

Het M-vormig conjunctuurverloop

Auteur(s):

 Hogenboom, R.J.
 Scholten, R.C.N.

De auteurs zijn werkzaam bij de Stafgroep Economisch Onderzoek van Rabobank Nederland.
Verschenen in:

ESB, 82e jaargang, nr. 4126, pagina 829, 29 oktober 1997

Rubriek:

Monitor

Trefwoord(en):

nederlandse, economie, conjunctuur

De Nederlandse economie groeit voorspoedig. Een analyse van het conjunctuurverloop maakt echter duidelijk dat de groei in de komende kabinetsperiode fors minder kan bedragen. Ofte wel: in het verleden behaalde groei biedt geen garantie voor groei in de toekomst.

Behoedzaam beleid

In het Regeerakkoord van 'paars' werd uitgegaan van een (bescheiden) reële groei van het bbp met gemiddeld 2% per jaar in de periode 1995-1998. Dit vertrekpunt werd destijds gekozen om te voorkomen dat het kabinet in de loop van de regeerperiode met tegenvallers geconfronteerd zou worden. De economische groei kwam echter flink hoger uit, met als gevolg dat er meer belastinggeld binnen kwam dan in de begroting was voorzien. Er kwamen geen tegenvallers, maar meevallers op de Rijksbegroting.

Momenteel wordt het financieel- economische beleid voor de volgende periode voorbereid. Politieke partijen brengen hun verkiezingsprogramma's uit, en de Studiegroep Begrotingsruimte, bestaande uit top- ambtenaren, heeft het advies uitgebracht om het financieringstekort verder terug te dringen, en te blijven streven naar een trendmatig begrotingsbeleid¹.

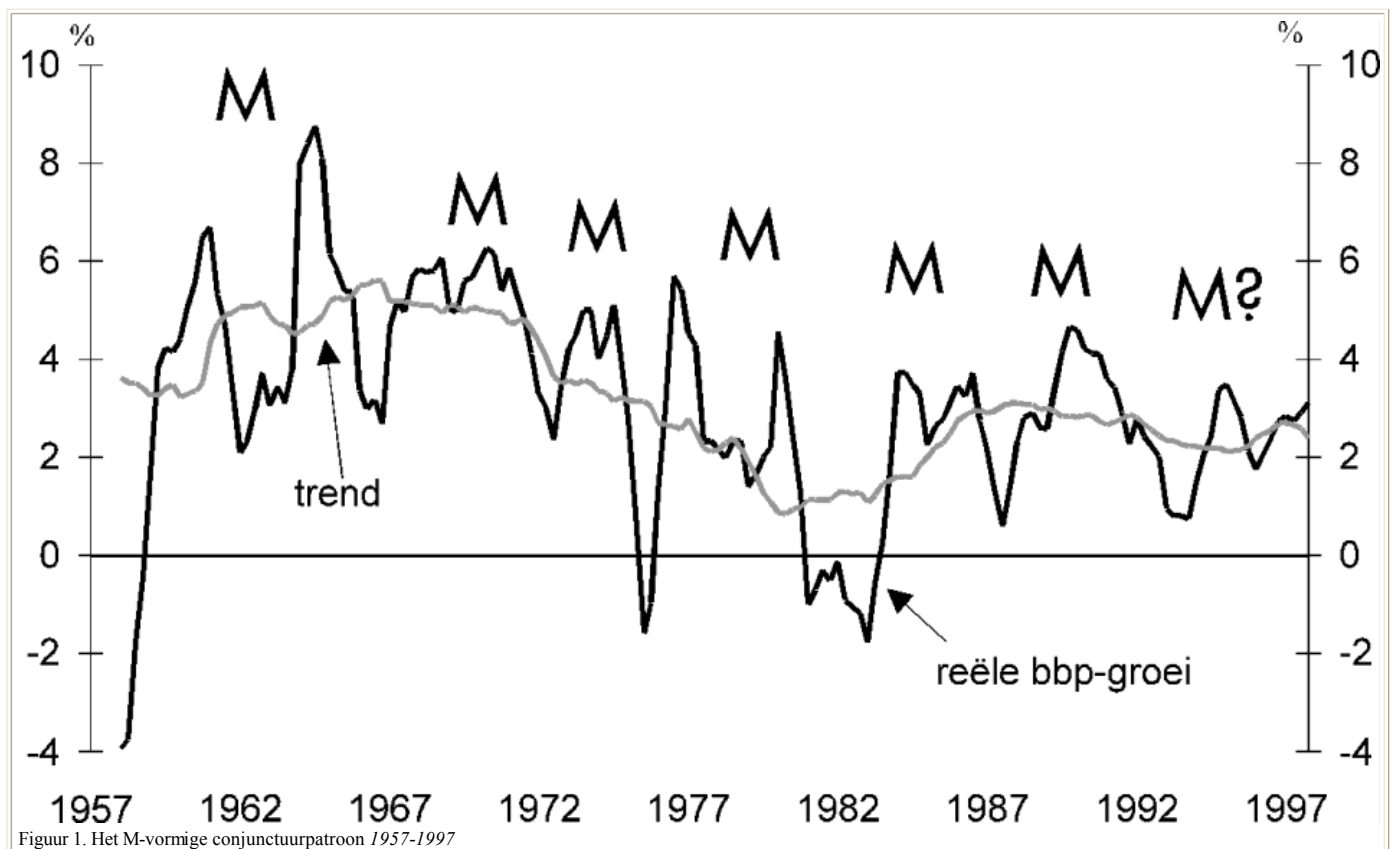
De Studiegroep beveelt aan om opnieuw een behoedzaam groeiscenario als uitgangspunt te nemen, en uit te gaan van een groei van 2%. Ook de meeste politieke partijen baseren hun programma op een bescheiden economische groei in de komende kabinetsperiode. In de roes van het poldermodel lijkt een dergelijke lage groei onwaarschijnlijk, er is dan ook forse kritiek².

