

# Conjunctuurbericht



Centraal Bureau voor de Statistiek

september 2001

- **Algemeen: grote onzekerheid**
- **Aandelenkoersen: sterke dalingen na aanslagen**
- **Consumentenvertrouwen: na aanslagen fors gedaald**

## Algemeen

Het conjunctuurbeeld in september is sterk beïnvloed door onzekerheid over de gevolgen van de terreuraanslagen in de Verenigde Staten (VS). In de maanden vóór de aanslagen liep de economische groei in Nederland, de VS en veel andere landen terug. Een aantal landen balanceerde zelfs op het randje van een recessie. De inmiddels bekende effecten van de aanslagen maken een spoedig herstel van de economie onzeker. Zo zijn de beurskoersen sinds de aanslagen internationaal scherp gedaald en is het consumentenvertrouwen in Nederland en de VS na de gebeurtenissen fors omlaag gegaan. Een aantal eerder deze maand beschikbaar gekomen indicatoren wees op een stabilisatie, na een periode waarin de cijfers steeds minder gunstig werden. Met name de inflatie en het producentenvertrouwen zijn vrijwel stabiel gebleven. Bij de producentenprijzen is zelfs sprake van een teruglopend tempo van prijsstijgingen. Enkele andere indicatoren zijn echter minder positief. Zo is bij de uitvoer opnieuw sprake van een afnemende waardestijging. Bij de werkloosheid vindt geen verdere daling plaats.

## Aandelenkoersen

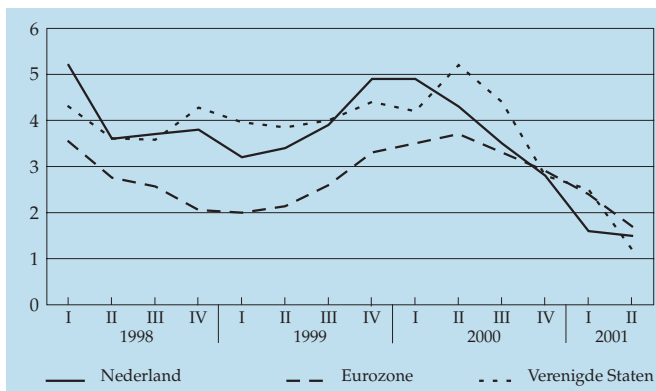
De terreuraanslagen in New York en Washington op dinsdag 11 september hebben direct hun weerslag op de aandelenkoersen op de Amsterdamse beurs. Dezelfde dag daalt de CBS-herbeleggingsindex met 5,6% en vervolgens is er op vrijdag 14 september weer een forse daling met 6,6%. Op maandag 17 september heropent de beurs op Wall Street. De graadmeter van de aandelenbeurs in New York (de Dow Jones index) sluit 7% lager. De rest van de week blijven de koersen zowel in New York als in Amsterdam dalen. Deze voortdurende daling wordt vooral veroorzaakt door koersdalingen met tientallen procenten in de zwaar getroffen sectoren luchtvaart en (her)verzekeraars. In de VS zijn massaoanslagen van tienduizenden personen aangekondigd. Gerekend vanaf de slotkoers van maandag 10 september is de Dow Jones op vrijdag 21 september gedaald met 15%, de CBS-herbeleggingsindex met ruim 20%. Voorafgaand aan de aanslagen vertoonden de beurskoersen in de VS al een dalende tendens. Vanaf eind augustus zijn de koersen door de stagnerende economische groei en de vrees voor een mogelijke recessie bijna voortdurend gedaald; op maandag 10 september waren de koersen 8% lager dan twee weken tevoren. De koersen van de aandelen op de Amsterdamse beurs volgden in het voetspoor van Amerika. De CBS-herbeleggingsindex was op maandag 10 september zo'n 10% lager dan medio augustus.

