

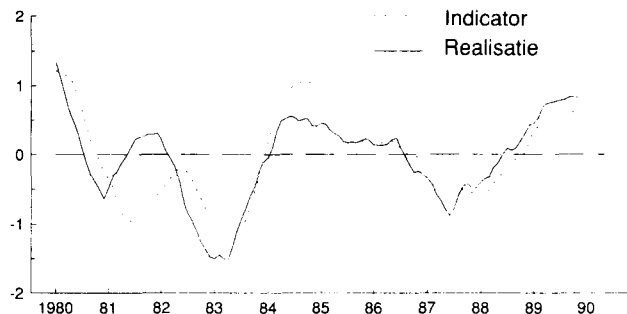
## De invloed van Duitsland

De DNB-conjunctuurindicator die sedert het hoogtepunt rond oktober/november 1989 een geringe daling heeft laten zien, vertoont in mei aanstaande een minutieuze stijging, zie figuur 1. Deze enigszins onverwachte wending is deels toe te schrijven aan de plotselinge stijging van de IFO-conjunctuurindicator van Duitsland, een van de vijf componenten die ten grondslag liggen aan de DNB-indicator. Eerder duidde de IFO-indicator op een conjuncturele afvlakking in de Bondsrepubliek, zie figuur 2. De ontwikkelingen in de DDR, de vluchtelingenstroom en de bezoeken van Oostduitsers aan de Bondsrepubliek, hebben echter een nieuwe stimulans aan de Westduitse bestedingen gegeven. Wat het huidige vooruitzicht van een mogelijke monetaire unie in de komende tijd ook moge betekenen voor de Duitse economie, de IFO-indicator duidt op een groeiend optimisme.

De vraag kan gesteld worden of de conjunctuur in Nederland zich onder invloed van de gebeurtenissen in Duitsland zal verbeteren, zoals de indicatorwaarde voor mei aanstaande lijkt te suggereren, of dat de aanvankelijk ingezette geleidelijk neergaande lijn zich daarentegen zal voortzetten. Ter beantwoording van deze vraag worden allereerst de vier andere componenten van de DNB-indicator beschouwd. Drie ervan, de reële geldhoeveelheid, de verwachte bedrijvigheid in de industrie en de feitelijke orderontvangst in de industrie, tonen een reeds langer durende neerwaartse beweging. De verwachte omzet van NCM-polishouders, een indicator van wantrouwen van ondernemers ten aanzien van de kredietwaardigheid van hun afnemers, duidt net als de IFO-indicator op een nog opgaande conjunctuur. De componenten die op een conjuncturele afzwakking duiden zijn dus voorlopig nog in de meerderheid.

Zoals bekend wordt de conjunctuur in Nederland overwegend bepaald door het buitenland. De Nederlandse export gaat voor bijna 30% naar Duitsland, zodat de Duitse conjunctuur wel heel belangrijk is, maar niet alleenbepalend. Een nader inzicht in de huidige en toekomstige con-

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



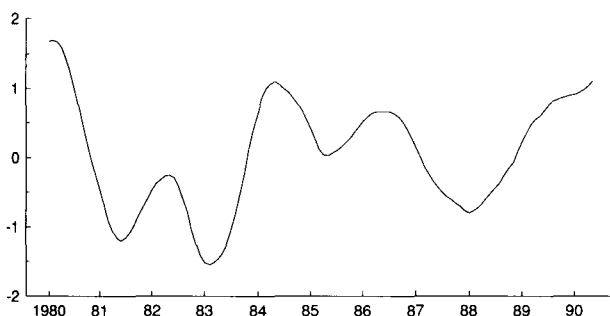
conjuncturele ontwikkelingen van de voor ons land belangrijke andere handelspartners, geven de conjunctuurindicatoren van de OESO.

Zo duidt de OESO-indicator voor België op een conjuncturele verslechtering, die voor Frankrijk op een conjuncturele aarzeling en die voor het Verenigd Koninkrijk op een verdere afkoeling van de economie. Ook de conjunctuur in Italië gaat volgens de OESO-indicator verder achteruit. Deze landen nemen respectievelijk 15, 11, 11 en 7% van de Nederlandse export af. In geen van de genoemde OESO-indicatoren is de Duitse IFO-conjunctuurindicator opgenomen, zodat het Duitsland-effect er niet (direct) in doorwerkt. Ook de OESO-indicatoren voor de andere landen wijzen veelal op conjuncturele afvlakking of verslechtering. Gevoegd bij het feit dat de bezettingsgraad in Duitsland reeds hoog is, zodat voor verdere conjunctuurverbetering slechts een beperkte ruimte aanwezig lijkt te zijn, kan op grond van de conjunctuurindicatoren voor onze vijf belangrijkste handelspartners worden geconcludeerd dat de buitenlandse conjunctuur in de komende maanden per saldo hooguit in zeer beperkte mate een positieve bijdrage zal leveren aan de Nederlandse conjunctuur.

## Conclusie

De DNB-indicator laat tot eind april aanstaande een geringe conjuncturele daling zien en vervolgens een kleine opleving in mei, dit laatste mede onder invloed van de ontwikkelingen in Duitsland. Nadere analyse van de samenstellende componenten van de indicator en van de internationale conjunctuur leidt tot de conclusie dat de door de indicator aangegeven kleine opleving in mei eerder moet worden gezien als een zeer tijdelijk verschijnsel, dan als het begin van een conjunctuurverbetering van langere duur.

Figuur 2. IFO-indicator Duitse industrie<sup>a</sup>



a. De cijfers zijn ten behoeve van de DNB-indicator getransformeerd.