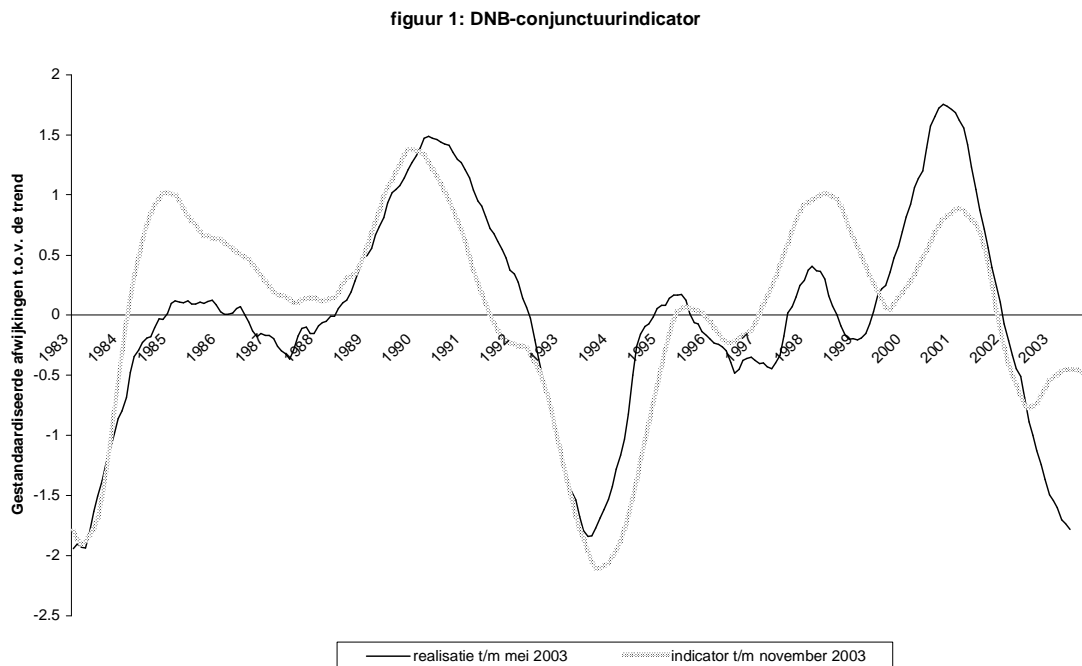


De Nederlandse conjunctuur in spagaat

De Nederlandse economie deint doorgaans mee op de golven van de internationale conjunctuur. Het zijn thans de conjunctureel zwakkere binnenlandse bestedingen die het recentelijk uiteenlopen van de realisatie en de indicator verklaren.



De cijfers over 2002 tonen dat de toename van de overheidsbestedingen de economie vorig jaar voor een krimp van het bbp-volume behoed heeft. Het groeicijfer van 0,2% is echter het laagste in 20 jaar tijd. De forse conjuncturele neergang wordt duidelijk weergegeven door de realisatie in figuur 1. Deze toont, na een piek te hebben bereikt eind 2000, een steilere daling dan tijdens de vorige neergang in het begin van de jaren negentig.

Onderscheid naar bestedingscomponenten

De trekkers van de voorgaande jaren, de uitvoer en de consumptieve bestedingen, hebben in 2002 niet of nauwelijks bijgedragen aan de economische groei. De bruto investeringen in vaste activa zijn zelfs met 4.5% gekrompen. De conjuncturele patronen van deze drie

macro-economische variabelen zijn weergegeven in figuur 2. De binnenlandse bestedingscomponenten en de export hebben een conjuncturele golfbeweging met een lengte van ruim 10 jaar. Deze lange golf kan ook in figuur 1 worden teruggevonden.

Het cyclische beloop van de uitvoer laat recentelijk een atypisch patroon zien, dat bestaat uit een uitzonderlijk hoge top in 2001 gevolgd door een relatief scherpe daling in 2002. De hausse in de uitvoer werd veroorzaakt door de depreciatie van de euro tegen de achtergrond van een sterke wereldhandelsgroei. De daarop volgende scherpe daling van de uitvoer werd, behalve door een afvlakkende groei in de wereldhandel, veroorzaakt door de verslechterende concurrentiepositie van het Nederlandse bedrijfsleven. Deze laatste was mede een gevolg van de oververhitting in de Nederlandse economie, die tot uiting kwam in hogere prijzen en loonkosten veroorzaakt door een krappe arbeidsmarkt. Bovendien is de euro sinds begin 2002 sterk geapprecieerd.

