

CESAM-voorspellingen voor 1990-1994

Het CESAM-model is iets minder optimistisch over de Nederlandse economie dan het Centraal Planbureau. Zowel ten opzichte van de Macro Economische Verkenning als het pas verschenen Centraal Economisch Plan voorspelt CESAM een geringere productie- en investeringsgroei. Een lichtpuntje is de geringere inflatie. Een tijdelijke loskoppeling van de gulden van de D-mark heeft volgens CESAM positieve gevolgen voor de Nederlandse economie. Ook verhoging van de overheidsinvesteringen kan voordelen bieden.

DRS. B.W.A. JONGBLOED – PROF. DR. S.K. KUIPERS –
DRS. G.H. KUPER – DR. E. STERKEN*

Er zijn aanwijzingen dat de conjunctuur in Nederland zijn hoogste punt heeft bereikt¹. De DNB-conjunctuurindicator bij voorbeeld laat tot april aanstaande een geringe daling zien. Of deze vertraging van de groei de komende tijd ook daadwerkelijk doorzet, is een vraag die niet alleen economen, maar ook beleidsmakers bezighoudt. Immers, indien de groeivertraging doorzet wordt de stabilisatiepolitiek wellicht weer een optie voor economisch beleid. Dit artikel presenteert de voorspellingen van het Centrum voor Conjunctuur- en Structuur Onderzoek (CCSO) die met CESAM, een macro-econometrisch jaarmodel, zijn berekend². Alvorens in te gaan op de voorspellingen voor 1990 en op die voor de middellange termijn worden de veronderstellingen waarop de ramingen zijn gebaseerd toegelicht. Deze uitgangspunten zijn voornamelijk gebaseerd op de in september jongstleden door het Centraal Planbureau (CPB) in de Macro Economische Verkenning (MEV) gepubliceerde ramingen, op de Miljoenennota 1990 en op het jongste regeerakkoord.

De veronderstellingen

De veronderstellingen, die aan de ramingen ten grondslag liggen, worden hier in het kort besproken³. Conform de veronderstellingen in de MEV van 1990, zal de volumeontwikkeling van de wereldhandel (dubbel herwogen en exclusief energie) na 1990 ongeveer 5,25% per jaar bedragen. Het concurrerende uitvoerprijspeil (dubbel herwogen, exclusief energie) zal na 1990 met ongeveer 1% gemiddeld per jaar toenemen. De koers van de dollar ten opzichte van de Duitse mark is vastgesteld op 1,82 in 1990 en 1,63 na 1990. Het buitenlandse interestniveau is na 1990 gemiddeld 7,8%. Dit is aanzienlijk hoger dan het niveau van de buitenlandse interestvoet waarvan in de MEV 1990 nog is uitgegaan. Gezien de huidige ontwikkelingen met name in West-Duitsland, is dit niveau wellicht nog aan de lage kant⁴. Bij de ramingen is ten slotte uitgegaan van een nominale stijging van de loonsom per werknemer in bedrij-

ven van 1,5% in 1989 en 3% in 1990 (waarvan 1,75% incidentele loonstijging).

De beleidsveronderstellingen van de publieke sector (het Rijk, de overige publiekrechtelijke lichamen (OPL) en de sociale verzekeringen) in CESAM zijn voor wat betreft de jaren 1990-1994 afgestemd op de *Miljoenennota 1990* en op de uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de middellange-termijnverkenning uit de MEV 1990. Hierbij zijn de maatregelen in het kader van de operatie-Oort, de commissie-Dekker en het *Nationaal Milieubeleidsplan* (NMP), alsmede de aanvullingen hierop als gevolg van het recent afgesloten regeerakkoord, in de ramingen van de exogenen verwerkt. Voorts zijn de institutionele vergelijkingen van het model in overeenstemming gebracht met de recente wijzigingen in de sociale zekerheid (stelselherziening, akw- operatie, wao-verdiscontering, herstel van de

* De auteurs maken deel uit van de CCSO-groep. B.W.A. Jongbloed is werkzaam bij de Faculteit Bestuurskunde van de Universiteit Twente, S.K. Kuipers, G.H. Kuper en E. Sterken zijn verbonden aan de sectie Macro-economie van de Economische Faculteit van de Rijksuniversiteit Groningen.