Toch lijkt het verstandig om onder invloed van de huidige voorspoedige economische ontwikkeling de economische toekomst niet te rooskleurig in te schatten. Kenmerk van de conjuncturele ontwikkeling is immers dat zij pieken en dalen heeft. En het is niet onwaarschijnlijk dat de economie zich, met name in de tweede helft van de volgende kabinetsperiode, minder gunstig zal ontwikkelen. Dit wordt toegelicht in onderstaand artikel.

In het algemeen geldt daarbij, dat men zich in de beeldvorming omtrent toekomstige economische ontwikkelingen niet te veel moet laten leiden door de actuele situatie. Zo leek ook eind jaren tachtig een langdurige periode van hoogconjunctuur aan te breken, terwijl in 1994 al weer werd gesproken over een nieuw tijdperk van 'baanloze groei'.

Schommelingen in de conjunctuur

Om een beeld te schetsen van de cycliciteit in de economische ontwikkeling, is in [figuur 1](#) is het conjunctuurpatroon in de periode 1957-1997 weergegeven. De figuur toont een telkens terugkerend M-vormig patroon. Een periode met een stevig opgaande conjunctuur wordt gevolgd door een kortstondige terugslag, waarna een herstel optreedt. Het geheel wordt echter afgesloten met een forse neergang.