De spagaat

In tegenstelling tot de binnenlandse bestedingscomponenten krabbelt het cyclisch patroon van de uitvoer licht op in 2003. Dit wordt veroorzaakt door het prille aantrekken van de internationale conjunctuur¹. In de conjunctuurrubriek van mei² jongstleden wordt het bestaan van een wereldconjunctuurcyclus beargumenteerd, die sinds medio 2002 een, zij het aarzelend, herstel laat zien. Deze voorzichtige opleving van de internationale conjunctuur is volgens de realisatiereeks tot op heden aan Nederland voorbij gegaan. De voorlopende indicator pikt deze internationale trend echter wel op. Dit is bij nader inzien niet zo verwonderlijk, omdat van de vijf deelindicatoren er vier een internationale dimensie kennen. Zo wordt de korte beleidsrente sinds de monetaire unie op Europees niveau bepaald. De monetaire verruiming, die werd ingezet in oktober 2000, sorteert met een vertraging van ruim anderhalf jaar een positief effect op de conjunctuur. De daling van de korte rente heeft ook geleid tot versteiling van de rentetermijnstructuur, hetgeen in de regel een signaal is voor toekomstig economisch herstel. Ook de Nederlandse reële geldhoeveelheid wordt steeds meer door Europese factoren beïnvloedt. De IFO-indicator

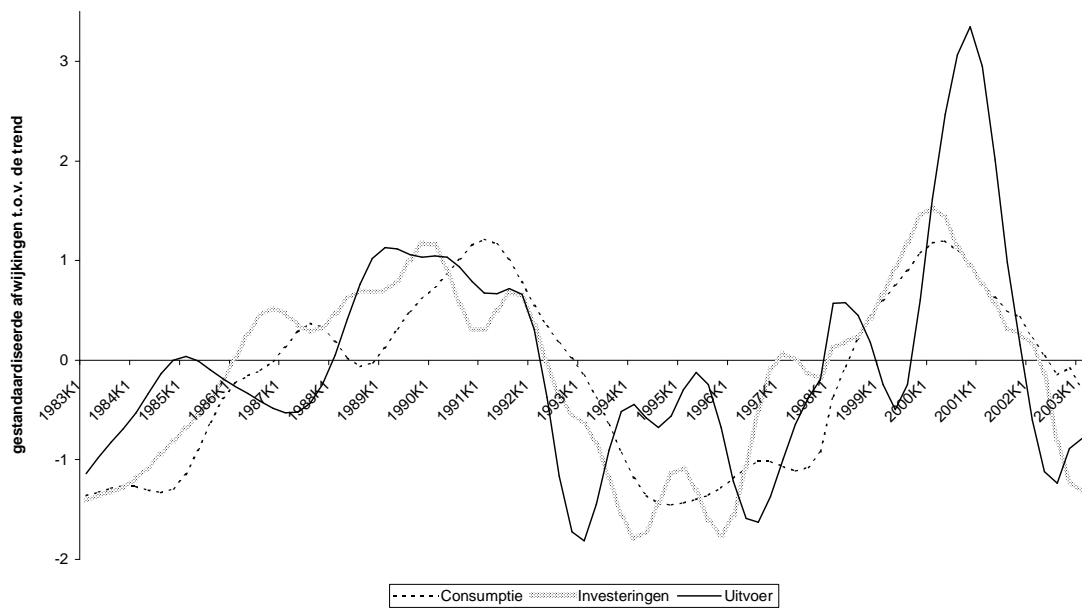
¹ Het dateringscomité van het NBER heeft 17 juli jongstleden het dal van de laatste recessie in de V.S. gedateerd op november 2001, waarvan het begin eerder was gedateerd op maart 2001.

is gericht op de Duitse economie, waarmee de handelsbanden van oudsher nauw zijn. De verwachte bedrijvigheid is tenslotte in grote mate afhankelijk van de verwachting omtrent internationale ontwikkelingen, daar een groot deel van de productie bestemd is voor de export. De opleving van beide laatste deelindicatoren was echter slechts van korte duur, waardoor de indicator per saldo uiteindelijk weer licht dalend is.

Besluit

De Nederlandse conjunctuur bevindt zich in een spagaat nu de conjunctureel zwakke binnenlandse bestedingscomponenten de positieve impuls van de voorzichtig aantrekkende wereldconjunctuur domineren. Deze impuls komt wel tot uitdrukking in de voorlopende indicator. Vooralsnog blijft de vraag of de prille opleving van de internationale conjunctuur doorzet en of de voorzichtig positieve uitvoerontwikkeling zich zal vertalen in aantrekkende binnenlandse bestedingen?

Figuur 2. Conjunctuurpatronen Consumptie, Investerings en Uitvoer



² ESB nr. 4401, 2 mei 2003, de conjunctuurrubriek 'De wereldconjunctuur bestaat'.