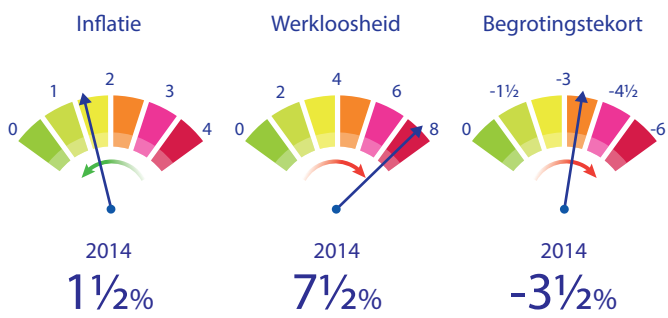
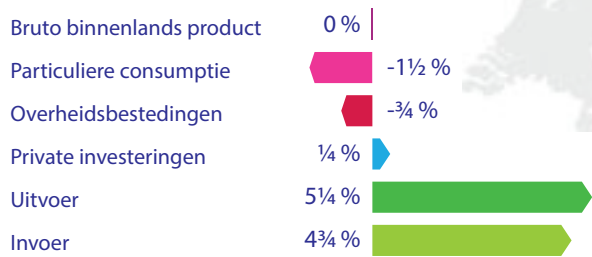


Kerncijfers Nederland



Jaar-op-jaar volumemutatie 2014 in %

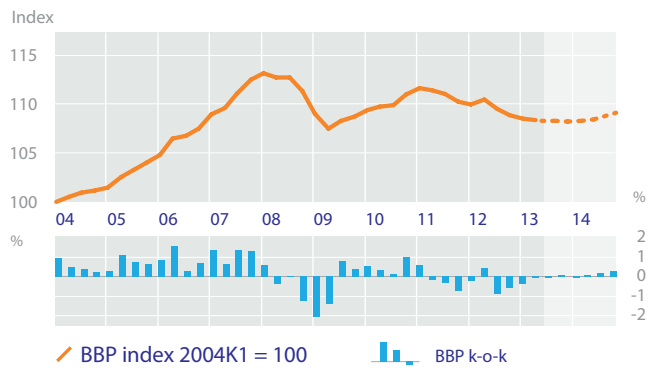


De stabiele stagnatie

De Nederlandse economie kruipt langzaam uit de zwaarste recessie sinds de Tweede Wereldoorlog. De steeds terugkerende, en steeds prangender wordende vraag is wanneer het herstel echt inzet. Het goede nieuws is dat de economie vanuit de externe omgeving een flauw briesje in de rug krijgt. Anderzijds is dat niet genoeg om de binnenlandse problemen volledig tegenwicht te bieden. Balansproblemen bij overheid, consumenten en banken hinderen een krachtig herstel. Daardoor zal de economie ook volgend jaar per saldo niet groeien. De schuldpbouw van voor 2008 legt nu een hypotheek op het herstelvermogen.

Nederlands BBP-volume

Seizoensgecorrigeerd, werkelijke ontwikkeling en raming van Rabobank



Bron: CBS

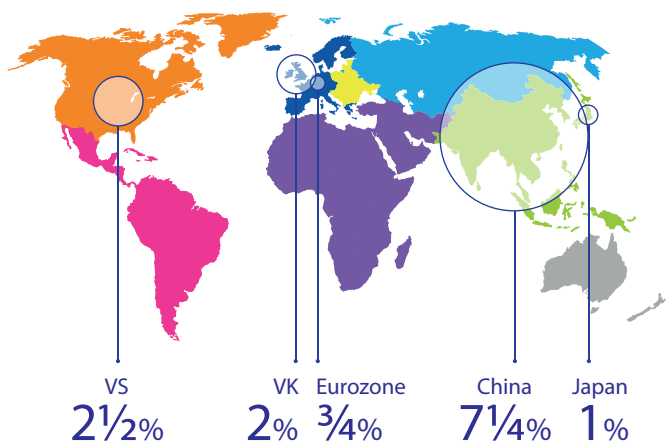
Quote Hans Stegeman hoofd Nationaal Onderzoek Rabobank Nederland



“ Het Nederlandse overheidsbeleid is gericht op de verkeerde schuldproblematiek. Want vooral de balansen van huishoudens vormen het probleem. En dan niet zozeer hun netto vermogenspositie, alswel hun hoge brutoposities, liquiditeit en de verdeling van vermogens. De schuldafbouw is daardoor nog niet eens begonnen. ”