1. Deze aanwijzingen zijn ontleend aan de conjunctuurindicator in *ESB*, jg. 75, nr. 3744, 7 februari 1990, blz. 144.

2. CESAM is beschreven in S.K. Kuipers, B.W.A. Jongbloed, G.H. Kuper en E. Sterken, *CESAM, het CCSO-jaarmodel van de Nederlandse economie*, Wolters-Noordhoff, Groningen, 1988. Een Engelstalige versie verschijnt in juli 1990 in het tijdschrift *Economic Modelling*. CESAM is besproken door Gelauff en Van Schaik. Zie G.M.M. Gelauff, CESAM, open u!, *ESB*, jg. 74, nr. 3694, 15 februari 1989, blz. 170-171 en A. van Schaik, Boekbespreking, *Maandschrift Economie*, nr. 53, 1989, blz. 480-482.

3. Voor een uitgebreidere beschrijving van de veronderstellingen die ten grondslag liggen aan de hier gepresenteerde voorspellingen verwijzen we naar: B.W.A. Jongbloed, G.H. Kuper en E. Sterken, *De Nederlandse economie op de middellange termijn, voorspellingen met CESAM voor de periode 1990-1994*, CCSO-reeks, nr. 9, Groningen, februari 1990. Dit rapport beschrijft tevens de wijzigingen in het model ten opzichte van de publicatie in 1988.

4. Een verhoging van het niveau van de Westduitse interestvoeten met 1 procentpunt zal tot gevolg hebben dat de binnenlandse interestvoeten ongeveer 0,7 procentpunt hoger zijn dan in onze basisprojectie is aangegeven.

koppeling) en in het fiscale regime (btw-verlaging, wir/vpb-operatie).

Voorspellingen voor 1990

Uitgaande van de hierboven beschreven veronderstellingen is voor 1990 de ontwikkeling van de Nederlandse economie met CESAM doorgerekend. Tabel 1 presenteert de ramingen van de belangrijkste economische grootheden voor 1990 en de daaropvolgende jaren. De toename van de loonsom per werknemer is hierbij voor 1990 op 3% gesteld. De bruto productie zal volgens onze ramingen in volume met 2,8% toenemen. Met name het volume van de particuliere consumptie neemt sterk toe; de stijging is 4,8%. De groei van de investeringen van bedrijven is gering. De toename bedraagt slechts 2% als we corrigeren voor investeringen in woningen. Deze lage groei wordt mede veroorzaakt door de ontwikkeling van het huidige interest-niveau. De uitvoer van goederen en diensten is nauw gerelateerd aan de ontwikkeling in het buitenland en stijgt met 4,7%. Dit cijfer betekent echter wel een niet onbelangrijk verlies van het Nederlandse marktaandeel. De invoer neemt in 1990 met ruim 5% toe. Voor het prijspeil van de particuliere consumptie ramen we een stijging ten opzichte van 1989 van 1,2%. Dit betekent dat de stijging van de reële loonvoet in termen van consumptiegoederen 1,8% bedraagt. De reële interestvoet zal in 1990 ongeveer 7% bedragen. Het financieringsstekort, voor Rijk en OPL als totaal, komt dit jaar uit op ongeveer 4,7%. Dit is ruim 1 procentpunt lager dan in 1989.

Vergeleken met de onlangs in het *Centraal economisch plan 1990* gepubliceerde ramingen van het CPB zijn onze ramingen voor het jaar 1990 minder optimistisch. Het CPB raamt een stijging van de productie van bedrijven van 3,75% (terwijl wij een produktiegroei van 2,8% ramen) en een volume-ontwikkeling van de particuliere consumptie van 4% tegenover 4,8% volgens onze ramingen. De prijsontwikkeling van de particuliere consumptie in 1990 bedraagt volgens het CPB 2,25%, dit is 1 procentpunt hoger dan onze raming. De lange-termijninterestvoet bedraagt in 1990 volgens zowel de CPB-ramingen als onze ramingen ongeveer 8,75%.

