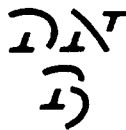


# Negatieve groei

De DNB-conjunctuurindicator voorspelt tot en met eind september een neergang van de economische ontwikkeling (figuur 1). Dit is in lijn met de zeer sterke afkoeling van de conjunctuur die zich al sinds een jaar aftekent in zowel indicator als realisatie. Voor de maand oktober wordt door de indicator geen verdere afzwakking van de conjunctuur aangegeven. Dit zou een voorbode kunnen zijn van een minder sterk neerwaarts gerichte ontwikkeling of van stabilisatie van de conjunctuur op een laag niveau. De conjunctuurindicator wordt gevormd door vijf componenten. De bijdrage van de component 'IFO-indicator van de Duitse industrie' in de beweging van de DNB-indicator is tot en met okto-



ber substantieel van omvang en negatief qua teken. Voor de maand oktober is voorts een kleine negatieve bijdrage afkomstig van de orderontvangst van de industrie. De verwachte bedrijvigheid en de reële geldhoeveelheid geven voor die maand positieve bijdragen. De vijfde component, verwachte omzet van nieuwe NCM-polishouders, toont geen duidelijk signaal.

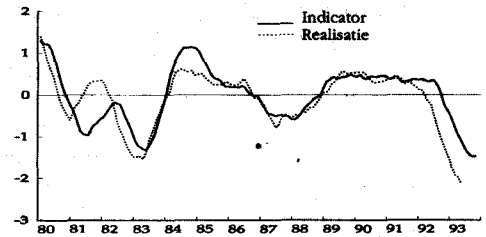
**Tabel 1. Groei industriële productie in Nederland op jaarbasis, in %**

1993	jan	apr	jul	okt
Trend	1,9	1,9	1,9	1,9
Conjunctuur	-3,3 <sup>a</sup>	-3,4 <sup>a</sup>	-3,8 <sup>b</sup>	-3,2 <sup>b</sup>
Groei	-1,4	-1,5	-1,9	-1,3

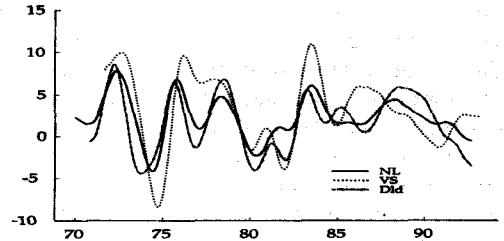
a. Op basis van de realisatie.  
b. Idem, geëxtrapoleerd op basis van de indicator

Inmiddels hebben de negatieve Nederlandse bbp-groei in het vierde kwartaal van 1992 en het eerste kwartaal van 1993, alsmede de negatieve groei in Duitsland, in de publieke discussie veel aandacht gekregen. Nu de Duitse groeiprognozes voortdurend neerwaarts worden bijgesteld, staat bovendien de vraag centraal of de bbp-groei over het hele jaar genomen in Nederland op 0% zal uitkomen of negatief zal worden. Figuur 1 geeft de conjunctuur gedefinieerd als de economische ontwikkeling in afwijking van de trendmatige be-

**Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator**



**Figuur 2. Groei industriële productie volgens de conjunctuurindicatoren van Nederland, Duitsland en de VS, in %**



weging. Op deze wijze wordt een duidelijk beeld verkregen van de periodes van hoog- en laagconjunctuur en van de omslagpunten. Door het ontbreken van informatie over de trendmatige groei, is niet te zien wanneer een laagconjunctuur een negatieve groei impliceert. In figuur 2 zijn de conjunctuurcijfers van figuur 1 omgerekend naar groeicijfers op basis van de trend in de productie in de verwerkende industrie (realisatie). In deze groeicijfers zijn dus zowel de conjuncturele als trendmatige groei begrepen. Naast de indicator voor Nederland zijn ook die van Duitsland (IFO-indicator) en de VS (Composite Leading Indicator van het Department of Commerce) door ons bewerkt, omgerekend en afgebeeld. Hierbij is rekening gehouden met het voorlopende karakter van de conjunctuur in deze landen door de reeksen zodanig te verschuiven dat de omslagpunten gemiddeld genomen samenvallen. In aanvulling op figuur 2 zijn de groeicijfers voor Nederland in tabel 1 ontleed naar trend en conjunctuur.

De schatting van de trendmatige groei van de industriële productie in Nederland is inmiddels afgenomen tot 1,9%. De conjuncturele invloed is negatief en van zodanige omvang dat de totale groei in april -1,5% is. De indicator geeft aan dat deze groei aanvankelijk nog verder negatief zal worden maar zich dan weer herstelt.

Figuur 2 geeft duidelijk aan hoe ongunstig de huidige ontwikkeling en de voorspelling voor het komende half jaar voor Duitsland zijn. De groei op jaarbasis van de industriële productie wordt de komende maanden steeds meer negatief en komt uit op -3,5% in oktober. Alleen in 1974 was de groei in Duitsland meer negatief. Bedacht moet worden dat de conjuncturele component van de productie beweeglijker is dan die van het bbp, zodat de bbp-groei over deze periode naar verwachting minder negatief zal zijn. In de VS is de situatie gunstiger. Het dieptepunt is al lang achter de rug maar de industriële productiegroei blijft op een betrekkelijk laag niveau hangen van ruim 2,25%.

## Conclusie

De DNB-conjunctuurindicator duidt tot september aanstaande op een neergang van de conjunctuur en op een gelijkblijven in oktober. Dit gaat gepaard met een aanvankelijk toemend en later afnemend negatief groeitempo. De voorziene productiegroei in de Nederlandse industrie is beduidend minder negatief dan die in Duitsland, maar blijft ver achter bij die in de VS.