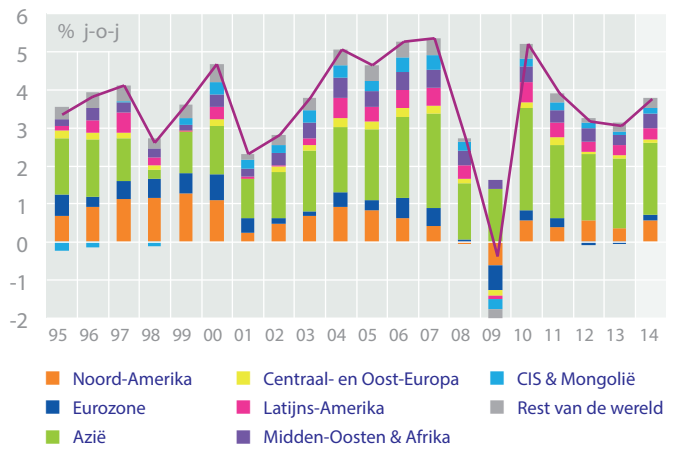
Mondiale groei versnelt licht in 2014

Kerncijfers internationaal



Mondiale BBP-groei

Naar bijdrage van regio's, gecorrigeerd voor koopkrachtverschillen



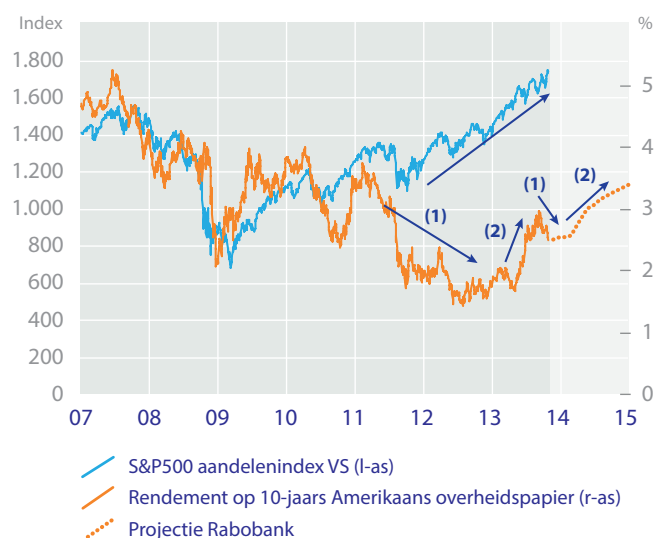
Bron: IMF, Rabobank

In 2014 kan de mondiale BBP-groei weer aantrekken tot 3 3/4%, van 3 1/4% in 2013. De opkomende markten blijven stevig aan het niveau van de groei bijdragen. Maar de mondiale groeiversnelling is voor meer dan de helft terug te voeren op de groeiprestaties van de VS en de langverwachte terugkeer van (zeer bescheiden) groei in de eurozone. Daarmee liggen de grootste risico's ook direct op tafel. Want de eurocrisis laaide in 2013 weliswaar niet op, maar om deze voor langere tijd van de radar te houden dienen de politieke leiders in Europa grote en geloofwaardige stappen te zetten in de verdere verdieping van de Europese integratie. Denk daarbij aan de

vervolmaking van de bankenunie en een oplossing voor de huidige (verborgen) probleemkredieten in de bankensector. Dit om met name het Zuid-Europese bankensysteem een constructieve bijdrage te kunnen laten leveren aan het economische herstel. Voor wat betreft de geraamde groeiversnelling in de VS heeft de politieke crisis rond de begroting en het schuldplafond van oktober 2013 ons er met nadruk aan herinnerd dat ook hier de grootste risico's in de beleidsmatige sfeer liggen, met als doemscenario een daadwerkelijke wanbetaling van de Amerikaanse overheid.

Van 'Great Flotation' naar 'Great Rotation'?

Het tempo van afbouw van liquiditeit door de Fed (tapering) zal de ontwikkelingen op de financiële markten komend jaar mede bepalen. In het **Great Flotation scenario (1)** bouwt de Fed het liquiditeitsverruimende programma niet af terwijl het gematigde economische herstel doorgaat. Liquiditeit zal de prijzen van financiële activa verder omhoog te stuw (dus lagere kapitaalmarktrentes). In het **Great Rotation scenario (2)** bouwt de Fed haar verruimingsprogramma wel af, maar is het economische herstel krachtig genoeg om beleggers ervan te overtuigen dat waarderingen van risicovolle activa gerechtvaardigd zijn. Reeds diverse malen hebben de markten in het afgelopen jaar van verondersteld scenario gewisseld. Op korte termijn zien wij de Fed afzien van tapering en zullen kapitaalmarktrentes stabiliseren of zelfs licht dalen; in de loop van 2014 zal het Great Rotation scenario naar verwachting opnieuw terugkeren en de kapitaalmarktrentes verder omhoog stuw.



Bron: Macrobond, Rabobank