## Consumentenvertrouwen

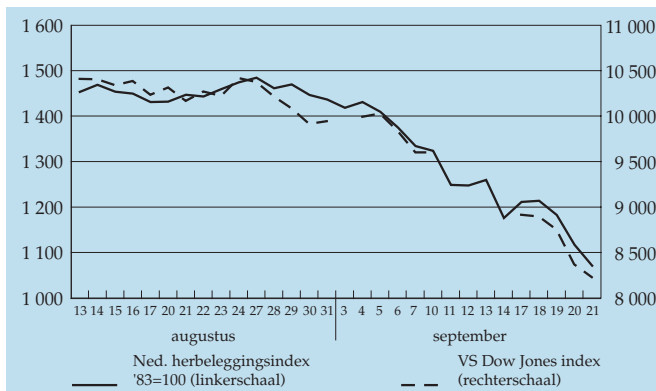
Het Nederlandse consumentenvertrouwen is ongeveer anderhalve week na de terreuraanslagen van 11 september in de VS negen punten lager in vergelijking met het reguliere septembercijfer van de vertrouwensindex, dat betrekking heeft op de eerste helft van de maand. De vertrouwensindex bestaat uit twee onderdelen: het oordeel over de economie in het algemeen en de koopbereidheid, die aangeeft hoe consumenten denken over hun eigen financiën en het doen van grote uitgaven. Beide onderdelen laten een vergelijkbare daling van het vertrouwen zien. Het oordeel over het economisch klimaat komt tien punten lager uit, de koopbereidheid neemt acht punten af. In vergelijking met eerdere crisisperiodes is de daling van de koopbereidheid opvallend.

De lagere koopbereidheid hangt vooral samen met een minder gunstige verwachting over de eigen financiële situatie van huishoudens.

Economische groei  
%

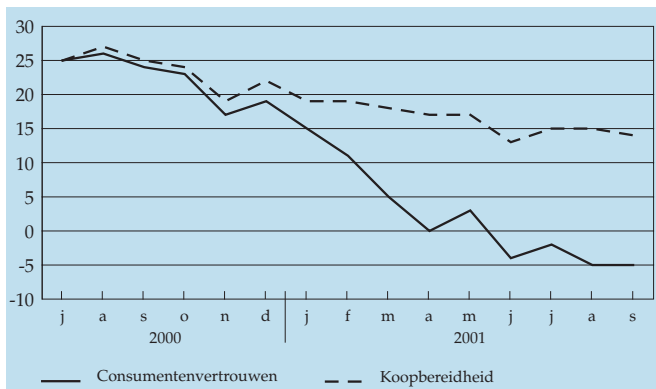


Aandelenkoersen Nederland en VS



Consumentenvertrouwen en koopbereidheid

Saldo percentage positieve en negatieve antwoorden als % van het totaal



Kerngegevens recente ontwikkelingen

Procentuele mutaties t.o.v. dezelfde periode het jaar daarvoor, tenzij anders aangegeven

