
¹ Dit artikel is een samenvatting van Van de Belt, R. en Piljic, D. *Nederland vs Duitsland: 0-2?* Special 12/02, Rabobank Nederland.

Figuur 1: Groeibijdrages Nederland



Bron: Eurostat, Rabobank

Figuur 2: Groeibijdrages Duitsland

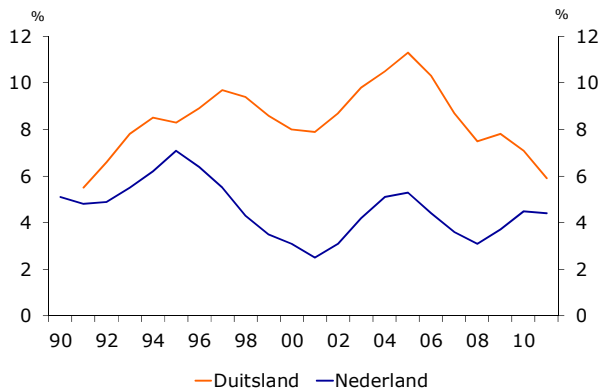


Bron: Eurostat, Rabobank

Het gras bij de oosterburen

De opkomende economieën kennen doorgaans een relatief sterke vraag naar kapitaalgoederen. De belangrijkste exportproducten van Duitsland zijn machines en vervoermaterieel; 49% van de Duitse export bestaat hieruit. Deze producten

Figuur 3: Duitse en Nederlandse werkloosheid kruipen naar elkaar toe



Bron: Eurostat

vormen ook het belangrijkste component van het Nederlandse uitvoerpakket, maar het aandeel in de totale uitvoer ligt met 28% veel lager. Bovendien bestaat de Nederlandse uitvoer vooral uit wederuitvoer, terwijl Duitsland veel producten van eigen makelij uitvoert. Wederuitvoer draagt veel minder bij aan de eigen economie dan uitvoer van producten van eigen makelij.

Consumptieomstandigheden bij oosterburen goed

Ook waren de groeibijdragen van de particuliere consumptie in Duitsland in de afgelopen twee jaar aanmerkelijk groter dan in Nederland. Dit kan worden verklaard door de aanzienlijk gunstigere inkomens- en vermogensontwikkeling bij

onze oosterburen. In Duitsland staat het beschikbaar inkomen minder onder druk, terwijl in Nederland de cao-lonen (exclusief bijzondere beloningen) in de private sector niet of nauwelijks harder stijgen dan de inflatie. Daarnaast daalt de werkloosheid in Duitsland, terwijl deze in Nederland oploopt (figuur 3). Het Duitse 'Arbeitsmarktwunder' kan niet alleen worden verklaard door de arbeidsmarkthervormingen die hebben plaatsgevonden, maar ook door de krimpende beroepsbevolking. Daarnaast hebben Duitse bedrijven, evenals hun Nederlandse collega's, veel personeel in dienst gehouden tijdens de crisis waardoor de werkloosheid tijdens de Grote Recessie slechts beperkt is toegenomen. Ook werktijdverkorting, flexibele werktijdregelingen en *Bündnisse für Arbeit*, waarbij werknemers genoeg namen met loonmatiging in ruil voor baangaranties, hebben hieraan bijgedragen.

Op vermogensgebied scoort Nederland eveneens slechter. Zo zijn de huizenprijzen in Nederland sinds de top in augustus 2008 met circa 11% gedaald. In Duitsland was de huizenprijsontwikkeling sinds 2007 met een stijging van 9% veel gunstiger. Verder zijn Nederlandse huishoudens door de inrichting van het Nederlandse pensioenstelsel gevoeliger voor beursverliezen dan de Duitse. Het Nederlandse aanvullend pensioenstelsel is grotendeels gebaseerd op kapitaaldekking, waarbij de pensioenpremie van de werknemer door een pensioenfonds wordt belegd en de uitkering bij pensionering uit de belegde middelen wordt betaald. Als de rente en rendementen op de beurs laag zijn, nemen de dekkingsgraden van Nederlandse pensioenfonds af waardoor de uitbetaling van pensioenen in gevaar komt. Het

Het gras bij de oosterburen

Duitse pensioenstelsel is gebaseerd op omslag, waarbij de premieontvangsten direct worden gebruikt om de lopende pensioenuitkeringen te financieren. Dit stelsel heeft dus geen last van beleggings- en renteschommelingen. In de huidige

economische tijd is dit een voordeel, maar op lange termijn is het Duitse pensioenstelsel minder voorbereid op toenemende pensioenbetalingen als gevolg van de vergrijzing.

