

Conjunctureel hoogtepunt in zicht?

De waarde van de DNB-indicator voor augustus is – zoals uit figuur 1 blijkt – gelijk aan die voor juli. Na de afnemende stijging die zich al vanaf de voorspelling voor februari aftekent, is er nu dus sprake van een volledige afvlakking. Dit kan erop wijzen dat in de tweede helft van dit jaar een conjunctureel hoogtepunt bereikt zal worden. In

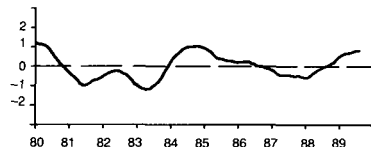
Tabel 1. Bijdragen van de componenten aan de mutatie in de conjunctuurindicator, september 1988 – augustus 1989 (gemiddelden per maand)

Component	sept-nov	dec-febr	mrt-mei	juni-aug
IFO-conjunctuurindicator Duitsland	2,7	3,7	2,1	1,3
Verwachte bedrijvigheid industrie	0,9	2,7	1,1	0,3
Feitelijke orderontvangst industrie	1,6	3,1	1,0	0,2
Verw. omzet nieuwe NCM-polish.	1,2	3,1	-2,6	-0,2
Reële geldhoeveelheid	0,3	1,1	1,5	0,0
Indicator	6,7	13,7	3,1	1,6

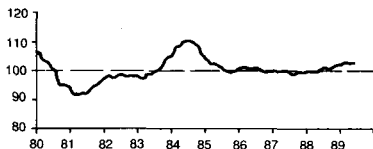
Toelichting: de bijdragen luiden in honderdste eenheden van figuur 1.

Figuur 2. Vergelijking vier indicatoren

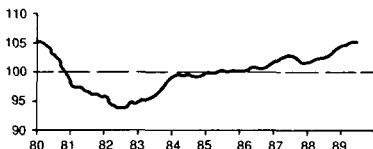
DNB-conjunctuurindicator



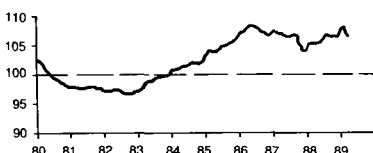
ABN short-term leading indicator^a



OESO-composite leading indicator^b



EG-indicator van het economisch vertrouwen^c

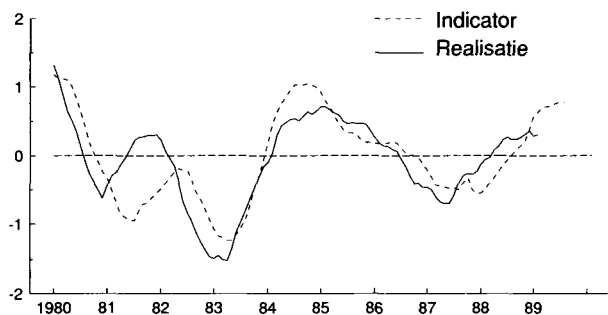


a. Bron: ABN, *Economic Review*.

b. Bron: OESO, *Main economic indicators*.

c. Bron: EG, *Europese economie*, supplement B.

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



de maanden rond augustus zal de industriële productiegroei naar verwachting circa 1 procentpunt uitgaan boven de onderliggende trendmatige produktiegroei van 2%. Tabel 1 geeft de afzonderlijke bijdragen van de vijf componenten aan de mutatie van de DNB-indicator. Indien bijvoorbeeld de driemaandsperioden december 1988 – februari 1989 en juni 1989 – augustus 1989 worden vergeleken, dan blijkt dat alle vijf componenten hun aandeel hebben gehad in de afvlakking van de indicator.

Ter vergelijking zijn ook enkele andere, regelmatig gepubliceerde, conjunctuurindicatoren voor Nederland beschouwd. Deze duiden – zie figuur 2 – sinds kort eveneens op een afvlakking van de huidige opgaande conjuncturele beweging. Volgens de 'composite leading indicator' van de OESO valt het hoogtepunt zelfs al rond juni. De 'short-term leading indicator' van de ABN heeft voor juni ongeveer dezelfde waarde als voor de voorgaande vier maanden. De 'indicator van het economisch vertrouwen' van de EG daalde tussen januari en maart 1989 fors, maar door het grillige beloop van deze indicator is het onduidelijk of het hier om een omslagpunt gaat.

De conjunctuurprognose met behulp van indicatoren leent zich in principe niet voor een causale verklaring van de conjunctuurbeweging. Wel kan de plausibiliteit van het beloop van de indicatoren worden getoetst aan andere signalen over de conjuncturele ontwikkeling. Zoals ten aanzien van de conjunctuur in Nederland vaak het geval is, moet ook nu de oorzaak van de groeivertraging vooral in het buitenland worden gezocht. De hoge bezettingsgraden en de inflatieversnelling kunnen worden beschouwd als signalen die duiden op hoogconjunctuur. In veel landen is rentebeleid gevoerd – in de VS om de monetaire ontwikkeling te beheersen, in de Bondsrepubliek vanwege angst voor inflatie en in het VK, waar de geldgroei en de inflatie uitbundig zijn, vanwege dreigende oververhitting van de economie. De hieruit voortvloeiende hogere rente heeft een remmend effect op de groei. Voor Nederland zijn de hogere rente, de hoge bezettingsgraden in enkele sectoren van de economie en de eventuele afvlakkende exportmogelijkheden in principe groeiremmende factoren.

Concluderend, voorspelt de DNB-indicator voor het najaar van 1989 een afvlakking van de huidige conjuncturele opleving en tonen andere indicatoren voor deze periode een zelfde beeld. Produktiebelemmeringen en ontwikkelingen aan het monetaire front wijzen in dezelfde richting.