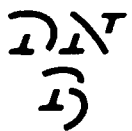


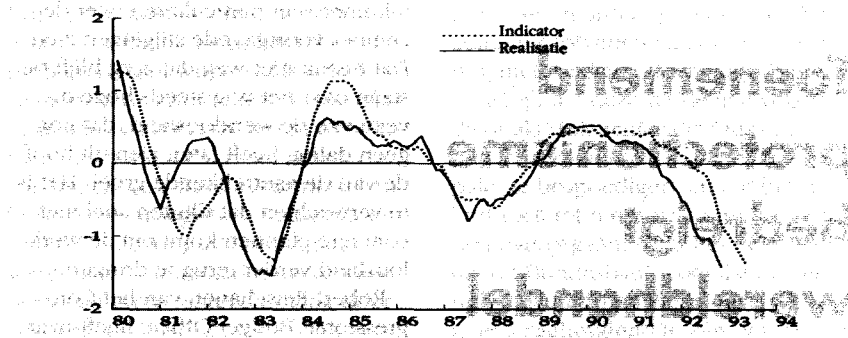
# Grondstoffenprijzen en de conjunctuur

De DNB-conjunctuurindicator, die thans een voorspelling geeft tot en met april aanstaande, wijst nog steeds op een neergaande conjunctuur. Ook de produktie in de verwerkende industrie, die wordt gehanteerd als maatstaf voor de realisatie van de conjunctuur, laat een neergaande beweging zien. De DNB-conjunctuurindicator is opgebouwd uit vijf componenten, de IFO-indicator voor de Duitse industrie, de reële geldhoeveelheid, de onderontvangst en de verwachte bedrijvigheid in de industrie en de verwachte omzet van de nieuwe NCM-polishouders. Deze reeksen zijn destijds geselecteerd omdat ze minimaal vijf maanden vooruit-



liepen op de realisatiereeks en omdat gebleken is dat ze betrouwbare voorspellers zijn. Niettemin blijft het interessant om aanvullende informatie over de conjunctuur te bekijken.

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



Enkele maanden geleden stond in *The Economist* een oproep aan economen om meer aandacht te besteden aan de ontwikkeling van de grondstoffenprijzen<sup>1</sup>. De wereldmarktprijzen voor industriële grondstoffen lieten al enkele maanden een stijging zien die volgens *The Economist* duidde op een spoedig herstel van de conjunctuur in de geïndustrialiseerde wereld. Zijn de grondstoffenprijzen inderdaad een vooruitlopende en betrouwbare indicator en hoe luidt de meest recente voorspelling op basis van de grondstoffenprijzen?

Figuur 2 laat de conjuncturele component van de wereldmarktprijs voor industriële grondstoffen zien. Daarvoor zijn de grondstoffenprijzen, zoals deze worden gepubliceerd door het HWWA-instituut für Wirtschaftsforschung uit Hamburg, bewerkt volgens de DNB-methode. Als referentiereeks is de conjuncturele component in de produktie in de verwerkende industrie van de OESO opgenomen. De meeste toppen en dalen in de industriële produktie zijn terug te vinden in de prijzen voor industriële grondstoffen. Net als in de pro-

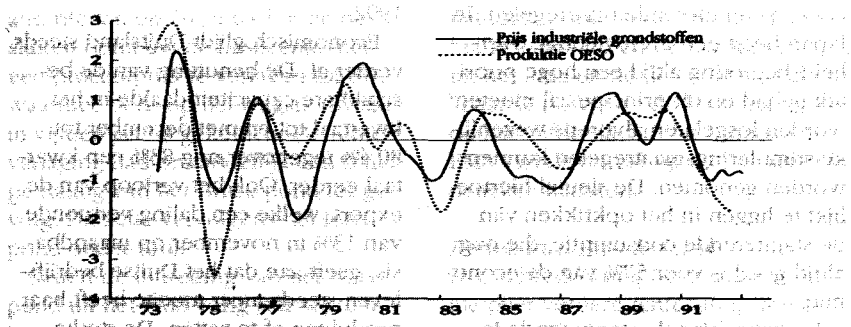
duktie zijn ook in de grondstoffenprijzen de uitslagen van de conjunctuur in de jaren tachtig kleiner geworden. Dit hangt deels samen met het verminderde verbruik van grondstoffen per eenheid produkt. Aangezien de aankoop van grondstoffen voorafgaat aan de produktie en omdat het aanbod van grondstoffen op de korte termijn meestal vastligt, zal een verhoging c.q. daling van de economische activiteit snel zichtbaar worden in stijgende c.q. dalende grondstoffenprijzen. Er is theoretisch dus een argument voor het feit dat grondstoffenprijzen voorlopen op de conjunctuur.

Figuur 2 laat echter zien dat de grondstoffenprijzen in het verleden niet altijd voorliepen op de omslagen in de conjunctuur. Bij de laatste drie dalen in de jaren tachtig was dit wel het geval. De ontwikkeling van de HWWA-index geeft echter op dit moment nog geen duidelijk signaal af. Nadat de grondstoffenprijzen gedurende twee kwartalen een stijging lieten zien, was in het laatste kwartaal van 1992 weer sprake van een daling.

## Conclusie

De DNB-conjunctuurindicator laat tot en met april aanstaande een neergaande beweging van de conjunctuur zien. De wereldmarktprijzen voor industriële grondstoffen kunnen als indicator voor de conjunctuur in de geïndustrialiseerde wereld worden gebruikt. In het verleden liepen de grondstoffenprijzen echter niet altijd voor op de conjunctuur. Bovendien geven de prijzen op dit moment geen duidelijk signaal af.

Figuur 2. Prijs grondstoffen en conjunctuur OESO



Prijs industriële grondstoffen op basis van de HWWA-index in dollars

1. A commodity comeback, *The Economist*, 13 juni 1992; Copious commodities, *The Economist*, 16 januari 1993.