Voorspellingen voor de middellange termijn

Naast de economische ontwikkeling voor 1990 is in tabel 1 eveneens de ontwikkeling voor de jaren 1991-1994 en de gemiddelde ontwikkeling voor de periode 1990-1994 opgenomen. De belangrijkste resultaten worden hier vermeld. De loonsom per werknemer stijgt gemiddeld met 3% per jaar, terwijl het prijsindexcijfer van de consumptie met 1,7% per jaar toeneemt. Dit resulteert ceteris paribus in een reële loonvoetstijging van ongeveer 1,3%. De bruto productie in bedrijven neemt gemiddeld met 2,2% per jaar in volume toe. De volume-ontwikkeling van de particuliere consumptie steekt daarbij gunstig af met 2,6% per jaar. Het volume van de bruto investeringen van bedrijven neemt slechts met 1,5% per jaar toe. Exclusief woningen is de toename van de bruto investeringen van bedrijven gemiddeld 2,1% per jaar. De volumestijging van de uitvoer van goederen en diensten is gemiddeld 4,5% per jaar, terwijl de invoer van goederen en diensten gemiddeld met 4,2% per jaar stijgt. Dit resulteert in een overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans, dat bij ongewijzigd beleid zal oplopen tot bijna 29 miljard gulden in 1994. De volumestijging van de uitvoer met gemiddeld 4,5% per jaar betekent dat, gegeven de volume-ontwikkeling van de

Tabel 1. De voorspellingen voor de periode 1990-1994

Veronderstellingen	1990	1991	1992	1993	1994	
<i>Mutaties (in %)</i>						
Vol. wereldhandel ^a	6,00	5,25	5,25	5,25	5,25	
Conc. uitvoerprijspeil ^a	1,50	1,00	1,00	1,00	1,00	
<i>Niveaus</i>						
Koers DM/\$	1,82	1,63	1,63	1,63	1,63	
Buitenl. interest	7,80	7,80	7,80	7,80	7,80	
<i>Resultaten</i>						
	1990	1991	1992	1993	1994	90/94
<i>Mutaties (in %)</i>						
<i>Prijzen en lonen</i>						
Part. consumptie	1,16	2,60	2,24	1,29	1,21	1,70
Uitvoer excl. aardgas	1,49	1,03	1,03	1,00	1,01	1,11
Nom. loonvoet bedr.	3,00	4,09	3,27	2,12	2,63	3,02
<i>Hoeveelheden^b</i>						
Part. consumptie	4,78	2,25	1,55	1,45	2,74	2,55
Bruto invest. bedr. excl. woningen	1,95	1,69	2,36	0,87	3,43	2,06
Uitvoer	4,70	4,56	4,45	4,42	4,30	4,49
Invoer	5,09	4,10	3,66	3,39	4,60	4,16
Bruto prod. bedr.	2,82	2,06	1,85	1,85	2,52	2,22
<i>Niveaus</i>						
Werknemers bedr. ^c	3660	3695	3711	3710	3789	
Werkloosheid ^d	9,2	8,9	9,4	10,3	9,7	
Saldo lopende rek. ^e	17,3	19,8	23,4	28,0	28,6	
Sociale premiedruk ^f	20,4	20,5	20,5	20,6	20,5	
Tot. belastingdruk ^f	28,9	28,3	28,7	28,8	28,9	
Financieringsstekort ^f	4,7	5,2	4,5	4,5	4,1	
Liquiditeitsquote ^f	58,4	60,7	62,1	63,5	64,0	
Nni ^e	453	473	492	508	526	
Verm. part. sector ^e	588	635	677	720	762	
Interest schatkistpap.	7,6	7,7	7,8	7,9	8,0	
Interest staatsobl.	8,8	8,4	8,1	7,8	7,6	

a. Dubbel herwogen, excl. energie.

b. In constante prijzen.

c. 1000 manjaren.

d. % beroepsbevolking.

e. Miljarden guldens.

f. % nni.

