

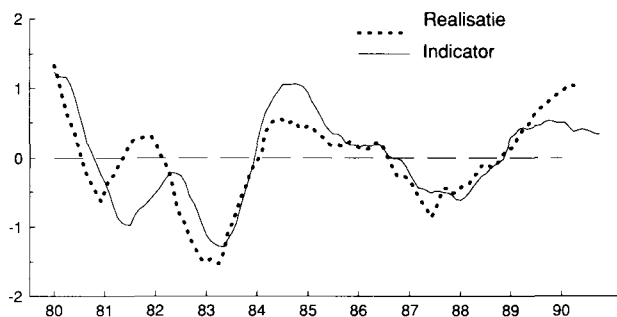
## Conjunctuur in internationaal perspectief

Volgens de DNB-conjunctuurindicator blijft de conjunctuur tot en met oktober aanstaande op een hoog niveau, met slechts een heel bescheiden verval vergeleken met oktober 1989, zie figuur 1. Dit betekent dat de conjuncturele component van de groei geleidelijk zal verdwijnen en de groei terug zal keren naar het trendmatige tempo.

Alle componenten waaruit de indicator is opgebouwd geven aan dat de conjunctuur over zijn hoogtepunt is. Sinds mei jl. duidt ook de IFO-conjunctuurindicator voor de Duitse industrie op een conjuncturele afvlakking, zie figuur 2. Deze component representeert de invloed van de Duitse economie op de Nederlandse uitvoer. Uit de figuur blijkt dat Nederland in de beschouwde periode 1980-1990 globaal gezien dezelfde conjuncturele ontwikkeling heeft doorgemaakt als Duitsland, hetgeen zeker niet alleen is toe te schrijven aan het feit dat de IFO-indicator een component is van de DNB-indicator.

De Westduitse conjunctuurprognose staat thans volledig in het teken van de komende Duitse economische, monetaire en sociale unie (DEMSU). De gevolgen daarvan zijn echter nog onzeker. De operatie zal waarschijnlijk aanleiding geven tot enige overgangsproblemen. Verwacht wordt dat het gezamenlijke begrotingstekort van de beide Duitslanden na de eenwording zal toenemen tot 3,5% van het bruto nationaal produkt in 1991, hetgeen een conjuncturele impuls betekent. Ondanks de voortzetting van de al sterke economische groei met 4% in 1990, de hoge bezettingsgraad van de productiecapaciteit en de toenemende roep om hogere lonen, rekent de OESO, blijkens haar pas verschenen jaarlijkse *Economic Survey* over de economie van Duitsland, erop dat de inflatie door de monetaire autoriteiten in toom wordt gehouden. Voor de conjunctuur is dan vooral van belang of en in welke mate een eventueel anti-inflatoir beleid van de Duitse monetaire autoriteiten de groei af zou kunnen remmen. De OESO wijst er dan ook op dat het voor een probleemloze groei noodzakelijk is dat de Oostduitse lonen zich parallel aan de arbeidsproductiviteit blijven ontwikkelen. Door de lonen op te trekken zonder dat er rekening wordt gehouden met de achterstand in de arbeidsproductiviteit in de meeste Oostduitse ondernemingen kan de concurrentiepositie ver-

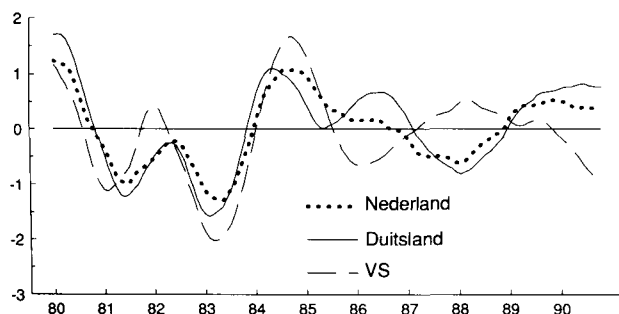
Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



slechteren, zodat de werkloosheid stijgt en het minder aantrekkelijk wordt om in Oost-Duitsland te investeren. Maar als bovengenoemde beleidsaanbevelingen worden gevolgd, gaat van de DEMSU een positieve invloed op de Duitse economie uit, aldus de OESO, en dat is ook goed voor Nederland.

Voor de prognose van de Nederlandse conjunctuur is het ook van belang om te kijken naar de economische ontwikkeling in andere landen dan alleen Duitsland, met name die in de Verenigde Staten. De invloed hiervan wordt niet rechtstreeks maar indirect gemeten door de componenten van de DNB-indicator. De conjunctuur in de VS vertoont al enige jaren een beloop dat tegengesteld is aan dat van de conjunctuur in Nederland en Duitsland, zie figuur 2. Weliswaar is in de VS nog geen sprake van een recessie, maar dat neemt niet weg dat de economische groei al sinds 1987 afzwakt. Voor 1990 houdt de Amerikaanse regering het op een economische groei van 2%. In het eerste kwartaal heeft de groei evenwel 1,7% bedragen, en deze is in het tweede kwartaal verder ingezakt tot 1,2%. De 'composite index of 11 leading indicators' duidt niet op een conjunctuurversnelling in de tweede helft van 1990. De VS-economie blijft kwetsbaar voor rentestijging, vanwege de hoge schuldsposities van de overheid, gezinnen en bedrijven. Ook zijn er problemen bij de spaarbankwezen, die hun weerslag hebben op de overheidsfinanciën.

Figuur 2. Conjunctuurindicatoren voor drie landen



## Conclusie

De internationale conjunctuur laat een divers beeld zien, met aan de ene kant de Verenigde Staten waar sprake is van een groeivertraging en aan de andere kant Duitsland waar de krachtige expansieve ontwikkeling aanhoudt. De DNB-conjunctuurindicator voorspelt een conjunctuurbelooft dat, zoals verwacht mocht worden, dichterbij de Duitse dan bij de Amerikaanse ontwikkelingen aansluit, namelijk een voortzetting van de huidige groei met slechts een bescheiden afvlakking.