



## Op Duitse vleugels...

**Auteur(s):**

DNB

*Deze rubriek wordt maandelijks samengesteld door De Nederlandsche Bank.***Verschenen in:**

ESB, 85e jaargang, nr. 4259, pagina 486, 9 juni 2000

**Rubriek:**

DNB-indicator

**Trefwoord(en):**

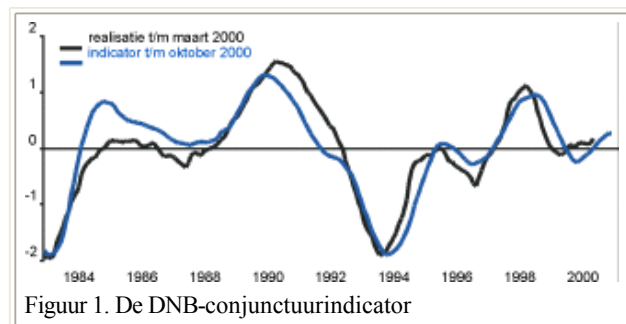
conjunctuur

*Een voortgaand economisch herstel in Duitsland draagt in belangrijke mate bij aan de hoge bbp-volumegroei.*

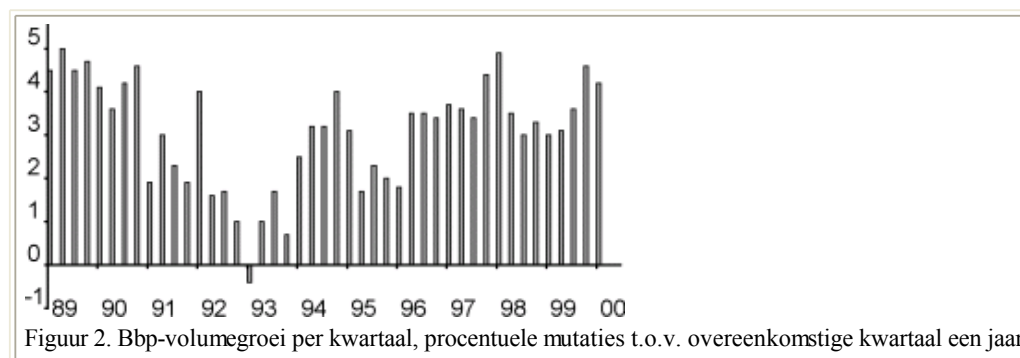
De DNB-conjunctuurindicator, die sinds het vierde kwartaal van 1999 een stijging heeft laten zien, duidt voor de periode tot en met oktober op een aanhoudend sterke conjunctuur. De realisatiereeks, die is gebaseerd op de gemiddelde maandelijks productie in de verwerkende industrie, volgt de beweging van de indicator grosso modo.

### *Aanhoudende bbp-volumegroei*

De conjunctuurbeweging van de indicator is ook herkenbaar in de volumegroei van het bbp. Volgens voorlopige cijfers van het cbs lag het bbp-volume in het eerste kwartaal van 2000 4,2 procent hoger dan in het overeenkomstige kwartaal een jaar eerder. De beweging in de conjunctuurindicator heeft de afgelopen jaren de fluctuaties in de bbp-volumegroei redelijk voorspeld. Zo zijn het conjuncturele dieptepunt eind 1993, maar ook de lichte groeivertragingen in 1996 en 1999 in het bbp goed door de indicator aangegeven. Vertaald in termen van bbp-volumegroei indiceert de indicator voor de komende twee kwartalen een aanhoudend hoge economische groei (zie [figuur 1](#) en [figuur 2](#)).



Figuur 1. De DNB-conjunctuurindicator



Figuur 2. Bbp-volumegroei per kwartaal, procentuele mutaties t.o.v. overeenkomstige kwartaal een jaar

### *Bijdragen van vijf componenten*

De indicator is samengesteld uit vijf reeksen, die zijn geselecteerd op basis van hun voorspellende eigenschappen. De geselecteerde reeksen zijn samengewogen tot een indicatorreeks met gewichten van circa eenvijfde, gebaseerd op hun respectievelijke conjunctuurvoorspellende waarde. [tabel 1](#) toont de bijdragen van de componenten aan de mutaties van de indicator, waarmee een indruk wordt verkregen van de belangrijkste determinanten van de conjunctuurbeweging. In de maanden april tot en met oktober 2000 stijgt de indicator met 0,28, ongeveer evenveel als in de periode november 1999 - maart 2000. De groei van de geldhoeveelheid blijft een substantiële conjunctuurimpuls geven. De Duitse conjunctuur trekt de Nederlandse economie in versterkte mate mee omhoog. De productieverwachtingen bij de industriële ondernemers waren al op een zeer hoog niveau gekomen en verbeteren dan ook de komende

maanden niet veel verder meer. De ontwikkeling op de geld- en kapitaalmarkt geeft daarentegen een negatieve impuls. Met name de yieldcurve blijft een negatieve bijdrage aan de conjuncturele ontwikkeling vormen. Het verschil tussen de lange en de korte rente is tussen medio 1996 en eind 1998 geslonken en een afvlakking van de yieldcurve heeft een negatief effect op de productiegroei bijna twee jaar later, in dit geval dus in 1998-2000.

**Tabel 1. Bijdragen aan de mutaties in de conjunctuurindicator**

Component	dec '93-okt '00	nov '99-mrt '00	apr '00-okt '00
reële geldhoeveelheid (M1)	0,40	0,14	0,10
verwachte bedrijvigheid industrie	0,40	0,12	0,03
rentestructuur (lange minus korte rente)	0,10	-0,12	-0,06
IFO-conjunctuurindicator Duitsland	0,83	0,12	0,20
3-maands euro-eurorente	0,47	-0,02	0,02
indicator	2,20	0,24	0,28

### **Duitsland blijft belangrijk**

Indien de bijdragen van de componenten aan de totale stijging van de indicator sedert het laatste conjuncturele dieptepunt van november 1993 worden geanalyseerd, dan blijkt de IFO-indicator met 0,8 het grootste aandeel in de conjunctuurstijging te hebben gehad en de rentestructuur de kleinste. De Duitse economie is erg belangrijk voor de Nederlandse vanwege de exportrelatie; een kwart van de Nederlandse export is gericht op Duitsland. De Azië-crisis is in de Duitse economie relatief hard aangekomen en die beleefde daardoor een mager jaar in 1999. Het beeld voor Duitsland is momenteel gunstig. De bbp-volumegroei zal daar volgens ramingen van de oeso tot circa drie procent aantrekken. Het herstel van de Duitse economie zal de komende tijd een belangrijke positieve invloed op onze economische ontwikkeling hebben.