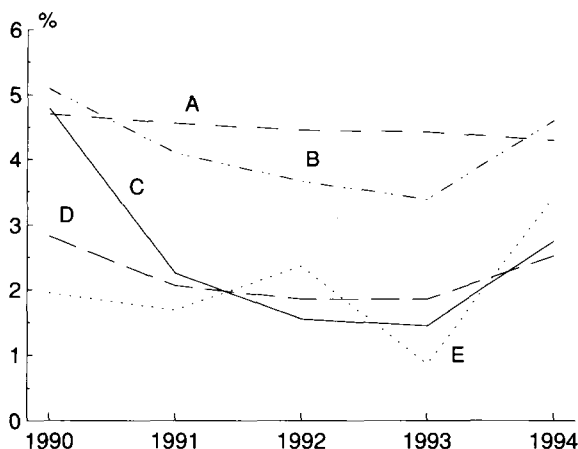
wereldhandel, de concurrentiepositie van Nederland moet verbeteren om de terugval van het Nederlandse marktaandeel tegen te gaan. Over de beschouwde periode neemt de werkgelegenheid met 130 duizend manjaren toe, waardoor de werkloosheid, bij een toename van het arbeidsaanbod van gemiddeld 80 duizend personen per jaar, licht stijgt. Het financieringsstekort van de overheid bedraagt 4,7% in 1990 en daalt tot 4,1% in 1994⁵. Voor de periode 1990-1994 bedraagt de korte-termijninterestvoet nominaal gemiddeld 7,8%, terwijl de lange-termijninterestvoet daalt van 8,8% in 1990 naar 7,6% in 1994.

Uit vergelijking met de ramingen van het CPB blijkt dat onze voorspellingen voor de periode 1990-1994 iets pessimistischer zijn⁶. De volume-ontwikkeling van de bruto investeringen exclusief woningen is 2 procentpunt lager dan de raming van het CPB. De raming van de volume-ontwikkeling van uitvoer en invoer van goederen en diensten is vergelijkbaar met die van het CPB. De volume-ontwikkeling van de particuliere consumptie ramen wij ruim 0,3 procentpunt hoger. De prijsontwikkeling van de uitvoer van goederen en diensten is volgens onze raming ruim 0,3

5. Deze raming van het financieringsstekort van de overheid voor 1994 is hoger dan de omvang van het tekort die in het regeerakkoord is afgesproken. Dit wordt enerzijds veroorzaakt door de hogere inschatting van de buitenlandse interestvoeten en anderzijds door de extra belastingverlaging van 3 miljard gulden over de periode 1990-1994.

6. Zie B.W.A. Jongbloed, G.H. Kuper en E. Sterken, op.cit., blz. 18-19, voor een uitgebreidere vergelijking met de CPB ramingen.

Figuur. De volume-ontwikkeling van de Nederlandse economie voor de periode 1990-1994 (in procenten)



A: Uitvoer.
B: Invoer.
C: Particuliere consumptie
D: Bruto productie.
E: Bruto investeringen excl. woningen.

procentpunt hoger dan de raming van het CPB, terwijl de prijsstijging van de particuliere consumptie volgens beide modellen nagenoeg gelijk is. Wij ramen echter een iets geringere stijging van de loonsom per werknemer.

