

# Conjunctuur

## Zicht op economisch herstel?

Na de voor de geallieerden succesvolle afwikkeling van de Golfoorlog kijkt iedereen uit naar een verbetering van het economische klimaat, die hierop zou volgen. Met name het herstel van het vertrouwen van producenten en consumenten moet daarbij de impuls vormen.

Het IMF verwacht voor 1991 echter nog een daling van de economische groei in de industrielanden van 2,5% in 1990 tot 1,4% dit jaar, de laagste groei sinds de internationale recessie van 1981/82. Maar in 1992 zal de groei echter weer aantrekken tot 2,8%. In het halfjaarlijkse rapport van vorig jaar september verwachtte het IMF voor 1991 nog een economische groei in de industrielanden van 2,4%. De verlaging houdt onder meer verband met de gevolgen van de Golfcrisis. Verder heeft de Amerikaanse economie zich slechter ontwikkeld dan het IMF in september voorzag. Over geheel 1991 zal het Amerikaanse bruto nationaal produkt stagneren, maar volgend jaar zal er een groei zijn van 2,8%. Japan en het vroegere West-Duitsland kunnen dit jaar rekenen op een economische groei van ongeveer 3%. In Japan zal het percentage in 1992 nog iets hoger liggen, maar West-Duitsland zakt dan terug naar 2%.

### Verenigde Staten

In de Verenigde Staten is sprake van van een zeker optimisme over het conjunctuurverloop. Het meest recente voorbeeld aldaar werd gevonden in het verminderd aantal werkloosheidsuitkeringen in de eerste week van april. Ook andere indicatoren blijken vaak minder negatief dan verwacht. In maart daalden de detailhandelsverkopen in de VS weliswaar met 0,8%, maar de februaricijfers bleken achteraf mee te vallen: een toename van 2%. De industriële produktie daalde met 0,3%, tegenover 0,9% in februari. De daling van de produktie komt tevens tot uitdrukking in de bezettingsgraad, die in maart daalde tot 78,7% tegenover nog 79,1% in fe-

bruari. Positief bleek de ontwikkeling van de handelsbalans, hoewel ook hier de invloed van de recessie doorheen speelt. Het tekort daalde in februari tot 5,3 miljard dollar. Het tekort is het laagste sinds 1983. De lagere inflatiecijfers vormden positief nieuws. Op jaarbasis daalde de inflatie van 5,4% in februari tot 4,9% in maart.

### Verenigd Koninkrijk

In Engeland is nog geen sprake van een ommekeer in de cijfers. Met name de ontwikkeling in de werkloosheid baart zorgen. Die nam in maart toe met 112.000 personen tot 7,4% van de beroepsbevolking ten opzichte van 7% in februari. In contrast hiermee staat nog immer de loonontwikkeling, hoewel van een afzwakking van de stijgingspercentages sprake is. In februari stegen de lonen met 9,25% op jaarbasis. Ten opzichte van dezelfde maand een jaar eerder daalde de industriële produktie met 2,5%. Hoewel deze daling nog steeds fors is te noemen, treedt wel een verbetering op ten opzichte van december en januari, toen de produktie met meer dan 4% afnam. De inflatie daalde in maart verder tot 8,2% op jaarbasis.

### Duitsland

Tegenover deze cijfers staat de sterke ontwikkeling in Duitsland. In februari werd een toename van de detailhandelsverkopen gesignaleerd van 9,5% op jaarbasis. Weliswaar was dit een mindere toename dan in januari, maar nog immer goed te noemen. De waarschuwend geluiden ten aanzien van de ontwikkelingen in het oostelijk deel kwamen dit keer van het onderzoeksinstituut DIW. In 1990 is de produktie met 30% gedaald. Met name de textiel- en levensmiddelenindustrie zakten in. Daarnaast blijkt steeds vaker dat de staal- en chemie-industrie de concurrentieslag niet aankunnen. Het aantal werklozen in de nieuwe Duitse deelstaten zal aan het eind van dit

jaar verdubbeld zijn tot 1,7 miljoen mensen, ofte wel 20% van de beroepsbevolking. Ook al zou er sprake zijn van een snelle opleving van de Oostduitse economie, dan duurt het volgens de adviesraad nog jaren voordat de werkloosheid substantieel afneemt. Een optimistisch geluid kwam van regeringszijde. De regering Kohl en de sociaal-democraten gaan samenwerken in de aanpak van de problemen in het oostelijk deel.

