

## Groei wordt stabiel

De DNB-conjunctuurindicator duidt tot en met eind mei aanstaande op verdere verbetering van de conjunctuur (figuur 1). De realisatie-index, afgeleid van de produktie in de verwerkende industrie, loopt parallel aan de indicator en toont dus eveneens een fors herstel.

Geleidelijk aan, nauwelijks zichtbaar in figuur 1, neemt het tempo van de conjunctuurverbetering af. Als de voor seizoenen en toevallige bewegingen gecorrigeerde realisatie-index de DNB-conjunctuurindicator blijft volgen, dan zal de (gecorrigeerde) groei toenemen van 3,8% in sep-

DNB  
15

tember jl tot 5,3% in januari en daarna licht dalen tot 4,7% in mei aanstaande. De verwachting is derhalve dat de groei zich zal stabiliseren, wat een normale reactie is na het krachtige conjuncturele herstel. Onzeker is echter of vervolgens afname van de groei zal optreden of dat deze, net als momenteel in de VS, op het bereikte niveau zal blijven. In een sinusoïde beweging gaat de top in de groei vooraf aan die in de stand van

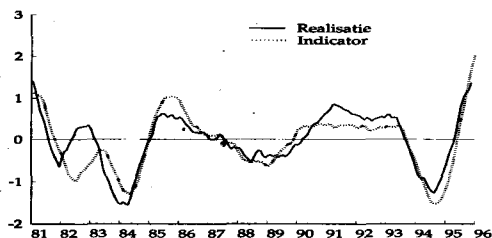
de conjunctuur (in figuur 1 is de stand van de conjunctuur afgebeeld). Als overeenkomstig de verwachting de groei in de eerste maanden van dit jaar zijn top zal bereiken, dan volgt later dit jaar een top in de stand van de conjunctuur.

Extra informatie over de huidige en toekomstige stand van de conjunctuur kan worden verkregen door de vijf componenten waaruit de DNB-conjunctuurindicator is opgebouwd, nader te beschouwen (figuur 2). Drie componenten, de IFO-indicator van de Duitse industrie, de verwachte bedrijvigheid en de feitelijke orderontvangst, vertonen nog steeds een opgaande conjunctuur. Vooral het forse conjunctuurherstel in Duitsland is opmerkelijk. Tegelijkertijd tonen deze drie componenten voor de komende maanden een minder steile hellingshoek wat duidt op stabilisatie van de groei. Voor de reële geldhoeveelheid op basis van M1 geldt hetzelfde zolang gekeken wordt tot en met mei aanstaande. Deze grootheid loopt echter verder vooruit dan de andere componenten. Volgens M1 wordt na mei de conjuncturele top bereikt en gepasseerd. De (inverse van) de verwachte omzet van nieuwe binnenlandse NCM-polishouders laat momenteel een contrair beeld zien: neergang in plaats van opgang. Afgezien daarvan duiden de componenten net als de indicator zelf op de mogelijke nabijheid van een conjuncturele top.

### Conclusie

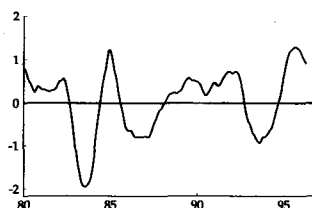
De DNB-conjunctuurindicator toont, net als vier van de vijf samenstellende delen, tot eind mei verdere verbetering van de conjunctuur, maar in een afnemend tempo. Dit maakt het waarschijnlijk dat de economische groei zich binnen afzienbare tijd zal stabiliseren.

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator

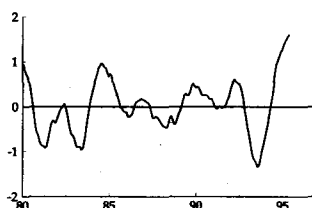


Figuur 2. Componenten van de conjunctuurindicator

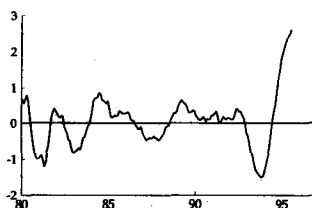
### Reële geldhoeveelheid



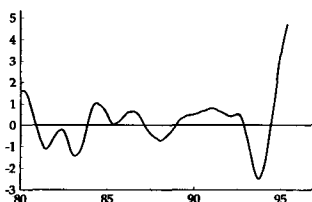
### Verwachte bedrijvigheid



### Feitelijke orderontvangst



### IFO-indicator Duitsland



### Verwachte omzet NCM-polishouders (geïnvverteerd)

