

## Bijna twee jaar na de beurscrisis

Deze maand is het twee jaar geleden dat de effectenbeurzen werden getroffen door de beurscrisis van maandag 19 oktober 1987, soms wel gekenmerkt als zwarte maandag. In tegenstelling tot wat velen toen hadden verwacht, heeft de internationale conjunctuur in deze twee jaar geen krimp gegeven. Er was zelfs sprake van een conjuncturele opleving. De DNB-index van de feitelijke conjunctuur in Nederland (de 'realisatie' in figuur 1) die tussen oktober 1987 en juni 1989 met 1,2 punten is gestegen, bevestigt dit beeld.

De waarde van de DNB-conjunctuurindicator voor aanstaande december komt nagenoeg overeen met het niveau van de voorafgaande maanden. Daarmee zet het opvallend vlakke patroon van de hoogconjunctuur sinds april jongstleden zich ongewijzigd voort. Achter het vrijwel constante conjunctuurbeeld van onze samengestelde conjunctuurindicator gaan vijf componenten schuil, met elk een eigen, minder vlakke, ontwikkeling van de conjunctuur. Tabel 1 laat zien in welke mate deze componenten bijdragen aan de mutatie in de indicator en schetst een gevarieerd landschap.

Tabel 1. Bijdragen van de componenten aan de mutatie in de conjunctuurindicator (gemiddelde per maand)

Component	1988			1989			
	II	III	IV	I	II	III	IV
Ifo-conjunctuurind., BRD	51	66	79	104	64	35	2
Verw. bedrijvigheid, industrie	25	28	21	77	70	31	54
Feitelijke orderontvangst, ind.	62	62	48	87	4	42	-11
Verw. omzet nieuwe NCM-polish.	72	53	61	78	-53	14	-11
Reële geldhoeveelheid	33	17	9	30	36	-4	-17
Indicator	243	226	218	376	121	34	17
Diffusie-index	5	5	5	5	4	3	2

Toelichting: de bijdragen luiden in eenduizendste eenheden van de figuur, dat wil zeggen genormaliseerde waarden. De diffusie-index is het aantal componenten dat een conjunctuurverbetering aangeeft.

De indicator toonde in 1988 duidelijk conjunctuurherstel, wat in het eerste kwartaal van 1989 nog fors werd versterkt. Vervolgens trad afvlakking op met uiteindelijk voor het vierde kwartaal van 1989 nog slechts een verwaarloosbare stijging. Opvallend is hoe alle vijf componenten tot en met het eerste kwartaal van 1989 bijdroegen aan het beeld van conjunctuurherstel. De grootste bijdrage is geleverd door de indicator van de conjunctuur in de Bondsrepubliek, de IFO-indicator. Dit weerspiegelt het belang van de internationale conjunctuur voor het Nederlandse herstel. Ook de op de CBS-conjunctuurtest gebaseerde verwachte bedrijvigheid in de industrie levert een grote bijdrage. Omdat de industrie zich vooral richt op de export, speelt ook hierbij de internationale conjunctuur een rol. Vanaf het tweede kwartaal van dit jaar zijn de bijdragen van de componenten qua teken niet eenduidig. De eerste tekenomslag vindt

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



plaats in de wat grillige NCM-reeks over de verwachte omzet van nieuwe polishouders. Vervolgens slaan ook de tekens om van de soms wat grillige reeks van de feitelijke orderontvangst in de industrie en van de reële geldhoeveelheid. De reële geldhoeveelheid is een zeer geleidelijke reeks. De tekenomslag hierin is het gevolg van enige afzwakking van de hoge geldgroei. De laatste regel in tabel 1 toont de waarde van de zogenaamde diffusie-index. Dat is het aantal componenten dat een conjunctuurverbetering aangeeft. De waarde van deze index daalt in 1989 geleidelijk van 5 naar 2, zodat het laatste kwartaal zelfs een omslag aangeeft: slechts twee van de vijf componenten dragen dan nog in positieve zin bij aan de conjunctuur.

## Conclusie

De DNB-conjunctuurindicator voorspelt tot het einde van dit jaar een voortzetting van het huidige, vrij hoge niveau van de conjunctuur. Het beloop van de indicator en de analyse van de componenten impliceren tevens voor de nabije toekomst een afzwakking van het huidige nog hoge tempo van de economische groei.