



Ontsteking van een drietrapsraket

Auteur(s):

De rubriek wordt maandelijks samengesteld door Robert-Paul Berben, Ronald Bosman, Maarten van Rooij en Ad Stokman van de Nederlandsche Bank a.c.j.stokman@dnb.nl

Verschenen in:

ESB, 89e jaargang, nr. 4426, pagina 93, 20 februari 2004

Rubriek:

DNB-indicator

Trefwoord(en):

conjunctuur

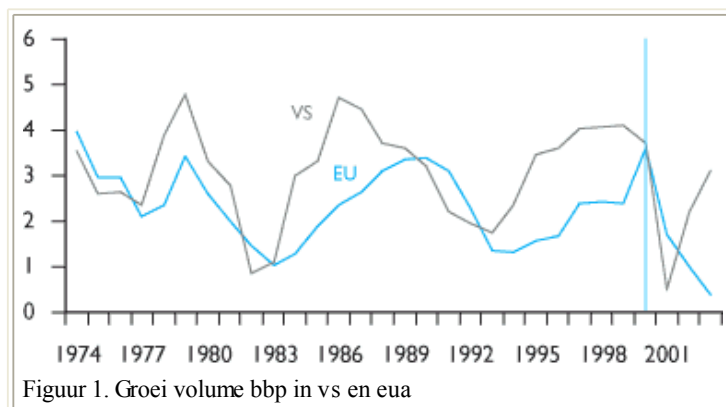
Door de krachtige opleving in de vs zal de Europese economie de weg omhoog weer weten te vinden.

Eerste trap

De Amerikaanse bbp-groei is in het vierde kwartaal uitgekomen op 4,3 procent ten opzichte van één jaar eerder. Het vertrouwen van consumenten in de Amerikaanse economie blijft ondertussen toenemen, daarbij gesteund door een aantrekkende werkgelegenheid, stijgende beurskoersen en een lage inflatie. Ook het producentenvertrouwen is gegroeid. Dit kan worden afgeleid uit de opbouw van voorraden en een toename van de investeringen. Dankzij balansherstructurering en het recente winstherstel is de financiële positie van het Amerikaanse bedrijfsleven aanzienlijk verbeterd. Hierdoor kunnen nieuwe investeringen weer uit eigen middelen worden gefinancierd. Naast de binnenlandse vraag stijgen ook de Amerikaanse exporten, mede dankzij de depreciatie van de dollar.

Tweede trap

De krachtige, breed gedragen opleving van de Amerikaanse economie is goed nieuws voor Europa en de andere regio's in de wereld. Bij oplevingen van Europa fungeert de vs stevast als startraket. Omgekeerd vertaalt een haperende Amerikaanse motor zich in een teruglopende groei in Europa. [figuur 1](#) laat zien dat de groeigolven in Europa in de afgelopen drie decennia najlden op die in de vs. In de figuur zijn tot en met 1999 vierjaars voortschrijdende groeicijfers opgenomen en vanaf 2000 jaarcijfers om de recente verschillen in dynamiek duidelijk in beeld te brengen¹. Met een ijzeren regelmaat luidde de Amerikaanse economie fases van langdurend herstel in voor Europa. Dit was het geval in de eerste helft van de jaren zeventig, tachtig en negentig en mogelijk ook nu weer. Opvallend is dat het aantrekken van de Amerikaanse economie zich niet alleen eerder, maar ook in een hogere versnelling voltrekt. Bovendien zijn de groeitoppen in de vs hoger. De diepte van de dalen is vergelijkbaar. Dit zien we terug in een gemiddeld genomen hoger groeipad voor de vs in vergelijking tot Europa over de beschouwde periode. De Europese economie heeft echter de weg omhoog nog niet gevonden, al wint het optimisme onder producenten en inkoopmanagers in Duitsland en Europa langzaam maar zeker terrein.

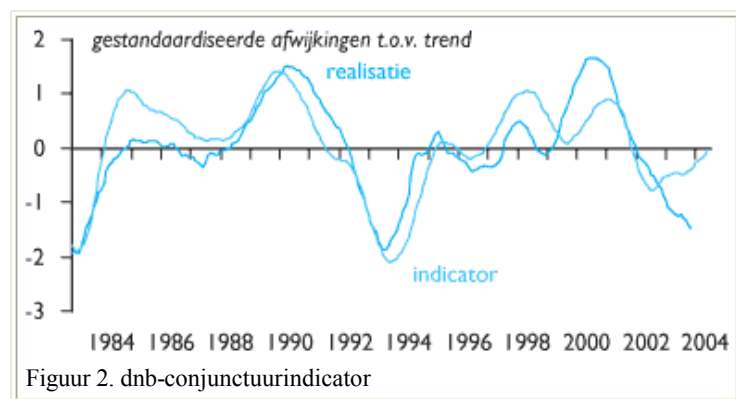


Figuur 1. Groei volume bbp in vs en eua

Derde trap

Op basis van gegevens over de industriële productie is de Nederlandse conjunctuur nog neerwaarts gericht ([figuur 2](#)). Door de aanhoudend zwakke binnenlandse bestedingen lijkt de Nederlandse economie op dit moment aangewezen op impulsen vanuit het buitenland, en dan met name vanuit omliggende landen door de sterke oriëntatie van de Nederlandse export op Europa. De oplopende Ifo-indicator voor de Duitse verwerkende industrie - die deel uitmaakt van de dnb-conjunctuurindicator - is in dat opzicht een positief signaal. De depreciërende dollar is dat niet. Weliswaar is de rechtstreekse handel van Nederland met de vs beperkt, maar ook op markten buiten de vs ondervinden Nederlandse bedrijven concurrentie van Amerikaanse ondernemingen. De gevoeligheid van de export voor de dollar is daarom groter dan de directe handel met de vs suggereert. Omdat Nederlandse exporteurs in hoofdzaak prijsvolgers zijn op buitenlandse markten zullen zij wisselkoersschommelingen - zeker als ze kortstondig zijn - in eerste instantie in hun marges opvangen.

Hierdoor blijven nadelige volume-effecten beperkt op de korte termijn.



De jongste cijfers voor de Nederlandse buitenlandse handel laten zien, dat het exportvolume na drie opeenvolgende kwartalen van krimp nu weer toeneemt (0,8 en 1,7 procent kwartaal op kwartaal in het derde respectievelijk vierde kwartaal van 2003). Dit is een eerste duidelijk teken van een tot ontsteking gebrachte tweede Europese trap, en daarmee van de al veel langer door de dnb-conjunctuurindicator aangekondigde derde trap.

1 Vier jaar komt ruwweg overeen met de lengte van een gemiddelde conjunctuurcyclus.