Duitse ondernemers herpakken zich

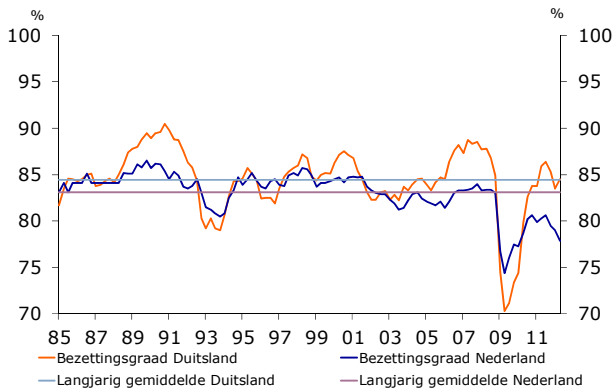
Sinds jaar en dag hebben Nederland en Duitsland een overschot op de lopende rekening. Dit impliceert dat door deze landen meer geld wordt verdiend dan er wordt uitgegeven (een nationaal spaaroverschot). In Duitsland slaat dit spaaroverschot neer bij consumenten, terwijl het in Nederland wordt opgepot door niet-financiële bedrijven. In Nederland hebben producenten weinig redenen om kapitaalgoederen

aan te schaffen. Doordat de productie nog altijd 6% onder het niveau van voor de Grote Recessie ligt, ligt de bezettingsgraad nog altijd onder het langjarig gemiddelde (figuur 4). In Duitsland ligt de bezettingsgraad op het langjarig gemiddelde van de totale beschikbare productiecapaciteit. De industriële productie in Duitsland ligt sinds 2011 dan ook al weer boven het niveau van voor de crisis. Niettemin blijft de Duitse investeringsquote, net als die van Nederland, laag in Europees perspectief. Dit, terwijl de financiële positie van het bedrijfsleven in beide landen, mede dankzij de loonmatiging, op peil is gebleven.

Overheden aan de slag

De Grote Recessie heeft de overheidsfinanciën in Nederland en Duitsland hard geraakt. Zowel het begrotingstekort als de staatsschuld is in beide landen aanzienlijk opgelopen (figuur 5). De overheidstekorten zijn voornamelijk toegenomen doordat beide regeringen ervoor hebben gekozen om automatische stabilisatoren volledig te laten werken. Daarnaast hebben beide overheden een discretionair begrotingsbeleid gevoerd in de vorm van extra uitgaven en lastenverlichtingen. De OECD (2009)² gaat er vanuit dat het Duitse BBP door het stimuleringspakket in 2009 0,5% en in 2010 0,2% hoger uitviel. Het Nederlandse stimuleringsbeleid, inclusief de werking van automatische stabilisatoren, heeft ervoor gezorgd dat de economische neergang in 2009 1½%-punt minder diep is geweest en het BBP-niveau in 2010 1% hoger is uitgevallen (CPB, 2011)³. Door

Figuur 4: Bezettingsgraden Duitsland en Nederland



Bron: Eurostat

² OECD (2009), *OECD Economic Outlook*, No. 86, OECD, Parijs.

³ CPB (2011), *Effecten stimuleringspakket*, CPB Notitie.

Het gras bij de oosterburen

de verslechtering van de overheidsfinanciën zijn Duitsland en Nederland, evenals veel andere Europese landen, in een buitensporige tekortprocedure rechtgeko-

men. Beide landen moeten in 2013 hun begrotingssaldo hebben teruggebracht tot -3% BBP. Met een geraamd begrotingstekort van 0,7% BBP in 2013 ligt Duitsland goed op schema, terwijl dit voor Nederland, ook met de in het Lente-akkoord afgesproken bezuinigingen, maar zeker de vraag is.

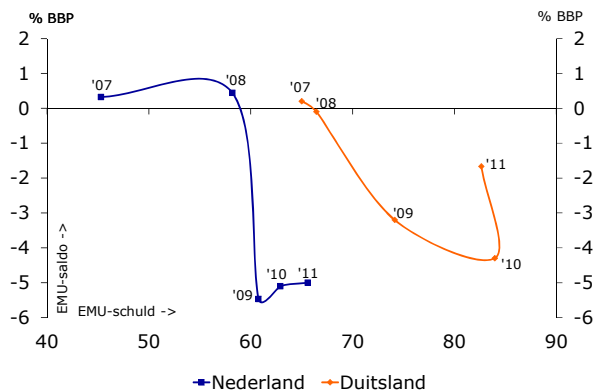
Op lange termijn staan Nederland en Duitsland voor gelijke problemen. De OECD (2010)⁴ schat in dat de potentiële economische groei gedurende de periode 2012-2025 voor Nederland op 1,5% ligt en voor Duitsland op 1,3%. In vergelijking met het OECD-gemiddelde van 1,9% is dit laag. Dit wordt vooral veroorzaakt door de vergrijzing en ontgroening waarmee zowel Nederland als Duitsland te maken heeft. Anders

