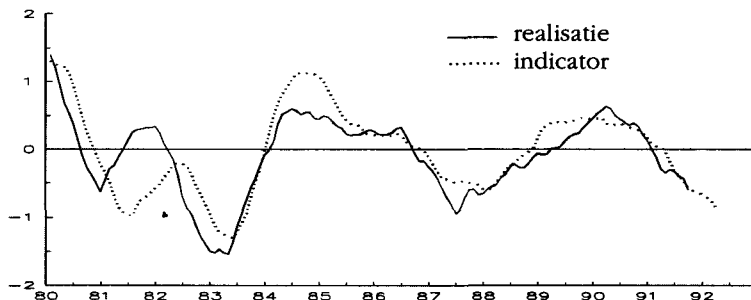


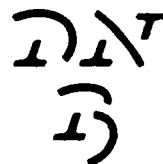
## Buitenlandse conjunctuur loopt uiteen

De DNB-conjunctuurindicator laat voor de periode tot eind maart 1992 een vrijwel onveranderd beeld zien van neergaande conjunctuur, zie figuur 1. Sinds de aan de produktie in de verwerkende industrie afgemeten realisatie in maart 1990 een omslag van conjunctuurverbetering naar -verslechtering aangaf, zijn inmiddels bijna twee jaren verlopen. De vraag rijst of er inmiddels al tekenen van komend herstel zijn waar te nemen. De indicator noch de realisatie-reeks tonen enig voorteken van omslag. Van de vijf samenstellende basisreeksen duiden de IFO-indicator van de Duitse industrie en de reële geldhoeveelheid op een krachtige neergang, terwijl de feitelijke orderontvangst en de verwachte bedrijvigheid, beide van de industrie, een heel bescheiden herstel indiceren. Een andere informatiebron is de ontwikkeling van de buitenlandse conjunctuur. Daarbij valt in de hiernavolgende beschouwing de nadruk op Duitsland en de Verenigde Staten. Beide landen zijn handelspartner van Nederland en fungeren van tijd tot tijd als locomotief voor de economieën van andere landen. Ten aanzien van Duitsland is het directe effect belangrijker, het is onze grootste handelspartner, terwijl wat betreft de VS het indirecte effect zwaarder weegt gezien hun potentiële trekkracht als locomotief van de wereld-economie. Figuur 2 geeft conjunc-



tuurindicatoren van Duitsland en de VS naast de DNB-conjunctuurindicator voor Nederland. De buitenlandse indicatoren zijn op dezelfde wijze berekend als de DNB-indicator. Dit betreft onder meer eliminatie van de trend en van onregelmatige componenten. De oorspronkelijke reeks van de indicator van de VS, waaruit de trend nog niet is verwijderd, heeft zich na een dieptepunt in januari 1991 hersteld. Omdat de laatste twee maanden geen verdere verbetering laten zien, waardoor de ontwikkeling achterblijft bij wat normaal is in deze conjunctuurfase, wordt algemeen gesproken van teleurstelling en voortgaand kwakkelen. Vanwege het opgetreden herstel sinds januari 1991 toont de indicator een inmiddels opgaande lijn. De Duitse indicator duidt op een conjunctuurbeloop dat nog steiler neerwaarts is dan het Nederlandse. Het conjunctuurbeloop van figuur 2 strookt met recente voorspellingen van de Europese Commissie (EC). Voor de VS wordt na de negatieve groei in 1991 (-0,4%) een groei voorspeld van 2% in 1992 en 2,25% in 1993. De groei wordt gestimuleerd door de inmiddels fors gedaalde reetvoet. Voor Duitsland daalt de groei van 3,3% in 1991 via 2,25% in 1992 naar 1,75% in 1993. De Duitse groei wordt vooral bepaald door de belas-

tingverhogingen van juli jongstleden en begin 1993, en door de beperking van de overheidsuitgaven. De EC is voor 1993 beduidend minder optimistisch dan de OESO die in de *Economic Outlook* van december groeicijfers noemt van bijna 4% voor de VS en 2,5% voor Duitsland. De Nederlandse groei volgt tot 1993 – op een wat lager niveau – het be-  
loep van de Duitse: een daling van



2,3% in 1991 naar 1,25% in 1992. In 1993 volgt enig herstel met een groei van 2%. De Nederlandse groei steekt betrekkelijk mager af tegen die van de Europese Gemeenschap als geheel: een stijging van 1,3% in 1991 via 2,25% in 1992 naar 2,5% in 1993. De Duitse invloed wordt voor Nederland kennelijk zeer overheersend geacht. De omrekening van groeicijfers (op jaarbasis) naar een conjuncturele beweging, die uitgedrukt is als afwijking van de groei, en bovendien op maandbasis (figuren 1 en 2), is uiteraard niet eenvoudig. Niettemin kunnen aan de groeiprognoses enige verwachtingen worden ontleend: voor Nederland mag een omslagpunt worden verwacht dat eerder in de tweede dan in de eerste helft van 1992 zal vallen.

### Conclusie

De DNB-conjunctuurindicator duidt voor de komende maanden op een voortdurende neergaande conjunctuur. De Nederlandse conjunctuur zal eerder de, duidelijk neergaande, Duitse conjunctuur volgen dan de zich herstellende conjunctuur van de rest van West-Europa en de VS.

Figuur 2. Conjunctuurindicatoren voor Nederland, Duitsland en de VS