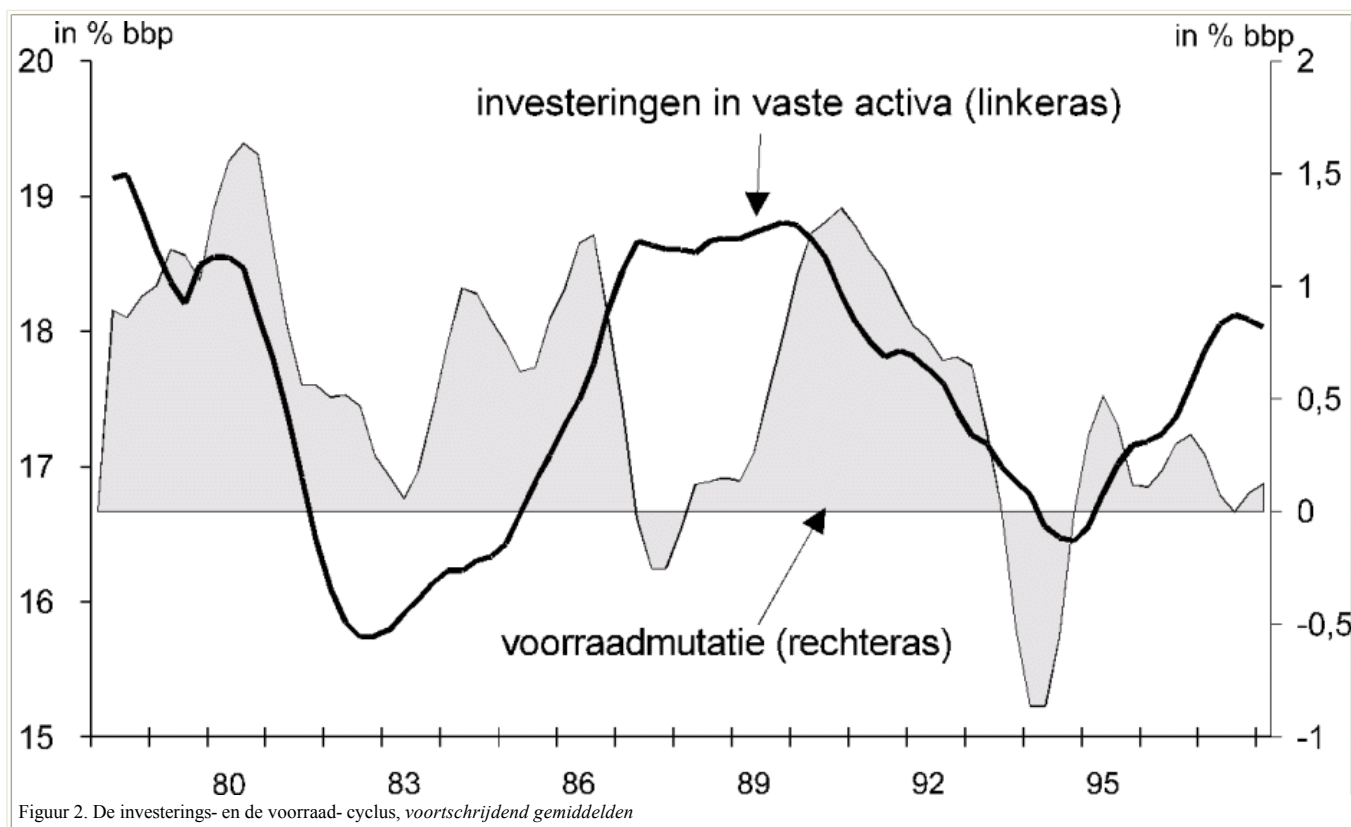


Figuur 1. Het M-vormige conjunctuurpatroon 1957-1997

Dit M-vormige conjunctuurverloop wordt veroorzaakt door schommelingen in voorraadinvesteringen en investeringen in vaste activa. De schommelingen in voorraadinvesteringen veroorzaken een korte-conjunctuurgolf die ook wel bekend staat als de Kitchin-cyclus. Recessies komen vaak tot een einde doordat uitgeputte bedrijfsvoorraden weer worden aangevuld, waardoor de productie stijgt. In Nederland heeft deze cyclus na de tweede wereldoorlog een gemiddelde lengte gehad van 4,5 jaar.

De tweede conjunctuurgolf betreft de zogenaamde investerings- of Juglar-cyclus. De periode hiervan is langer, en heeft in het verleden gevarieerd van zeven tot elf jaar. Deze cyclus wordt veroorzaakt door schommelingen in de 'gewone' investeringen: bedrijfspanden, machines, productie-installaties, bedrijfsauto's e.d.

Tussen beide investeringscycli is een duidelijk verband waar te nemen: elke neergaande fase van de tweede Kitchin-cyclus valt samen met de recessiefase in de Juglar-cyclus, waardoor de neergang wordt versterkt. Dit veroorzaakt de laatste poot van de M, terwijl uit het samenvallen van de opgaande fases van de Kitchin-en Juglar-cyclus de eerste M-poot resulteert. Het middengedeelte van de M is het gevolg van de neergaande fase van de eerste Kitchin-cyclus. Deze neergang leidt tot een minder diepe recessie, doordat de Juglar-cyclus zich dan nog in een opgaande fase bevindt. In [figuur 2](#) is een en ander grafisch weergegeven. De investeringen in vaste activa vertonen al veertien kwartalen een opwaartse tendens. Uitgaande van een Juglar-cyclus van tien jaar, zal aan het begin van de volgende kabinetsperiode de opgaande fase voltooid worden.



De huidige situatie

De huidige economische ontwikkeling lijkt vrijwel naadloos in het beeld over de afgelopen veertig jaar te passen. Normaliter begint in ons land een opgaande fase namelijk met het herstel van de exportsector. Hierdoor slinken de voorraden en stijgt de productie. Vervolgens nemen investeringen in vaste activa en gezinsconsumptie het stokje over. Zo werd ook dit keer de opgang door de uitvoer in gang gezet (in 1994), terwijl de gezinsconsumptie pas later (vorig jaar) aantrok.

