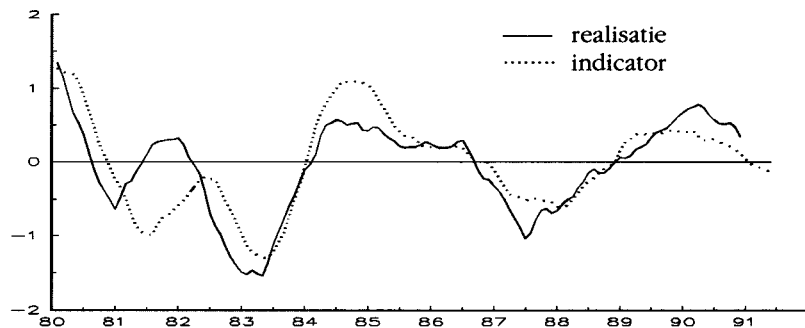


Conjunctuurindicator

Conjunctuur verder omlaag

De DNB-conjunctuurindicator voor mei 1991 duidt net als in voorgaande maanden op verdere afzwakking van de conjunctuur, zie figuur 1. De vijf samenstellende componenten wijzen alle op een achteruitgang van de conjunctuur. Van deze componenten ligt alleen de IFO-indicator van de Duitse industrie nog steeds boven de nul-as. Dit weerspiegelt de voor de Nederlandse economie gunstige verwachting dat de Duitse economische ontwikkeling zich ook in de komende maanden positief zal onderscheiden van die in andere, met name Angelsaksische, landen. De realisatie van de conjunctuur, gemeten aan de productie in de verwerkende industrie, geeft voor recente maanden een conjuncturele neergang aan, die in hoofdlijnen overeenkomt met de conjunctuurindicator. Lange tijd beschreef de realisatiereeks een voortzetting van de conjuncturele opleving, terwijl de indicator daarentegen een bescheiden afzwakking van de conjunctuur voorspelde. In een publicatie van december 1990, waarin de voorspellingen van de DNB-conjunctuurindicator werden geëvalueerd¹, moest nog worden geconstateerd dat "vooral nog geen verklaring kon worden gegeven voor de huidige discrepantie tussen indicator en realisatie". Herzieningen van oude productiecijfers en nieuwe productiecijfers duiden thans evenwel op een substantieel lagere groei, en daardoor is de realisatie-index in vrij korte tijd omgebogen in de richting van de conjunctuurindicator.

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



De realisatie-index wijst op een omslag in de conjunctuur, die voorlopig gedateerd wordt in maart 1990. Ter beoordeling van het voorspellend vermogen van de conjunctuurindicator is het zinvol kort terug te blikken, en vast te stellen hoe en wanneer deze omslag is voorzien. In de eerste rubriek van de DNB-conjunctuurindicator in ESB, die van mei 1989, werd voor de komende maanden een afvlakking van de conjunctuur voorspeld. Twee tot zes maanden later werd een omslagpunt in de nabije toekomst "voor mogelijk" gehouden respectievelijk "waarschijnlijk" geacht. De omslag is dus in een verdienstelijk vroeg stadium gesignaleerd. De realisatiereeks liet pas in de rubriek van oktober 1990 een kleine omslag zien, die zich nu dus steeds duidelijker aftekent.

De datering van de omslag in de conjunctuur in maart 1990 impliceert dat de periode van conjuncturele neergang duidelijk reeds was aangevangen voor de inval in Koeweit en de daaruit voortkomende Golfcrisis.

Deze crisis heeft evenwel, zo lang zij duurde, het proces van conjuncturele achteruitgang nog versterkt, zo wordt aangenomen, door de aan de crisis verbonden onzekerheid, die wereldwijd heeft bijgedragen aan de relatief hoge rente en heeft geleid tot grote terughoudendheid bij consumptie en investeringen. De beëindiging van de crisis zal de conjuncture-

le ontwikkelingen op termijn gunstig beïnvloeden.

In groeitermen uitgedrukt betekent de door de conjunctuurindicator voorziene neergang in de komende maanden nog lang geen klassieke recessie (twee kwartalen lang een negatieve groei), zoals verwacht wordt in de Verenigde Staten en is opgetreden in het Verenigd Koninkrijk. De conjuncturele component van de industriële productiegroei is in de loop van 1990 omgeslagen van positief naar negatief en zal volgens de

DNB

DNB-conjunctuurindicator in de eerste helft van 1991 circa 0,8% bedragen, zodat naar verwachting per saldo een groei van bijna 2,5% zal resulteren, zie tabel 1.

Conclusie

De DNB-conjunctuurindicator duidt op een verdere afvlakking van de conjunctuur. De groei van de industriële productie zal naar verwachting in de komende maanden afnemen tot onder de trendmatige groei, maar blijft met bijna 2,5% nog vrij hoog. Er is geen zicht op een klassieke recessie.

Tabel 1. Groei industriële productie volgens de indicator^a

	1990			1991				
	okt	nov	dec	jan	febr	maart	april	mei
Trend	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
Conjunctuur	-0,4	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-0,7	-0,7	-0,8
Groei	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	2,5	2,5	2,4

a. In procenten van de overeenkomstige maand van het vorige jaar.

1. J.A. Bikker en L. de Haan, DNB-conjunctuurindicator: een terugblik op vooruitzien, ESB, 12 december 1990, blz. 1188-1192.