

DAX- en MDAX-bedrijven die in de VS produceren, hebben vooral geprofiteerd van het pro-business beleid van Trump.”

Ondanks de krenkende woorden van de vastgoedman waren de afgelopen jaren helemaal niet slecht voor Europese exporteurs. In 2019 bedroeg de Duitse export naar de Verenigde Staten volgens de Bundesbank 113,5 miljard euro, tegenover 102,8 miljard euro vier jaar eerder. De export is van 2017 tot 2019 met 6 procent gestegen.

“Er waren aanzienlijke dalingen in de export van producten die onderworpen zijn aan strafheffingen, bijvoorbeeld staal- en aluminiumproducten of gedistilleerde dranken. Maar de zaken in de VS zijn over het algemeen zeer goed gegaan”, zegt Felbermayr.

Maar dat had natuurlijk meer kunnen zijn, zegt Eric Heymann, econoom van Deutsche Bank. “In de staal- en aluminiumindustrie zijn de tarieven verhoogd. De dreiging van hogere tarieven voor de invoer van auto's uit de EU was een zwaard van Damocles voor de sector. De handelsconflicten hebben een negatief effect gehad op de investeringsbereidheid van bedrijven. Een snelle verbetering is vrij onwaarschijnlijk, ook al verwacht ik een sterk economisch herstel als de coronacrisis onder controle wordt gebracht door massale vaccinaties.”

#### BIDENS PLANNEN

Carsten Brzeski, econoom van ING, zegt dat de Duitse industrie op korte termijn zeker zal profiteren van Bidens plannen en het mondiale herstel, en op langere termijn van duurzaam beleid in de VS. Maar tegelijkertijd kunnen andere sectoren het lastiger hebben, zoals de automakers en farmabedrijven, waarschuwt de Duitslandexpert.

“In de productie van het coronavaccin heeft Duitsland vooralsnog de boot gemist. De wereld-economie verandert bovendien, en beweegt steeds meer weg van pure maakindustrie, waar Duitsland traditioneel sterk in is, naar high-



tech en diensten. Deze transitie gaat niet zonder verliezers. Dat pleit dus meer voor stockpicking dan voor een index belegging.”

Südekum maakt ook een voorbehoud. Een goednieuws-show kan bedrijven lui maken in tijden van grote en razendsnelle veranderingen. “Een stimulans van de buitenlandse vraag komt Duitse bedrijven misschien goed uit. Maar ze zullen minder geprikkeld worden hun noodzakelijke transformatie van hun bedrijfsmodellen verder door te trekken. Waarom de auto van de toekomst ontwikkelen als je massaal oude cashcows naar Amerika kunt exporteren? Als deze mentaliteit overheerst, zal de Duitse industrie uiteindelijk de boot missen.”

Een andere punt van zorg bij ondernemingen en hun aandeelhouders is dat de Democraten vrijwel zeker de vennootschaps-

### VOOR VEEL DUITSE BEDRIJVEN ZIJN DE VS DE BELANG- RIJKSTE AFZETMARKT

belasting verhogen en de versoepelde regelgeving voor bedrijven weer zullen aanscherpen. “Dit zal dit een negatief effect hebben op de winsten van ondernemingen en dus op de aandelenkoersen”, voorspelt Felbermayr. Het verpest volgens hem zelfs de goede stemming. “Dit heeft waarschijnlijk een sterker negatief effect dan het positieve van een kalm en voorstelbaarder beleid.”

De export blijft belangrijk voor landen als Duitsland en Nederland. Maar hoge groeicijfers zijn niet waarschijnlijk, zegt Felbermayr. “De trend is regionalisering. De Duitse industrie zal komende jaren in toenemende mate in de belangrijkste afzetmarkten eigen productiestandplaatsen opbouwen die goeddeels zelfstandig kunnen functioneren.”

Op het gebied van de globalisering en de wereldhandel is