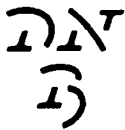


Internationale invloed

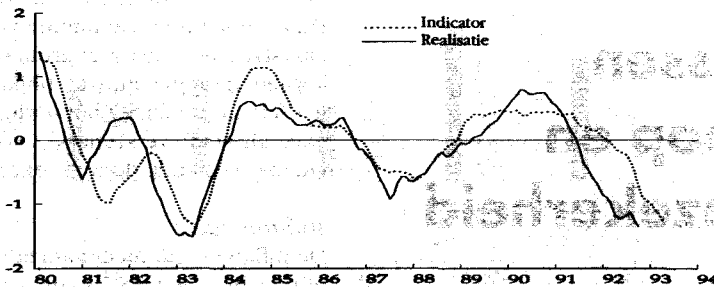
De DNB-conjunctuurindicator duidt tot eind maart aanstaande op voortzetting van de huidige conjuncturele afzwakking (zie figuur 1). Vier van de vijf samenstellende componenten, de IFO-indicator van de Duitse industrie, de CBS-conjunctuurenquêtes naar de verwachte bedrijvigheid, respectievelijk de feitelijke orderontvangst, en de reële geldhoeveelheid, vertonen ook een duidelijke omlaag gerichte beweging. De vijfde en tevens meest erratische reeks, de verwachte omzet van NCM-polishouders, geeft geen duidelijke indicatie. Ook de conjuncturele component van de productie in de verwerkende industrie, de realisatie-index, is neerwaarts gericht (figuur 1).

De Nederlandse conjunctuur komt voornamelijk uit het buitenland. De internationale conjunctuur wordt in

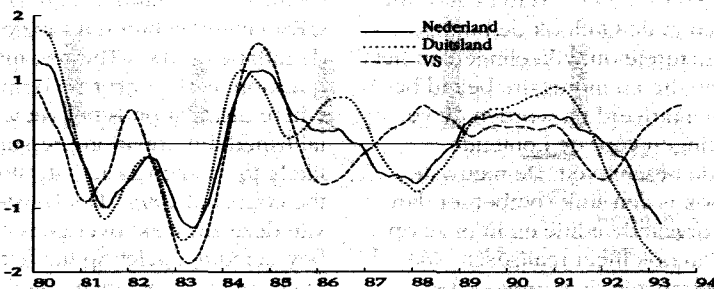


hoofdzak bepaald door Duitsland, de VS en Japan, in volgorde van voor Nederland afnemende belangrijkheid. Figuur 2 toont de conjunctuurindicatoren van Nederland, Duitsland en de VS. Deze indicatoren zijn zodanig in de tijd verschoven, dat de toppen en dalen gemiddeld samenvallen. De afhankelijkheid van Nederland blijkt uit het feit dat de conjunctuur in Duitsland zes maanden en die van de VS tien maanden voorligt op die van Nederland. (Duitsland en de VS zijn in figuur 2 dus zes respectievelijk tien maanden teruggeschoven in casu verstraagd.) De grote mate waarin de conjuncturele beweging van Nederland en Duitsland blijkt uit figuur 2 samenvallen, is opmerkelijk. Het conjunctuurpatroon van de VS valt in sommige jaren samen met de eerder genoemde landen ('80-'85 en '90-

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



Figuur 2. Conjunctuurindicatoren Nederland, Duitsland en de VS



'91), maar wijkt in andere perioden geheel daarvan af ('86-'89 en '92-'93).

Op dit moment is de internationale conjuncturele ontwikkeling heel divers: in Duitsland zwakt de conjunctuur snel en in sterke mate af en in de VS zet het herstel zich verder voort. Duitsland kampt met de naweën van de na de eenwording oververhitte economie, die tot bovenmatige looneisen en te hoge inflatie heeft geleid. Het monetaire beleid – gericht op inflatiebeperking – is restrictief, terwijl de hogere prijzen de concurrentiekracht hebben aangetast. De financiële lasten van de eenwording voor de overheid stapelen zich op. Recente geluiden wekken de verwachting dat de overheid zal gaan bezuinigen en de lasten zal verhogen, waardoor de budgettaire bestedingsimpuls zal afzakken.

Vooraf het herstel in de VS heeft recent veel aandacht gehad. Dat is opvallend, daar er al vrij lang van een, zij het bescheiden, ommekeer sprake is. Mogelijk heeft het wat erratische beloop van sommige conjunctuurindicatoren, zoals het consumentenvertrouwen in de VS, de omslag in de conjunctuur aan het oog onttrokken. Het herstel treedt overigens op bij een zeer lage trendmatige groei en vindt, vergeleken met eerdere herstelperioden, in

traag tempo plaats. Voor een deel is dit toe te schrijven aan de schuldpositie van particulieren en overheid en aan de spaarbanken- en onroerend-goedcrisis. Daarnaast verhindert de hoge werkloosheid dat de beschikbare inkomens zich duidelijk herstellen, zodat ook in de nabije toekomst geen spectaculair herstel verwacht mag worden. De VS zullen voorlopig dan ook geen rol als locomotief voor de wereldeconomie spelen. Buiten de VS is van herstel nog geen sprake, hoewel de OESO ook voor Japan, waar de conjunctuur nu nog heel matig is, voor 1993 een vrij hoge groei van 2,5% voorspelt. Wereldwijd voorspelt de OESO een geleidelijke verbetering: de economische groei van 1,5% dit jaar zal via 1,9% in 1993 toenemen tot 2,5% in 1994.

Conclusie

De DNB-conjunctuurindicator duidt tot eind maart opnieuw op conjuncturele afzwakking. De ontwikkelingen in Duitsland dragen daaraan bij, en duiden voorlopig niet op een snelle omslag. In de VS is wel sprake van herstel. Nederland profiteert hiervan rechtstreeks en via andere landen, maar dat is onvoldoende om de Duitse invloed te compenseren.