	1994/98 gemidd.	1999	2000	2000		2001					
				3e kw.	4e kw.	1e kw.	2e kw.	mei	juni	juli	aug.
<b>Economische kernvariabelen (volume)</b>											
Bruto binnenlands product	3,3	3,7	3,5	3,5	2,8	1,6	1,5	–	–	–	–
Invoer goederen en diensten	7,3	6,3	9,4	8,2	8,8	6,7	2,4	–	–	–	–
Consumptie	2,7	3,9	3,2	3,0	3,9	1,9	2,0	–	–	–	–
Overheid	1,5	2,8	1,9	3,1	3,0	2,8	2,5	–	–	–	–
Gezinnen	3,2	4,5	3,8	2,9	4,3	1,4	1,8	–	–	–	–
w.o. Individuele consumptie binnenland	–	4,0	3,5	3,4	3,9	1,5	1,7	2,0	2,7	–	–
w.v. Voedings- en genotmiddelen	1,6	1,2	1,2	–0,8	–0,5	1,5	–2,0	–0,3	0,6	–	–
Duurzame consumptiegoederen	4,3	8,3	5,4	3,6	5,9	–3,3	0,8	1,0	4,3	–	–
Overige goederen	–	3,5	2,1	3,4	1,5	2,5	3,1	3,5	3,4	–	–
Diensten	–	3,3	3,6	4,2	4,7	2,8	2,4	2,5	2,4	–	–
Bruto investeringen in vaste activa	4,8	7,8	3,8	2,5	1,1	0,1	–2,5	–	–	–	–
Bedrijven	5,1	7,8	3,1	2,7	0,8	–0,3	–3,1	–	–	–	–
Overheid	3,3	7,7	8,1	1,7	3,3	3,3	1,7	–	–	–	–
Uitvoer goederen en diensten	6,8	5,4	9,5	9,5	8,3	6,6	2,6	–	–	–	–
<b>Productie (volume)</b>											
Delfstoffenwinning	0,9	–8,2	–2,1	–2,9	–4,9	0,9	5,9	0,1	1,2	–	–
Industrie	3,1	2,9	4,7	2,4	2,0	0,7	0,9	–2,1	0,6	–	–
Openbare nutsbedrijven	0,5	6,2	1,6	2,1	1,0	1,3	0,8	0,5	1,0	–	–
Bouwnijverheid	1,0	5,5	3,8	0,8	1,0	–1,4	–1,5	0,2	–	–	–
<b>Prijzen</b>											
Consumentenprijsindex	2,2	2,2	2,6	2,7	3,0	4,4	4,7	4,9	4,5	4,6	4,7
Producentenprijzen industrie afzet	1,1	0,2	11,6	12,1	11,4	6,4	4,9	4,9	3,6	1,4	–
Producentenprijzen industrie verbruik	1,1	1,9	19,4	18,8	17,6	7,2	5,5	5,8	3,5	0,7	–
Aardolie, North Sea Brent (in \$ per barrel)	17,17	17,99	28,53	30,59	30,07	26,42	27,61	28,50	27,83	25,47	25,87
Amerikaanse dollar (in gld)	1,81	2,07	2,39	2,44	2,54	2,39	2,52	2,52	2,58	2,56	2,45
Goud (in gld per 1 gram fijn)	20,92	18,94	21,88	22,13	22,36	20,72	22,10	22,70	22,41	22,55	21,94
<b>Cao-lonen</b>											
Particuliere bedrijven	2,0	2,8	3,1	3,3	3,1	3,2	4,4	4,4	4,8	5,2	5,3
Overheid	1,5	3,2	2,8	2,8	2,9	4,1	5,5	5,9	5,8	4,4	4,2
Gepremieerde en gesubsidieerde sector	1,1	3,0	2,9	4,0	2,6	2,8	3,9	3,4	4,8	6,2	6,3
<b>Stemming 1) (in %)</b>											
Producentenvertrouwen industrie	3,2	3,0	6,7	7,8	5,8	1,8	–1,2	–0,9	–2,3	–1,4	–1,6
Consumentenvertrouwen	6,0	14,0	24,0	24,8	19,6	10,5	–0,5	2,6	–3,6	–2,4	–5,4
Economisch klimaat	4,6	5,2	24,1	23,9	16,1	–1,3	–25,0	–19,7	–29,1	–28,2	–35,3
Koopbereidheid	7,0	19,9	23,9	25,3	21,9	18,3	15,8	17,4	13,3	14,7	14,6
<b>Arbeidsmarkt</b>											
Aantal banen van werknemers (x 1 000)	–	7 099	7 293	7 330	7 354	7 401	–	–	–	–	–
Arbeidsvolume werknemers	–	3,1	2,7	2,7	2,6	2,6	–	–	–	–	–
Aantal vacatures (x 1 000)	–	172	203	183	204	216	–	–	–	–	–
Geregistreerde werklozen 2) (x 1 000)	410	221	188	176	186	176	132	132	132	136	–
Aantal uren uitzendkrachten	18	–14	–13	–11	–18	–	–	–	–	–	–
Uitgesproken faillissementen 3)	–6	–6	13	27	33	28	34	43	20	40	11
<b>Geld en krediet</b>											
CBS-herbeleggingsindex 4)	25,9	30,6	–2,1	0,6	–4,9	–10,8	3,5	1,0	–3,1	–3,9	–4,1
Europese liquiditeitsmassa (M3)	–	7,6	6,3	7,5	6,8	7,2	8,2	8,1	9,3	–	–
Spaartegoeden	4,4	7,4	3,9	3,6	3,3	7,2	10,3	10,2	10,7	11,0	–
Verstrekt consumentief krediet	9,5	9,1	3,0	0,0	–0,5	–5,6	–	–6,3	–	–	–
<b>Rente (in %)</b>											
Depositorente ECB	–	1,71	3,08	3,33	3,75	3,75	3,58	3,50	3,50	3,50	3,25
Daggeldrente	3,7	2,7	4,1	4,4	4,8	4,8	4,8	4,7	4,5	4,5	4,5
Rendement op staatsobligaties	5,7	4,4	5,3	5,4	5,2	4,8	5,0	5,1	5,0	5,0	4,8
Hypotheekrente	6,4	5,1	5,9	6,0	6,2	6,0	5,9	5,9	5,9	–	–

1) Saldo van positieve en negatieve antwoorden in procenten van het totaal.

