



Onbestendig conjunctureel herfstweer

Auteur(s):

Deze rubriek wordt maandelijks samengesteld door Bouke Buitenkamp, Ad Stokman, Hans Pijl en Maarten van Rooij van de Nederlandsche Bank.

b.h.j.buitenkamp@dnb.nl

Verschenen in:

ESB, 87e jaargang, nr. 4384, pagina 831, 15 november 2002

Rubriek:

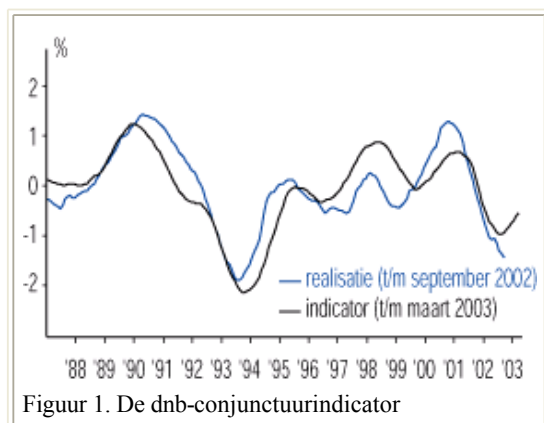
DNB-indicator

Trefwoord(en):

conjunctuur

De verbetering van de economische vooruitzichten die de dnb-conjunctuurindicator aangeeft voor de komende maanden duidt nog niet op bestendig economisch herstel.

Ondanks het herfstweer dat de economie teistert, duidt de dnb-barometer al enige tijd op verbetering van de economische vooruitzichten. De indicator geeft aan dat we op dit moment rond het omslagpunt zitten en de opgaande lijn kan worden ingezet (figuur 1).



Figuur 1. De dnb-conjunctuurindicator

De realisatiereeks van de industriële productie laat echter nog geen einde zien van de conjuncturele verslechtering die eind 2000 werd ingezet. Een opgaande lijn, zoals de indicator toont, ontbreekt vooralsnog. De voorgaande twee afleveringen van deze rubriek bespraken enkele mogelijke verklaringen hiervoor. Zo kan de onzekerheid op de beurs en het geringere consumentenvertrouwen invloed hebben op de productie, welke niet geheel wordt opgepikt door de indicator, of profiteert de externe handel onvoldoende van het (voorzichtige) internationale herstel ¹.

De economische barometer

De economische barometer geeft, evenals een weerbarometer, geen perfecte voorspelling van de economische toekomst, maar wel een goede indicatie hiervan. In het verleden was de gemiddelde marge tussen de indicator en de realisatiereeks drie maanden.

Er zijn twee kenmerkende parallellen te trekken tussen een conjunctuurbarometer zoals de dnb-indicator en de meteorologische barometer. Ten eerste vat de meteorologische barometer de complexe ontwikkeling van weersfronten en luchtstromen samen in één enkele variabele, namelijk de gemeten luchtdruk en de verandering daarin. De conjunctuurindicator doet hetzelfde voor de economie: de complexe economische ontwikkelingen worden samengenomen in een ééndimensionale aanduiding van de cyclische vooruitzichten.

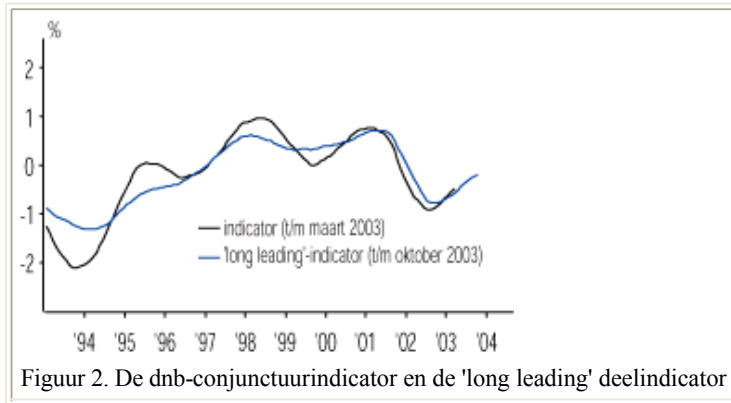
De tweede overeenkomst is dat beide barometers geen inzicht geven in de onderliggende transmissiemechanismen. Bij een barometer is niet automatisch duidelijk waarom hoge luchtdruk gevolgd wordt door (of samengaat met) mooi, bestendig weer. Zo is ook uit de conjunctuurindicator geen economische relatie af te leiden waarom de indicator een goede voorlopende indicator is. Wel is uiteraard bij de selectie van de onderliggende reeksen rekening houden met de vraag of de reeksen economisch zinvol zijn.

Vooruitblik middellange termijn

Hoewel de conjunctuurbarometer gelijkenis vertoont met haar meteorologische verwant, is er ten minste één belangrijk verschil: de gewone barometer meet de luchtdruk direct, terwijl de conjunctuurindicator is opgebouwd uit vijf gewogen deelreeksen, die samen de totale indicator vormen. Het gevolg is dat de conjunctuurindicator te splitsen is, waardoor de mogelijkheid ontstaat om de lengte van de

voorspelperiode aan te passen. De lengte van de voorspel-periode wordt bepaald door de deelreeks die het minst ver vooruitkijkt ('kortste lead'). Door uit de indicator de deelreeksen met de 'kortste leads' te verwijderen (dat zijn de verwachte bedrijvigheid en de verwachtingenindicator van het Ifo) en te herwegen, wordt de voorspelperiode opgerekt met zeven maanden, iets dat overigens wel ten koste gaat van de nauwkeurigheid. Dit geeft een voorzichtig beeld van de conjunctuur op de middellange termijn.

In [figuur 2](#) is deze long-leading indicator geconstrueerd ². De figuur laat zien dat het verloop van de long-leading indicator grotendeels parallel loopt aan de totale indicator, waarvan zij deel uitmaakt. Voor de komende maanden voorspelt de long-leading indicator - evenals de totale indicator - een conjuncturele verbetering. Indien echter naar het beloop ná de voorspelhorizon van de totale indicator wordt gekeken, blijkt dat het herstel niet overtuigend doorzet. De economische barometer duidt dus weliswaar op beter weer, maar niet op bestendig goed weer



1 Conjunctuurindicatorrubrieken, ESB, 13 september 2002, blz. [651](#) en 11 oktober 2002, blz. [731](#).

2 De drie reeksen die resteren, zijn alle financieel van aard (rentestructuur, korte rentestand en de reële geldgroei).