Conjuncturele ontwikkeling in 1990-1994

Uit tabel 1 valt op te maken dat volgens onze voorspellingen de bestedingen na 1990 een inzinking zullen gaan vertonen. Na 1992 zal de conjunctuur weer een opgaande lijn te zien geven. De figuur presenteert de volume-ontwikkeling (in procenten van het voorgaand jaar) voor de jaren 1990 tot en met 1994 van de particuliere consumptie, de bruto investeringen van bedrijven (exclusief de investeringen in woningen), de uitvoer en invoer van goederen en diensten en van de bruto productie van bedrijven. Geconcludeerd kan worden dat de volume-ontwikkeling van de bestedingen over de periode 1990-1994 matig is, waarbij een conjuncturele neergang optreedt in de jaren 1991-1992. De ontwikkeling van de werkgelegenheid is nauwelijks voldoende om de jaarlijkse toename van het arbeidsaanbod op te nemen. Wat betreft de werkloosheidscijfers moet worden opgemerkt dat het de oude definitie (geregistreerde werkloosheid) betreft, waarbij niet is gecorrigeerd voor bestandsvervuiling. Dit betekent dat de feitelijke werkloosheid lager is dan die welke wij voorspellen. De hoge raming van het overschot op de lopende rekening valt op. Een van de oorzaken is de volgens onze ramingen betrekkelijk lage groei van de productie van bedrijven. Hierdoor neemt ook de invoer van goederen en diensten minder sterk toe. Het is twijfelachtig of onder deze omstandigheden de veronderstelling van een constante spilkoers van de gulden ten opzichte van de Duitse mark kan worden gehandhaafd.

Enkele beleidsvarianten

Als we de resultaten zoals vermeld in tabel 1 opvatten als de basisprojectie voor de periode 1990-1994, is het

Tabel 2. Een revaluatie van de gulden met 5% in 1990

	1990	1991	1992	1993	1994
Mutaties (in %)					
<i>Prijzen en lonen</i>					
Part. consumptie	-1,1	-1,8	-1,3	-0,5	0,0
Uitvoer van goederen en diensten excl. aardgas	-4,9	-0,0	-0,0	-0,0	-0,0
Nom. loonvoet in bedrijven	-1,3	-1,7	-0,8	-0,2	0,2
<i>Hoeveelheden^a</i>					
Part. consumptie	0,1	0,6	0,7	0,3	0,0
Bruto invest. van bedrijven excl. woningen	-0,3	1,2	1,1	0,3	-0,0
Uitvoer goed. en dienst.	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Invoer goed. en dienst.	0,2	0,6	0,4	0,2	0,1
Bruto prod. van bedrijven	-0,5	0,6	0,4	0,2	0,0
Niveaus					
Werknemers in bedrijven ^b	-4,7	-0,5	5,9	10,4	13,1
Werkloosheid ^c	0,1	-0,0	-0,2	-0,4	-0,5
Saldo lopende rekening ^d	-1,3	-3,0	-4,3	-5,0	-5,0
Sociale-premiedruk ^e	0,1	0,1	-0,0	-0,0	-0,1
Totale belastingdruk ^e	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Financieringstekort ^e	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4
Liquiditeitsquote ^e	0,8	1,4	1,7	1,7	1,4
Nni ^d	-7,2	-12,9	-17,3	-19,2	-19,7
Vermogen part. sector ^d	-3,2	-5,8	-8,9	-12,4	-15,7
Interest op schatkistpapier	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2
Interest op staatsobl.	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1

a. In constante prijzen.
b. 1000 manjaren.
c. % beroepsbevolking.

d. Miljarden gulden.
e. % nni.

mogelijk de werking van het model te illustreren door een aantal beleidsvarianten door te rekenen en de effecten van elk van de varianten voor de over eenkomstige periode te vergelijken met de basisprojectie. Deze zogenaamde spoorboekjes, die hierna kort zullen worden toegelicht, zijn weergegeven in de tabellen 2 en 3. De tabellen tonen telkens de absolute afwijkingen van de uitkomsten van een beleidsvariant met de uitkomsten van de basisprojectie. Enkele varianten zullen worden bezien⁷. De eerste variant is ingegeven door de ontwikkeling in Duitsland met betrekking tot de Duits-Duits Monetaire Unie (DMU). Deze variant beschrijft de gevolgen van een revaluatie van de gulden met 5%⁸. We gaan er daarbij dus van uit dat (tijdelijk) wordt afgezien van handhaving van de vaste verhouding van de gulden tot de Duitse mark. Hiertoe kan aanleiding zijn als de inflatie in Bondsrepubliek door de politieke eenwording zou toenemen. De tweede variant gaat na wat de gevolgen zijn van een verhoging van de investeringen door de overheid met 1% van het nni in de jaren 1992 en 1993. Deze variant poogt te onderzoeken of discretionair beleid het conjuncturele dal, waar onze ramingen op wijzen, kan afvlakken.