dan Duitsland heeft Nederland relatief genereuze sociale zekerheidsvoorzieningen en een uitgebreid (publiek) zorgstelsel. Door de vergrijzing zullen de overheidsuitgaven hieraan in de periode 2010-2030 in Nederland bij ongewijzigd beleid met bijna 5%-punt BBP toenemen tot 22,4% BBP. In Duitsland bedraagt de stijging naar verwachting circa de helft. Voor Nederland is het dan ook belangrijk om de pensioenleeftijd versneld te verhogen naar 67 jaar in combinatie met een verdere koppeling aan de levensverwachting en een versobering van de collectieve zorguitgaven gefinancierd uit de AWBZ.

Conclusie

De Duitse economie heeft in de afgelopen twee jaar op conjunctureel vlak beter gepresteerd dan de Nederlandse. Op het eerste gezicht lijkt het gras bij de oosterburen dan ook groener. Dit komt echter vooral omdat het gras van een andere soort blijkt te zijn. De sterke opleving van de Duitse economie is deels te danken aan het relatief grote aandeel van de handel met Azië en de samenstelling van het exportpakket. Daarnaast leveren Duitse consumenten een belangrijke bijdrage aan de economische groei. De Nederlandse consument is daarentegen zuinig en van de overheid valt weinig te verwachten. Naar verwachting zullen de Duitse groeiprestaties ook dit jaar beter zijn dan de Nederlandse. Het dreigt daarmee 3-0 te worden voor Duitsland. Kan Nederland dit op korte termijn voorkomen? Dat wordt een grote opgave. De samenstelling van het Nederlandse exportpakket en de exportbestemming is op korte termijn min of meer een gegeven. Als onze

Figuur 5: Financiële positie Nederlandse en Duitse overheid



Bron: Eurostat

⁴ OECD (2010c), *OECD Economic Outlook*, No. 88, OECD, Parijs.

Het gras bij de oosterburen

primaire exportmarkt, de rest van Europa, minder hard groeit zal dit per definitie leiden tot minder gunstige vooruitzichten voor Nederland. Het effect van sentiment op de consumptie, nu fors negatief in Nederland, zou in het gunstigste geval wel wat minder negatief kunnen worden. Wel blijven echter de negatieve effecten vanuit het huizenvermogen. Want duidelijkheid gaat per definitie gepaard met hervormingen van en bezuinigingen op de hypotheekrenteaftrek waardoor prijzen voorlopig nog niet stabiliseren.

Hoewel Duitsland op korte termijn dus verder uit dreigt te lopen, is de wedstrijd nog niet gespeeld. In de komende jaren komt de potentiële economische groei in beide landen niet veel boven de 1,5% uit, wat vooral te wijten is aan de vergrijzing van de beroepsbevolking. Die slaat in Duitsland zelfs iets meer toe dan in Nederland. En diezelfde vergrijzing plaatst de overheidsfinanciën eveneens voor een uitdaging. Zonder structurele hervormingen zullen vooral overheidsuitgaven aan de sociale zekerheid en de gezondheidszorg in de komende jaren sterk toenemen, wat de houdbaarheid van de overheidsschuld in gevaar brengt. Hoewel Duitsland zich in een betere uitgangspositie lijkt te bevinden, ligt hier wel de mogelijkheid voor Nederland om de achterstand in te lopen. Door de structurele problemen met betrekking tot bijvoorbeeld de flexibiliteit van de arbeidsmarkt, de zorg en de woningmarkt voortvarend aan te pakken plus een investering in de concurrentiekracht van de Nederlandse economie (kwaliteit van onderwijs en infrastructuur) kun je als economie beter presteren. Dat heeft Nederland in de jaren negentig goed gedaan en Duitsland beter in het afgelopen decennium. De uitdaging voor Nederland is groot. Maar het voetbalverleden heeft ons laten zien dat Duitsers verslaan, zelfs op eigen bodem, mogelijk is.

Ruth van de Belt
R.Belt@rn.rabobank.nl

Danijela Piljic
D.Piljic@rn.rabobank.nl