Op basis van de positie ten opzichte van een meerjarige trendlijn (zie [figuur 1](#)) kan nu een hoog- en een laagconjunctuur worden onderscheiden. Er is een behoorlijk verschil in bbp-groei tussen deze twee. In de laatste twintig jaar bedroeg de gemiddelde volumetoename van het bbp tijdens de opgaande periodes namelijk circa 3%, tegenover 1,5% voor de neergaande periodes.

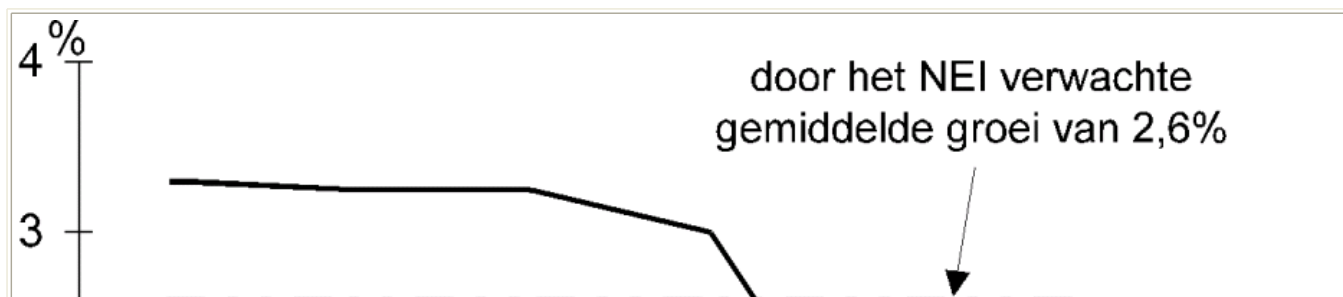
Zoals eerder reeds is opgemerkt, hangt de beschikbare budgettaire ruimte nauw samen met de economische groei. Momenteel bevindt onze economie zich in de tweede opgaande fase van een conjunctuur-M. Dit betekent, dat binnen niet al te lange tijd weer een minder florissante periode kan worden verwacht.

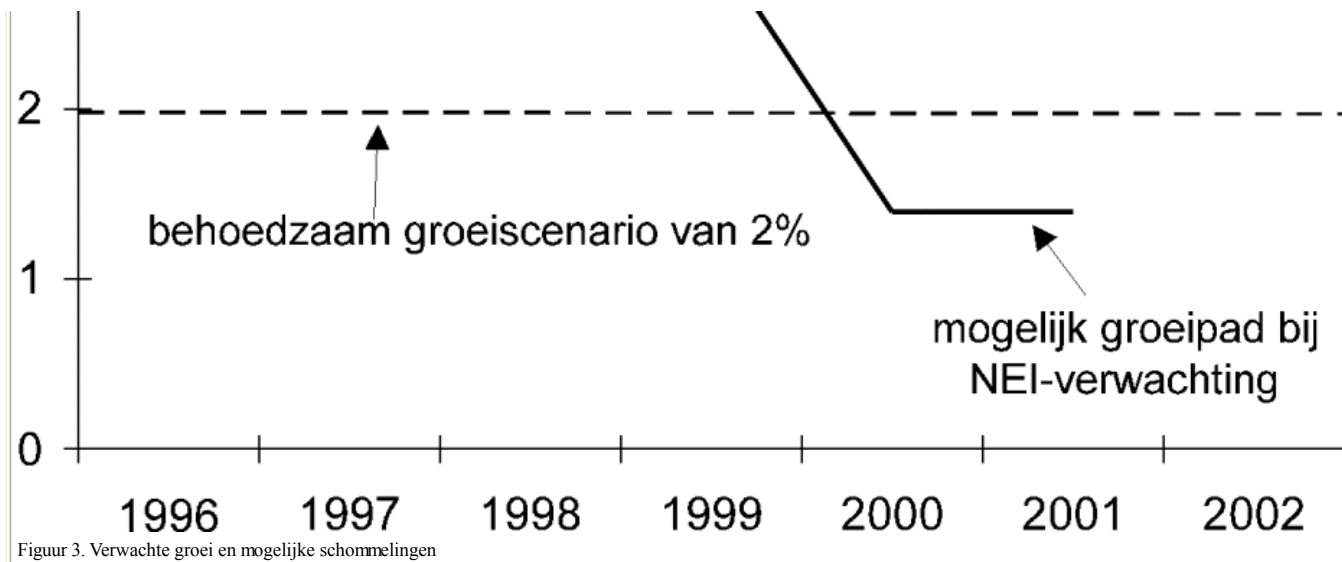
Onduidelijk is echter, wanneer deze periode zal beginnen, ofte wel wanneer er een conjunctuuromslag zal plaatsvinden. Het CPB heeft onlangs berekend, dat de duur van een conjuncturele opgang sinds 1952 heeft gevarieerd van vier tot vijftien kwartalen. Daarnaast kan de op- of neergaande beweging worden verlengd door bepaalde ingrijpende gebeurtenissen, zoals een oliecrisis, de Duitse eenwording of de totstandkoming van de EMU. In het algemeen vindt de omslag echter plaats na circa tien kwartalen, waarvan inmiddels ruim de helft achter de rug is.