Een revaluatie van de gulden

Wat de gevolgen zullen zijn van een revaluatie van de gulden ten opzichte van de andere valuta's is weergegeven in tabel 2. Gekozen is hier voor een revaluatie van 5% in

7. In B.W.A. Jongbloed, G.H. Kuper en E. Sterken, op.cit., wordt eveneens een aantal varianten besproken.

8. De revaluatie van de gulden ten opzichte van de Duitse mark is uitgevoerd onder de veronderstelling dat de waardeverhouding tussen de Duitse mark en de andere buitenlandse valuta's niet verandert. Dit betekent dat de revaluatie een waardevermeerdering van de gulden is ten opzichte van alle andere valuta's.

1990. Omdat door de revaluatie van de gulden Nederlandse goederen relatief duurder worden dan de buitenlandse zal een revaluatie gevolgen hebben voor de concurrentiepositie. In het eerste jaar daalt de uitvoer van goederen en diensten met 0,1 procentpunt. Daarna neemt de uitvoer met gemiddeld 0,1 procentpunt toe. De invoer van goederen en diensten neemt ten opzichte van de basisprojectie toe. De toename bedraagt 0,2 procentpunt in 1990 en 0,6 procentpunt in 1991. Na 1991 neemt de toename van de invoer af tot 0,1 procentpunt in 1994. Het overschot op de lopende rekening, dat in de basisprojectie opliep tot bijna 29 miljard gulden, neemt door de revaluatie van de gulden met 5% met ongeveer 5 miljard gulden af. De bruto productie van bedrijven daalt in eerste instantie, maar neemt vervolgens in 1991 met 0,6 procentpunt toe. De werkgelegenheid neemt gedurende de eerste twee jaar af, in 1994 is de werkgelegenheid echter toegenomen met ruim 13 duizend manjaren. De toename van het financieringstekort in procenten van het nni wordt voornamelijk veroorzaakt door de afname (in gulden) van het nni. De gevolgen voor de financiële sfeer zijn eveneens aanzienlijk. De geldmarktinterestvoet daalt 0,3 procentpunt ten opzichte van de basisprojectie, terwijl de kapitaalmarktinterestvoet iets toeneemt. Dit betekent dat de rentestructuur steiler wordt. De algemene tendens is dat een revaluatie van de gulden op middellange termijn positieve gevolgen heeft voor de Nederlandse economie.

Een verhoging van de investeringen van de overheid

Als tweede variant is gekozen voor een aanzienlijke stijging van de overheidsinvesteringen voor de jaren 1992-1993. De stijging bedraagt 1% van het nni, wat neerkomt op ongeveer 4 miljard gulden per jaar, en is evenredig verdeeld over de investeringen van het Rijk en die van de OPL. De maatregel heeft duidelijk gunstige gevolgen voor de reële sfeer, zoals blijkt uit tabel 3. In 1994, het eerste jaar waarin de overheidsinvesteringen weer op het oude niveau zijn teruggekeerd, slaan de positieve gevolgen om in negatieve gevolgen. Nadere simulatie-experimenten leren echter dat in het daaropvolgend jaar, in dit geval 1995, de gevolgen weer positief uitvallen. Voor het financieringstekort betekent de uitbreiding van de overheidsinvesteringen met 1% van het nni echter niet dat het financieringstekort met 1 procentpunt toeneemt. De toename van het financieringstekort beperkt zich, vanwege hogere belastingopbrengsten, tot slechts 0,5 procentpunt van het nni.

Samenvatting en conclusies

Onze voorspellingen leiden tot een aantal conclusies. In de eerste plaats blijkt dat de volume-ontwikkeling van de bestedingen over de periode 1990-1994 matig is. De ramingen van met name de bruto investeringen van bedrijven en de bruto productie van bedrijven zijn pessimistischer dan die van het CPB. Voorts wordt een inflatie voorspeld van ruim 1,7%. De ontwikkeling van de werkgelegenheid is nauwelijks voldoende om de jaarlijkse toename van het arbeidsaanbod op te nemen. In de tweede plaats is de interne dynamiek van de Nederlandse economie betrekkelijk gering wat tot uiting komt in een daling van de conjunctuur in de jaren 1991-1993.