2) Driemaandsgemiddelden opgenomen onder de middelste maand.

3) Bedrijven en instellingen exclusief eenmanszaken.

4) Mutaties t.o.v. voorgaande periode.

– = gegevens zijn (nog) niet beschikbaar.

Gegevens Nederland over de periode eerste kwartaal 1992-tweede kwartaal 1993 en de periode eerste kwartaal 2000-tweede kwartaal 2001

Procentuele mutaties t.o.v. dezelfde periode het jaar daarvoor, tenzij anders aangegeven

	1992				1993		2000				2001	
	1e kw.	2e kw.	3e kw.	4e kw.	1e kw.	2e kw.	1e kw.	2e kw.	3e kw.	4e kw.	1e kw.	2e kw.
Bruto binnenlands product (BBP)	4,0	1,6	1,7	1,0	–0,4	1,0	4,9	4,3	3,5	2,8	1,6	1,5
Invoer goederen en diensten	4,7	1,0	0,8	1,9	–4,4	–3,2	8,9	10,5	8,2	8,8	6,7	2,4
Consumptie gezinnen	1,5	2,1	1,2	2,2	–1,4	2,4	5,1	3,5	2,9	4,3	1,4	1,8
Bruto investeringen in vaste activa	9,1	–3,7	–2,5	0,4	–5,2	–3,6	5,4	7,1	2,5	1,1	0,1	–2,5
Uitvoer goederen en diensten	5,9	3,2	0,8	1,6	–4,9	–0,2	8,7	9,7	9,5	8,3	6,6	2,6
Productie-index industrie	0,1	–0,1	–0,2	–2,1	–1,9	–2,6	2,2	4,3	3,9	4,0	1,8	–0,1
Consumentenprijsindex	4,2	4,2	3,3	2,9	2,4	2,2	2,0	2,4	2,7	3,0	4,4	4,7
Producentenprijzen industrie afzet	–0,9	0,3	–1,1	–1,8	–1,5	–2,0	10,8	12,3	12,1	11,4	6,4	4,9
CAO-lonen particuliere bedrijven	3,9	4,4	4,2	4,3	3,9	3,5	3,3	3,4	3,3	3,1	3,2	4,4
Producentenvertrouwen industrie 1)	–1,0	–2,8	–3,6	–8,4	–8,8	–7,8	6,1	6,9	7,8	5,8	1,8	–1,2
Consumentenvertrouwen 1)	–15,3	–13,2	–7,3	–18,9	–21,7	–25,2	25,6	27,7	24,8	19,6	10,5	–0,5
Aantal vacatures (x 1 000)	89	77	58	45	47	44	201	202	183	204	216	–
Geregistreerde werklozen (x 1 000)	329	323	341	353	391	394	217	173	176	186	176	132
CBS-herbeleggingsindex 1983=100	290	301	292	294	329	349	1 743	1 764	1 775	1 688	1 506	1 559
Spaartegoeden	5,2	4,8	10,0	9,5	9,1	9,0	4,0	4,4	3,6	3,3	7,2	10,3
Verstrekt consumentief krediet	15	5	13	7	–4	–1	10	4	0	–1	–6	–
BBP Verenigde Staten	2,3	2,7	3,3	4,0	3,0	2,6	4,2	5,2	4,4	2,8	2,5	1,2
BBP Duitsland	2,5	1,9	2,1	0,7	–2,2	–1,5	2,6	4,0	3,3	2,6	2,0	0,7

1) Saldo van positieve en negatieve antwoorden in procenten van het totaal.