Groei in de komende jaren

Dat de economische groei in de loop van de komende kabinetsperiode flink kan dalen, is indirect terug te vinden in eerder gepubliceerde conjunctuur-voorspellingen. Zo schrijft het CPB dat over de afgelopen twintig jaar de economische groei 2,25% is geweest. "Zelfs als de trendmatige groei nu op 2,5% wordt geschat, moet voor de komende jaren serieus rekening worden gehouden met lagere groeicijfers als gevolg van een conjuncturele terugslag"³. Dezelfde conclusie kan worden afgeleid uit een groeivoorspelling van het Nederlands Economisch Instituut. Het NEI gaat uit van een economische groei in de periode van 1996 tot en met 2001 van gemiddeld 2,6% per jaar⁴.

Dat betekent namelijk dat, uitgaande van een economische groei van 3,3% in 1996 en 3,25% in zowel dit als volgend jaar, in de resterende jaren van de genoemde periode de groei gemiddeld ongeveer 1,9% zal bedragen. In 1999 kan de groei namelijk nog boven de 2% uitkomen als gevolg van vertrouwenseffecten (EMU) en extra bestedingsruimte die uit reële loonstijgingen voortvloeit. Maar vooral in de tweede helft van de volgende kabinetsperiode zou de groei dan duidelijk beneden de 2% per jaar kunnen komen (zie [figuur 3](#)).





Figuur 3. Verwachte groei en mogelijke schommelingen

Conclusie

Uit het bovenstaande volgt dat een scenario van 2% groei in de volgende kabinetsperiode zeker niet overdreven behoedzaam is. Voor de tweede helft van de volgende kabinetsperiode liggen waarschijnlijk zelfs iets lagere groeipercentages in het verschiep. Het lijkt verstandig om de huidige hoge economische groei aan te wenden voor een snellere reductie van het financieringstekort dan nu wordt voorgesteld. Zodoende wordt ruimte gecreëerd om reeds in de tweede helft van de volgende kabinetsperiode een trendmatig begrotingsbeleid te voeren. Dit kan een waardevol beleidsinstrument blijken te zijn; zeker als de Nederlandse economie zich dan reeds in een minder voorspoedige conjunctuurfase zou bevinden dan de overige EMU-landen. Immers, ons land is ook eerder aan de opgaande fase begonnen. In dat laatste geval is de kans bovendien nog groot, dat de Europese Centrale Bank een verkrappend monetair beleid zal gaan voeren in een fase waarin ons land eerder behoefte heeft aan een stimulans

1 Studiegroep Begrotingsruimte, *Op weg naar begrotingsevenwicht*, Tweede Kamer der Staten-Generaal, vergaderjaar 1996-1997, 25 400, nr. 1, Den Haag, 1997, of H.J. Brouwer, [Advies Studiegroep: op weg naar begrotingsevenwicht](#), *ESB*, 18 juni 1997, blz. 493-494.

2 Zie bijvoorbeeld de opmerkingen van een van de regeringspartijen in *Het Haarlems Dagblad*, 16 mei 1997 en in *de Volkskrant*, 20 juni 1997.

3 CPB, [Macro Economische Verkenning 1998](#), blz. 28. Zie ook de berekeningen van de Nederalndsche Bank, A.C.J. Stokman, [De Nederlandse economie in 1998-2002: een verkenning](#), *ESB*, 22 oktober 1997, blz. 805-807.

4 NEI, *Europe in 2002 - Economic analysis and forecasts*, Rotterdam, 1997.