

### Eurozone in recessie

De grote economieën in de wereld hebben zwaar te leiden onder de kredietcrisis. Nadat de Verenigde Staten al eerder in een recessie terecht is gekomen, zijn ook de economieën in de Japan, Groot-Brittannië en de Eurozone de laatste twee kwartalen gekrompen. Daarmee is een recessie een officieel feit. Voor de Eurozone betekent dit de eerste recessie sinds de start in de tweede helft van de jaren negentig. Vooral Duitsland en Italië, twee belangrijke economieën, zorgden ervoor dat de Eurozone in de min is beland.

Voor de hapering van de Duitse economie baart zorgen. Nog steeds is Duitsland de belangrijkste handelspartner voor Nederland, en een recessie zorgt voor een vertraging van de Nederlandse export. Dat is al zichtbaar in de cijfers over het derde kwartaal. De exportgroei groeit minder hard, en bovendien neemt de invoer sneller toe dan de uitvoer. Ook de consumptie groeit minder snel, en in sommige sectoren (zoals de horeca) is sprake van een daling. De investeringen lopen eveneens sterk terug. Vooral in de bouw (woningen, utiliteitsbouw, gww-sector) is een groeivertraging zichtbaar. Hoewel de bouw nog steeds met 6,5% groeit in vergelijking met een jaar geleden, is de productiegroei aanzienlijk minder dan in de eerste twee kwartalen van dit jaar. Per saldo is de economie de laatste twee kwartalen niet meer gegroeid (nulgroei), waarmee de Nederlandse economie op de rand van een recessie verkeert.

### Deflatiespook verdringt inflatieangst

Tot voor enkele maanden geleden werd de te hoge inflatie als een belangrijke bedreiging voor de (wereld) economie gezien. Door de dure olie en overige grondstoffen liep de inflatie in Nederland en de Eurozone op tot meer dan 3%, ver boven het gewenste evenwichtsniveau van 2%. Voor de Europese Centrale Bank is dit lange tijd een obstakel geweest voor een renteverlaging. Nu de olieprijs in zeer snel tempo daalt (meer dan 65% in vijf maanden tijd) en de wereldeconomie sterk vertraagt, dreigt een geheel ander fenomeen: deflatie. Zeker als de huidige crisis zich langere tijd doorzet, wordt de kans hier op waarschijnlijker.

Deflatie houdt in dat prijzen in een dalende spiraal terecht komen. Op het eerste oog gunstig voor consumenten, maar voor de economie kan dit tot behoorlijke negatieve gevolgen leiden. Deflatie leidt er namelijk toe dat consumptie wordt uitgesteld, in afwachting op nog verder dalende prijzen. Bovendien maakt het lenen duur, omdat het anders dan bij inflatie de reële schulden vergroot. Dit leidt daarom tot minder leningen en daarmee ook minder investeringen door bedrijven. De economie weer op gang krijgen is van groot belang om deflatie te voorkomen. Op brede schaal worden de rentes door centrale banken momenteel verlaagd om het vertrouwen bij consumenten en bedrijfsleven weer terug te krijgen. Bovendien nemen ook diverse overheden hun verantwoordelijkheid om de koop- en investeringsbereidheid te vergroten. De Europese Commissie heeft aangekondigd € 200 miljard te investeren, waarbij elke lidstaat eigen plannen ontwikkeld. Nederland geeft hier uitvoering aan door € 6 miljard beschikbaar te stellen, circa 1% van het BBP.

### Omslag in logistieke sector

Als gevolg van de ommekeer in de economie, daalt de wereldhandel. De logistieke sector merkt hier doorgaans in een vroeg stadium de gevolgen van. Het aantal transacties en daarmee ook het opnamevolume is in het derde kwartaal van dit jaar fors gedaald. Uit gegevens van Jones Lang LaSalle blijkt dat in de periode juli-september 112.000 m<sup>2</sup> logistieke ruimte is opgenomen, een terugval van 65% in vergelijking met het tweede kwartaal. Uit datzelfde onderzoek valt bovendien op dat de huurniveaus een dalende trend laten zien. Naast de algemene marktwerking wordt dit ook veroorzaakt doordat gebruikers uit kostenoverwegingen een verschuiving laten zien van duurdere naar goedkopere locaties. Hoewel dit niet per definitie betekent dat aan kwaliteit wordt ingeboet, is het een signaal dat zelfs de top van de logistieke vastgoedmarkt onder druk staat.

### Kantoren en bedrijfsruimten dalen in waarde

De rendementen op vastgoedinvesteringen volgens de ROZ/IPD vastgoedindex zijn gedaald tot 8,7% op jaarbasis. Weliswaar is het direct rendement met 5,3% nagenoeg onveranderd, maar als gevolg van een veel lagere waardegroei daalt de totale performance van vastgoed. De waardegroei komt op jaarbasis uit op 3,8%. Op kwartaalbasis bedraagt de groei echter nog maar 0,1%, waarbij zowel kantoren (-1%) als bedrijfsruimten (-1,6%) in het rood zijn beland. Winkels en woningen, traditioneel de meest stabiele beleggingsmarkten, laten nog wel een plus zien.