### Buitenlandse goederenhandel: groei uitvoer neemt af

In juli van dit jaar is voor 42 miljard gulden (19 miljoen euro) aan goederen uitgevoerd. Dit is 7 procent meer dan in dezelfde maand van vorig jaar. In de eerste zes maanden van dit jaar bedroeg de groei van de waarde van de uitvoer nog 13 procent. Ook de waardestijging van de invoer liep terug, zei het in mindere mate. In juli is voor een bedrag van 40 miljard gulden aan goederen ingevoerd. Dit is 8 procent meer dan in juli 2000.

Over het eerste halfjaar groeide de waarde van de import iets sterker en wel met 9 procent. De lagere groeipercentages in juli van zowel export als import worden deels veroorzaakt doordat de prijzen minder sterk zijn gestegen dan in de eerste helft van dit jaar. Het handelsoverschot bedroeg in de eerste zeven maanden van dit jaar 29 miljard gulden.

### Producentenvertrouwen: in augustus iets verslechterd

Het vertrouwen van de Nederlandse industriële ondernemers is in augustus iets verslechterd ten opzichte van juli. Nadat in juli het vertrouwen van de ondernemers zich enigszins herstelde na een lange reeks van dalingen neemt het vertrouwen in augustus weer wat af. De eventuele invloed van de terreuraanslagen in de Verenigde Staten is in dit cijfer voor augustus nog niet zichtbaar. De stemmingsindicator van de Nederlandse industrie komt hiermee in augustus uit op -1,6 tegen -1,4 een maand eerder. Deze afname van het vertrouwen is toe te schrijven aan een lagere verwachting van de ondernemers ten aanzien van de bedrijvigheid voor de periode september-november en een negatiever oordeel over de voorraden. Het oordeel over de orderpositie is daarentegen iets minder negatief, waardoor de afname van het vertrouwen beperkt is gebleven. De orderportefeuille is in augustus voor de negende achtereenvolgende maand teruggelopen, doordat er in augustus opnieuw minder orders zijn binnengehaald. Een lagere orderontvangst is echter gebruikelijk in deze tijd van het jaar. Rekening houdend met deze seizoeneffecten zijn de ondernemers per saldo iets minder negatief over de werkvoorraad dan in juli het geval was.

### Consumentenvertrouwen: reguliere cijfer september stabiel

Het consumentenvertrouwen van september volgens de reguliere meting is even hoog als in augustus (-5). Het overgrote deel van de antwoorden voor dit onderzoek stamt van vóór de terroristische aanslagen in de VS. Dit cijfer geeft dus vooral de mening van de consument weer vóór die gebeurtenissen. Deze uitkomst wees op een aanhoudende stabilisatie van het vertrouwen, na een forse daling in de periode december 2000-juni 2001.

### Consumentenprijzen: inflatie in augustus nauwelijks veranderd

In augustus is de inflatie in ons land uitgekomen op 4,7%. Dit is 0,1 procentpunt hoger dan in juli. Opgemerkt dient te worden dat bij deze stijging van de inflatie afronding een belangrijke rol speelt. Tabaksartikelen werden in augustus duurder. Vers fruit veranderde deze maand nauwelijks in prijs, vorig jaar ging de prijs van vers fruit in augustus juist omhoog. Verder is er geen artikelgroep die voor een echte verandering van de inflatie zorgde.

Uit de nu beschikbare definitieve uitkomsten van de huurenquête blijkt dat de stijging van de woninghuren per 1 juli van dit jaar is uitgekomen op 2,7%.

In de achterliggende twaalf maanden deed zich de sterkste stijging van de inflatie in ons land voor tussen december 2000 en januari 2001. Toen ging de geldontwaarding van 2,9% naar 4,2%. Sinds januari van dit jaar ligt de inflatie steeds tussen de 4,5% en 4,9%. De gemiddelde inflatie in de eerste acht maanden van dit jaar bedraagt 4,6%. In 2000 was dit in dezelfde periode nog 2,3%.

De inflatie volgens het Europees geharmoniseerde prijsindexcijfer komt in augustus voor ons land uit op 5,2%. Dat is een daling met 0,1 procentpunt ten opzichte van juli. In de Eurozone als geheel daalde de inflatie eveneens met 0,1 procentpunt en wel van 2,8% in juli naar 2,7% in augustus. Binnen de Eurozone heeft ons land wederom de hoogste inflatie, gevolgd door Griekenland en Portugal met een geldontwaarding in augustus van 4,0%. De laagste inflatie wordt gemeten in Frankrijk (2,0%).

