



Omslag in sentiment

Auteur(s):

DNB

*Deze rubriek wordt maandelijks samengesteld door Bouke Buitenkamp en Maarten van Rooij van de Nederlandsche Bank***Verschenen in:**

ESB, 86e jaargang, nr. 4297, pagina 211, 2 maart 2001

Rubriek:

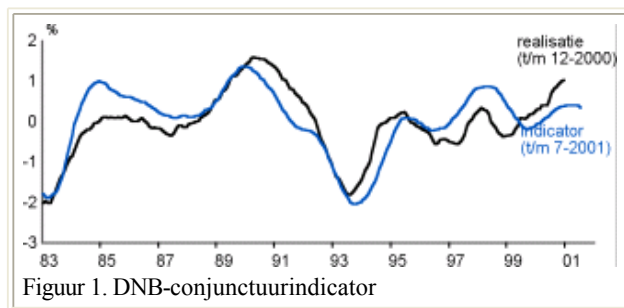
DNB-indicator

Trefwoord(en):

conjunctuur

In de loop van vorig jaar is de economische groei vertraagd. Deze teruggang wordt de komende maanden mogelijk versterkt door verminderd vertrouwen.

De DNB-conjunctuurindicator, die ditmaal vooruitblijkt tot en met juli 2001, duidt op een conjuncturomslag in de komende maanden, waarbij de groei van de industriële productie terugkeert tot haar trendmatige niveau (figuur 1). De neergang van de indicator hoeft geen voorbode van een recessie te zijn, maar zij duidt wel ondubbelzinnig op een verdere vertraging van de industriële productie en de economische groei.

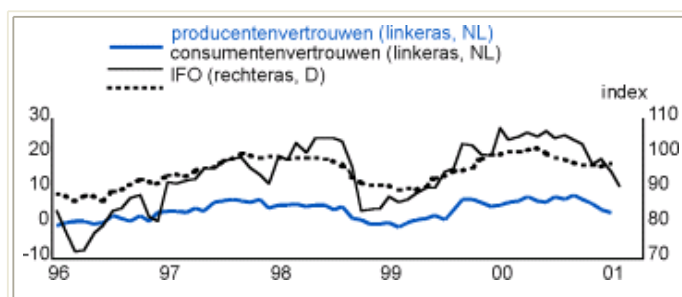


Indicator en economische groei

Wat voorspelt de DNB-conjunctuurindicator precies? De indicator geeft een voorspelling van de industriële productie rondom een trend ¹. Deze wordt in de figuur weergegeven door de nul-as. De afwijkingen van de trendwaarde worden doorgaans conjunctuur-cycli genoemd. De industriële productie maakt in Nederland ongeveer een zesde van de totale toegevoegde waarde van goederen en diensten uit en dit aandeel laat een neerwaartse trend zien; de Nederlandse economie raakt meer en meer op diensten georiënteerd. Desalniettemin is de conjunctuurindicator een goede maatstaf voor de totale conjunctuur, aangezien de conjuncturele schommelingen van de industrie het meest gepro-nonceerd zijn, onder andere vanwege het relatief open karakter van de industrie. Ook de productie van diensten kent conjuncturele schommelingen, doch de timing van de dienstencycclus komt in belangrijke mate overeen met die van de industrie. Hiermee blijft een indicator gebaseerd op industriële productie waardevol voor het signaleren van omslagpunten voor de economie als geheel.

Afnemend producenten-vertrouwen...

De DNB-conjunctuurindicator is opgebouwd uit een aantal deelreeksen. De mate waarin de totale indicator voorloopt, wordt bepaald door de reeksen die het kortst voorlopen op de industriële productie. Dit zijn de verwachte bedrijvigheid die onderdeel vormt van het door het CBS samengestelde producentenvertrouwen en de West-Duitse IFO-indicator (figuur 2). Beide indicatoren lopen zeven maanden voor op de industriële productie en zijn de afgelopen maanden gedaald. Deze daling was het meest nadrukkelijk voor de IFO-indicator, welke duidt op een afzwakkende Duitse conjunctuur. De recente opleving van de IFO-indicator lijkt weinig af te doen aan de neerwaartse trend, omdat de deelindex die de verwachtingen op de langere termijn weergeeft, verder verslechtert.



...wordt gedeeld door consumenten

Een zelfde beeld volgt uit het consumentenvertrouwen, welke overigens geen deel uitmaakt van de conjunctuurindicator. Dit toont een minder gunstige beoordeling van het economisch klimaat, waarschijnlijk onder invloed van de negatieve berichtgeving omtrent de Amerikaanse economie. Ook vinden consumenten het nu een minder goede tijd voor het doen van grote uitgaven. De inschatting van de eigen financiële situatie laat evenwel geen daling zien. Gezien de gemiddelde verbetering van de netto inkomenspositie door het belastingplan 2001, hoeft dit niet te verbazen. Het merendeel van de consumenten heeft inmiddels de gevolgen van het belastingplan voor de eigen situatie kunnen overzien. Paradoxaal genoeg zou de gedaalde bereidheid tot het doen van grote uitgaven eveneens veroorzaakt kunnen zijn door het belastingplan, omdat consumenten grote uitgaven mogelijk hebben vervroegd om zo te profiteren van het nog niet verhoogde btw-tarief dat tot eind vorig jaar gold. Dit beeld wordt bevestigd door het kwartaalpatroon van de consumptiegroei van gezinnen. Deze liep in de loop van 2000 terug, om in het vierde kwartaal van dat jaar weer aan te trekken. De lagere bereidheid tot het doen van grote uitgaven is daarmee mogelijk slechts tijdelijk van aard. Een meer structureel neerwaarts risico voor de groei van de consumptieve uitgaven en daarmee voor de Nederlandse conjunctuur, komt van de toegenomen onzekerheid op de aandelenbeurzen en de afvlakkende stijging van de huizenprijzen ²

¹ Zie ook L. de Haan en F.W. Vijselaar, [De vernieuwde dnb-conjunctuurindicator](#), *ESB*, 4 september 1998, blz. 660-664.

² Zie ook [Tempering consumptiegroei?](#), *ESB*, 1 december 2000, blz. 983.