De Duitse lopende rekening vertoonde in februari een tekort van 1,7 miljard mark. In december vorig jaar was er nog een overschot van 3,3 miljard. Een deel van de vroegere ex-



port vindt nu zijn weg naar de voormalige DDR, terwijl men meer importeert om te voldoen aan de toegenomen binnenlandse vraag.

### Nederland

De Nederlandse industrie profiteert van de Duitse importvraag. Onze export naar Duitsland steeg in januari met 19%. In 1990 werd reeds voor een recordbedrag naar Duitsland geëxporteerd. De totale Nederlandse uitvoer van goederen steeg met 5% tot 20,7 miljard gulden. De invoer bereikte in januari een waarde van 19,3 miljard gulden.

Het volume van de Nederlandse industriële produktie in februari 1991 steeg met 2%, hetgeen beduidend minder is dan de jaar-op-jaar stijging van 4,4% in januari 1991. De produktiegroei in de papier- en grafische industrie was hoger dan die van de industrie als geheel, terwijl de groei in de chemische industrie juist lager was.

### Valutakoersen

	1991 hoogste koers	1991 laagste koers	Koers per 8/4	Koers per 19/4
Amerikaanse dollar	1,94	1,64	1,90	1,94
Engelse pond	3,38	3,26	3,36	3,38
Duitse mark (100)	112,82	112,65	112,68	112,67
Zwitserse frank (100)	135,62	129,30	133,20	132,70
Japanse yen	140,68	125,36	139,27	140,68

## Valutamarkt

In de afgelopen periode bleven de bewegingen op de valutamarkten in het teken van de dollar staan. De kapitaalmarktrente toonde in de meeste landen een licht dalende tendens. De Amerikaanse dollar heeft de stijging van de voorgaande maanden, na een tijdelijke stabilisatie, krachtig doorgezet. Nadat de producentenprijzen in de VS met 0,3% bleken te zijn gedaald, volgde een dag later de bekendmaking van dalende consumentenprijzen. Toen de verwachte rentedaling uitbleef vormde dit in eerste instantie steun voor de dollar koers. Later moest die tijdelijk toch weer terrein prijsgeven, totdat de ontwikkeling in de werkloosheidsuitkeringen leek aan te geven dat de Amerikaanse economie een gunstige draai maakt.

### *Centrale banken in middelpunt*

Op de rentemarkten stond het beleid van de centrale banken in het middelpunt. In de Verenigde Staten viel de passiviteit van de Fed op. Ook uit de geldmarktoperaties kon worden afgeleid dat men het huidige beleid ongewijzigd wenst te laten. Het rendement op de dertigjarige treasury bonds ligt nu rond 8,25%. Nadat de inflatiecijfers in Engeland meevielen en de Bank of England haar beleid verruimde, verlaagden de banken de base rate met een half procent tot 12%. De Franse korte rente daalde onder die van Duitsland, zonder dat daarmee de wisselkoersafspraken in gevaar zijn gekomen. De Bundesbank kondigde een nieuwe speciale belening aan met een tarief van 8,6%, hetgeen 0,1 procentpunt meer was dan de vorige. Bij de hoge korte rente (9%) speelt het inflatiegevaar een belangrijke rol. Er bestaat een fors verschil van mening over wat een passend monetair beleid is. Minister Brady waarschuwde bij de inauguratie van de Oost-Europabank dat de hoge reële rentes nadelig kunnen zijn voor de groei van de wereldeconomie. Vanzelfsprekend doelde hij hierbij op de Bundesbank. Deze houdt het monetaire beleid krap vanwege het inflatiegevaar van de kosten van de eenwording. Daarbij legt de Bundesbank nu sterk de nadruk op het gevaar van de loonontwikkeling voor de inflatie. De gevaren van een loon-prijsspiraal in Duitsland zijn levensgroot aanwezig. In de bouwsector is een nieuwe cao met een loonstijging van 7% overeengekomen. De gevreesde verkrapping bleef overigens vooralsnog uit.