### Producentenprijzen: prijsdaling industrie zet door

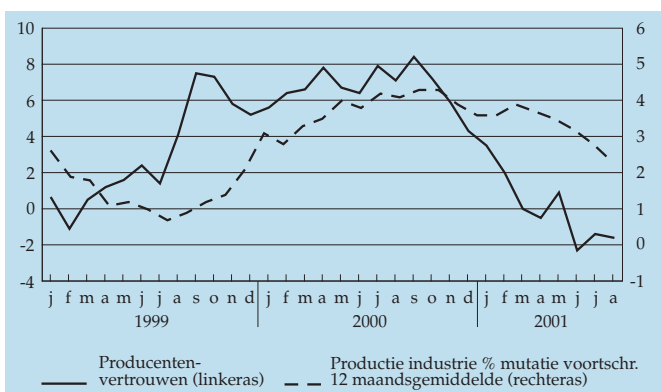
Voor de tweede achtereenvolgende maand zijn de afzetprijzen van de Nederlandse industrie producten gedaald. In juni daalden de prijzen al met 0,7% vergeleken met de maand daarvoor. Tussen juni en juli zijn de afzetprijzen wederom gedaald en wel met 1,8%. De uitvoerprijzen daalden iets sterker (-2,0%) dan de prijzen van goederen bestemd voor de binnenlandse markt (-1,4%). De daling van de afzetprijzen kan voornamelijk worden toegeschreven aan het goedkoper worden van aardolieproducten en producten van de vleesverwerkende industrie. Als gevolg van deze ontwikkelingen lagen de prijzen in juli gemiddeld nog slechts 1,4% boven het niveau van een jaar geleden. In het eerste halfjaar lagen de prijzen nog 5,6% hoger dan in dezelfde periode van vorig jaar. Over het gehele jaar 2000 lag het prijsniveau gemiddeld 11,6% hoger dan in 1999.

De prijzen van de in de industrie verbruikte grondstoffen en half-fabrikaten daalden van juni op juli met 2,6%. Deze daling vindt voor een belangrijk deel zijn oorzaak in de lagere prijzen voor ruwe aardolie en vlees en dan met name varkensvlees. Het niveau van de verbruiksprijzen ligt in juli van dit jaar nog slechts 0,7% boven dat van juli 2000. Vorig jaar stegen de verbruiksprijzen, vergeleken met 1999, gemiddeld met maar liefst 19,2%. Dit was voornamelijk het gevolg van de prijsstijging van ruwe aardolie met ongeveer 80%.

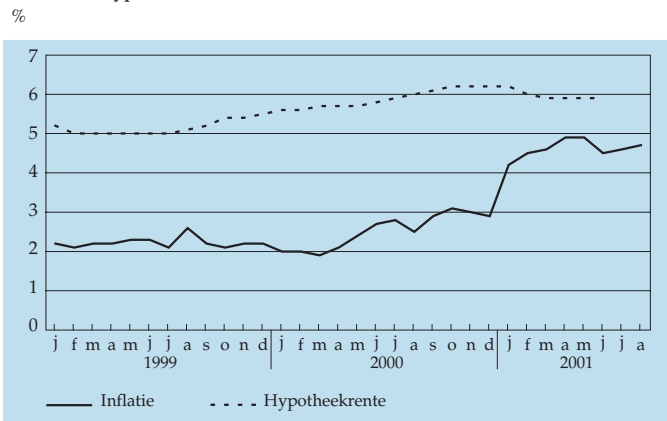
### Arbeidsmarkt: geregisteerde werkloosheid stabiel

In de maanden juni-augustus van dit jaar waren er gemiddeld 136 duizend geregisteerde werklozen. Door seizoeneffecten is de werkloosheid in deze periode van het jaar altijd lager. Na verwijdering van deze seizoeneffecten komt het werkloosheidscijfer uit op 144 duizend. Dat is tweeduizend minder dan in de maanden mei-juli. De laatste vijf driemaandgemiddelden schommelen rond de 145 duizend en wijzen daarmee op een stabilisatie van de werkloosheid. De langdurige werkloosheid neemt nog steeds af. Het aantal werklozen dat langer dan een jaar staat ingeschreven daalde de afgelopen twaalf maanden met bijna 30 duizend tot net onder de 50 duizend. De daling van de langdurige werkloosheid in een tempo van 2,5 duizend per maand vindt al plaats sinds 1999.