Bij het optreden van een conjunctureel dal in de economische ontwikkeling wordt de vraag weer actueel of, na jaren waarin geen stabilisatiebeleid is gevoerd, actief stabilisatiebeleid ertoe kan leiden dat de conjunctuur wordt gedempt. In een van de experimenten is aangetoond dat een toename van de overheidsinvesteringen een instrument van het stabilisatiebeleid zou kunnen zijn. De kosten die hiermee gemoeid zijn dienen evenwel niet uit het oog

Tabel 3. Een verhoging van de investeringen van de overheid in 1992 en 1993 met 1% van het netto nationaal inkomen

	1990	1991	1992	1993	1994
<i>Mutaties (in %)</i>					
<i>Prijzen en lonen</i>					
Part. consumptie	0,0	0,0	-0,3	0,2	0,6
Uitvoer van goederen en diensten excl. aardgas	0,0	0,0	-0,0	-0,0	0,0
Nom. loonvoet in bedrijven	0,0	0,0	-0,0	0,5	0,4
<i>Hoeveelheden^a</i>					
Part. consumptie	0,0	0,0	0,2	0,2	-0,3
Bruto invest. van bedrijven excl. woningen	0,0	0,0	1,1	0,1	-1,2
Uitvoer goed. en dienst.	0,0	0,0	0,0	0,3	0,2
Invoer goed. en dienst.	0,0	0,0	1,0	0,3	-0,9
Bruto prod. van bedrijven	0,0	0,0	0,6	0,1	-0,6
<i>Niveaus</i>					
Werknemers in bedrijven ^b	0,0	0,0	3,7	6,5	4,2
Werkloosheid ^c	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,1
Saldo lopende rekening ^d	0,0	0,0	-2,9	-2,9	0,5
Sociale premiedruk ^e	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,0
Totale belastingdruk ^e	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Financieringstekort ^e	0,0	0,0	0,6	0,4	-0,1
Liquiditeitsquote ^e	0,0	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Nni ^d	0,0	0,0	1,8	3,3	3,3
Vermogen part. sector ^d	0,0	0,0	1,4	2,4	2,1
Interest op schatkistpapier	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Interest op staatsobl.	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

a. In constante prijzen.

b. 1000 manjaren.

c. % beroepsbevolking.

d. Miljarden gulden

e. % nni.

te worden verloren. In het bijzonder dient in dit verband in het oog te worden gehouden dat de voorspelde daling van het financieringstekort van de totale overheid geringer is dan die welke volgens het jongste regeerakkoord door het kabinet wenselijk wordt geacht en waarvan de consequentie is dat de stijging van de schuldquote van het Rijk niet tot staan wordt gebracht. Ook de voorspelde geringe groei van het nationaal inkomen draagt aan deze ongunstige ontwikkeling bij.

Ten slotte wordt gezien wat de gevolgen zijn van een aanpassing van de wisselkoers van de gulden binnen het Europese Monetaire Stelsel. Uit de experimenten met CESAM kan worden geconcludeerd dat een revaluatie van de gulden, met bij voorbeeld 5%, ten opzichte van de andere valuta's op de wat langere termijn positieve gevolgen heeft voor de Nederlandse economie. Op de korte termijn daalt het prijspeil. Ook de geldmarktinterestvoet daalt. De uitvoer loopt iets terug en de werkloosheid neemt toe. Op de middellange termijn zijn de gevolgen voor de Nederlandse economie gunstig. De productie stijgt en de werkgelegenheid neemt na vijf jaar toe met 13 duizend arbeidsjaren. In hoeverre deze variant zinvol is hangt ondermeer af van de feitelijke ontwikkeling van het overschot op de lopende rekening van de betalingsbalans.

B.W.A. Jongbloed
S.K. Kuipers
G.H. Kuper
E. Sterken