

## De betekenis van handel

**Auteur(s):**

De Nederlandsche Bank

**Verschenen in:**

ESB, 83e jaargang, nr. 4169, pagina 743, 2 oktober 1998

**Rubriek:**

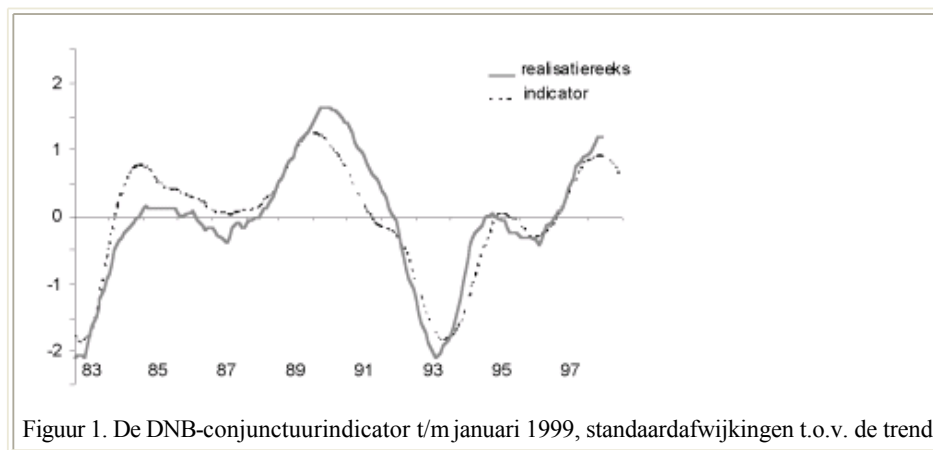
DNB-indicator

**Trefwoord(en):**

conjunctuurindicator

*In Europa fungeert de export als startmotor voor de conjunctuur, terwijl in de VS de bestedingen aanjager zijn.*

**De vernieuwde DNB-conjunctuurindicator, die ditmaal vooruitblikte tot januari, duidt nog steeds op een conjuncturele vertraging (figuur 1)<sup>1</sup>. Debet aan deze ontwikkeling zijn vier van de vijf reeksen waaruit de indicator is samengesteld. Alleen de Duitse IFO-conjunctuurindicator laat een afvlakking zien in plaats van een daling. De Nederlandse economie lijkt daarmee een nieuwe fase van de conjunctuurcyclus in te gaan en zou daarmee voorlopen op haar belangrijkste handelspartners zoals Duitsland.**



### *Export loopt voor in Nederland ...*

Een variabele die additionele informatie kan verschaffen over de fasering van de Nederlandse conjunctuurcyclus ten opzichte van het buitenland is de lopende rekening. Wanneer de timing van ontwikkelingen in de in- en uitvoer verschilt, vertoont ook de lopende rekening een conjunctureel bepaalde golfbeweging. Vanwege verschillen in productspecialisatie van een land blijkt dit over het algemeen het geval te zijn.

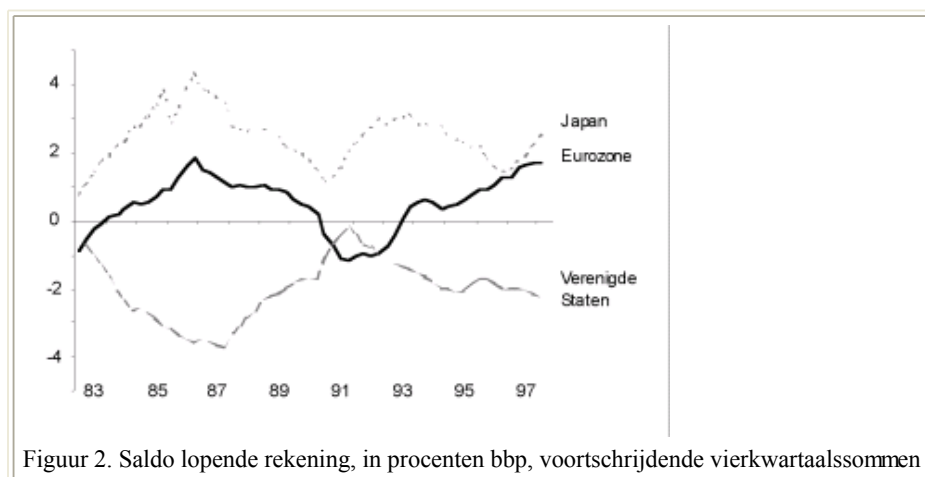
Voor Nederland geldt dat het aangrijppingspunt van een conjunctureel herstel normaal gesproken de uitvoer is. In het begin van een internationale opleving worden in het buitenland voornamelijk de (chemische) basisproducten en halffabrikaten aangevuld, die Nederland relatief veel produceert. In een later stadium trekken de consumptieve bestedingen in de andere landen aan en richt de vraag van onze handelspartners zich voornamelijk op consumptie- en investeringsgoederen. Deze zijn relatief ondervertegenwoordigd in ons exportpakket. Aangezien ook de Nederlandse binnenlandse bestedingen herstellen, groeit in deze fase de invoer sneller dan de uitvoer, waardoor het saldo op de lopende rekening afneemt.

Cijfers voor het eerste kwartaal bevestigen dat de Nederlandse economie zich in deze periode reeds in een vergevorderd, zij het nog opgaand, stadium van de conjunctuurcyclus bevond. Dankzij de krachtige groei van de invoer daalde het saldo op de lopende rekening tot 5,7% van het bbp, tegen gemiddeld 6,0% in de drie daaraan voorafgaande jaren.

### *... In tegenstelling to de VS*

Overschotten of tekorten op de lopende rekening kunnen eigenlijk, gezien de vervagende grenzen in Europa, alleen zinvol in de grotere internationale context worden geanalyseerd. Afgezien van meetfouten en definitieverschillen is de lopende rekening van de wereld als geheel per definitie in evenwicht. Hierdoor gaat het uiteindelijk om een analyse van de relatieve veranderingen ten opzichte van de handelspartners (figuur 2). Over het algemeen vervult de Verenigde Staten de rol van aantrekker in de wereldeconomie: tijdens een internationaal conjunctureel herstel trekt de Amerikaanse invoervraag veelal eerder aan dan de mondiale invoervraag<sup>2</sup>. Pas als de conjunctuur in de rest van de wereld aantrekt, neemt ook daar de uitvoer toe, zodat de lopende rekening van Amerika verbetert. Voor de eurozone en Japan geldt juist het omgekeerde. In deze gebieden fungeert de export als startmotor van de economie, en trekt de invoer

pas later aan. Hierdoor vormt in deze gebieden het saldo op de lopende rekening min of meer het spiegelbeeld van dat in de Verenigde Staten. Uitgaande van bovenstaande analyse en de ontwikkeling van de conjunctuurindicator mag worden verwacht dat zich wellicht binnenkort een omslag in de ontwikkeling van de Nederlandse lopende rekening aftekent



1 Zie voor uitleg van de aanpassingen L. de Haan en F.W. Vijselaar, [De vernieuwde DNB-conjunctuurindicator](#), *ESB*, 4 september 1998, blz. 660-662, 664.

2 J.M. Berk, 'Trade flows as a channel for the transmission of business cycles', *BNL Quarterly Review*, juni 1997.