Producentenvertrouwen en productievolume industrie



Inflatie en hypotheekrente



● De economische teruggang begin jaren negentig

In het tweede kwartaal van dit jaar groeide de economie met 1,5% ten opzichte van het tweede kwartaal van vorig jaar. Dat is het laagste groei-cijfer sinds het vierde kwartaal van 1993. Het tempo waarmee de groei vanaf begin 2000 is afgenomen is opmerkelijk. In amper zes kwartalen is de economische groei van bijna vijf naar anderhalf procent teruggelopen. De laatste keer dat zich een dergelijke snelle terugval voerdeed was negen jaar geleden. Toen nam in de vier kwartalen van 1992 de stijging af van vier naar één procent en kromp de bedrijvigheid in het eerste kwartaal van 1993 met 0,4%. Uit een analyse van de beide perioden blijken echter ook verschillen. Dit maakt een exacte bepaling van de huidige fase in de conjunctuurcyclus op basis van die in 1993 moeilijk.

**Overeenkomsten**

Bij een vergelijking van de ontwikkeling van een aantal conjunctuurgegevens in deze twee perioden is er een aantal overeenkomsten. Net als in 2000 liepen de groeipercentages van de buitenlandse handel en de investeringen in de loop van 1992 terug en begon de consument minder te lenen en meer te sparen. In de industrie liep de bedrijvigheid in beide perioden sterk terug, namen de prijzen van afgezette industriële producten minder snel toe of namen ze zelfs af en verslechterde het vertrouwen van de ondernemers. Ook de consumenten werden in beide tijdvakken een stuk pessimistischer.

**Afwijkende internationale ontwikkelingen**

Daarentegen is er in de twee perioden ook een aantal verschillen. Wat het meest in het oog springt is het verschil (in de twee tijdvakken) van het verloop van de economische groei in Nederland, Duitsland en de Verenigde Staten (VS). Vanaf 1996 tot 2000 loopt deze in de drie landen vrijwel parallel, waarbij de groei in Duitsland ongeveer 2%-punt achterblijft bij de twee andere landen. Vanaf medio 2000 liggen deze cijfers dichterbij elkaar. Dit staat in contrast met het verloop van de economische groei in de eerste helft van de jaren negentig. Door de effecten van de hereniging was de groei in 1990 en 1991 in Duitsland nog bijzonder hoog, terwijl in de VS de economie juist afgleed in een recessie. Toen in Duitsland de bestedingsimpuls door de hereniging medio 1992 was uitgewerkt kwam er ook in dat land alsnog een (uitgestelde) recessie. In Nederland kan de sterke terugval in de loop van 1992 dan ook gezien worden als het laatste deel van een langer tijdvak van economische neergang, die al begint in het eerste kwartaal van 1990. Deze neergang wordt in 1991 tijdelijk gestopt door de positieve economische impulsen van de Duitse hereniging op de bedrijvigheid in ons land.

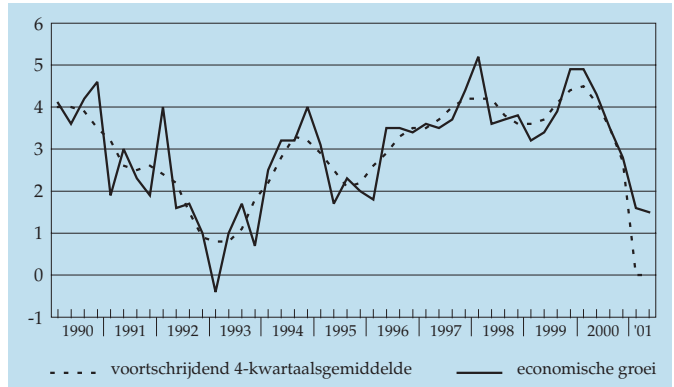
Het timingverschil in economische groei tussen de drie landen in beide perioden is goed te zien bij de ontwikkeling van de beurskoersen. De koersen op de Amsterdamse beurs, die sterk zijn georiënteerd op die in New York, volgen in de loop van 2000 de daling van de aandelenkoersen in de VS en lopen dus min of meer synchroon met de afnemende bedrijvigheid in de VS en bij ons. Maar in 1992 en 1993 volgden de Amsterdamse koersen de sterk stijgende koersen in New York, omdat op dat moment de Amerikaanse economie zich met succes uit de recessie van 1991 trok. De conjuncturele neergang in Nederland in 1992 en 1993 is daarom niet in de aandelenkoersen terug te vinden.

**Verskillende ontwikkelingen op de arbeidsmarkt**

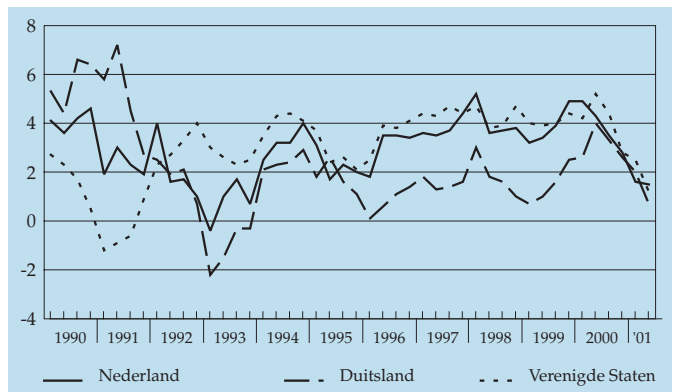
Het feit dat de snelle neergang in Nederland na begin 1992 een deel is van een wat langere periode van afnemende groei is te zien bij een vergelijking van de ontwikkelingen op de arbeidsmarkt en het loonfront. Zo is de geregistreerde werkloosheid in 1992 en de eerste helft van 1993 met 65 duizend gestegen, het aantal vacatures met 45 duizend gedaald en liep de procentuele stijging van de CAO-lonen ieder kwartaal terug. In de periode na begin 2000, die wordt voorafgegaan door vier jaren van hoogconjunctuur, zijn deze effecten niet zichtbaar. De werkloosheid daalde vanaf begin vorig jaar met 85 duizend, het aantal vacatures nam met 15 duizend toe en de loonstijging liep op.

Mede door het eerdere herstel in de VS is de economische dip na het eerste kwartaal van 1992 in ons land beperkt gebleven tot vier kwartalen. In het tweede kwartaal van 1993 groeide de economie weer met 1%. Het waren de uitvoer en de gezinsconsumptie die in dat kwartaal het eerst opveerden. Opvallend is dat het vertrouwen bij producenten en consumenten pas later verbeterde. De achterliggende verschillen in de twee perioden maakt een schatting over de lengte van de huidige dip op basis van die in 1992 niet goed mogelijk. Door de dramatische gebeurtenissen in de VS deze maand is een dergelijke vooruitblik nog moeilijker geworden.

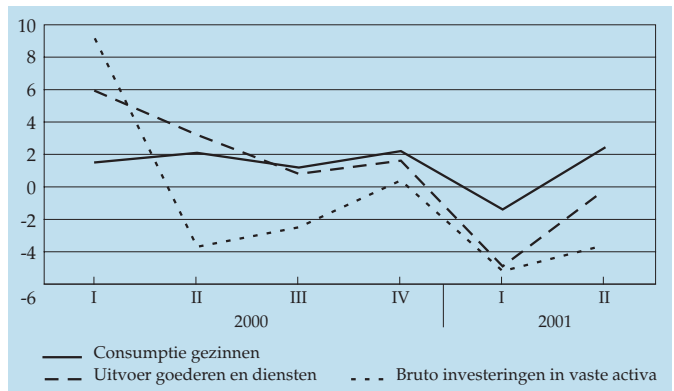
Economische groei  
%



Economische groei  
%



Consumptie gezinnen, investeringen en uitvoer  
Procentuele volumemutaties t.o.v. voorgaand jaar



Consumptie gezinnen, investeringen en uitvoer  
Procentuele volumemutaties t.o.v. voorgaand jaar

