

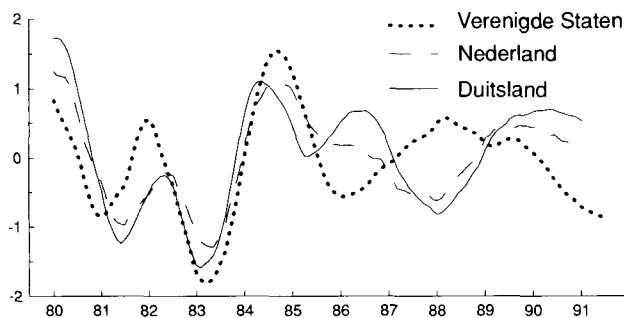
Groei neemt af

De DNB-conjunctuurindicator voor januari 1991 duidt net als in de voorgaande maanden op een voortdurende, maar zeer bescheiden afzwakking van de conjunctuur (zie figuur 1). Deze indicator is gebaseerd op vijf voorlopende componenten. De tabel toont de bijdragen van deze componenten aan de veranderingen van de DNB-indicator, waarbij de mutaties zijn genomen van drie-maandsgemiddelden. Te zien is hoe, gemeten over de periode augustus 1990-januari 1991, alle componenten aan de voorspelde conjunctuurdaling hebben bijgedragen. In de meest recente maanden duiden vooral de IFO-conjunctuurindicator van de Duitse industrie en de reële geldhoeveelheid op enige verslechtering van de conjunctuur.

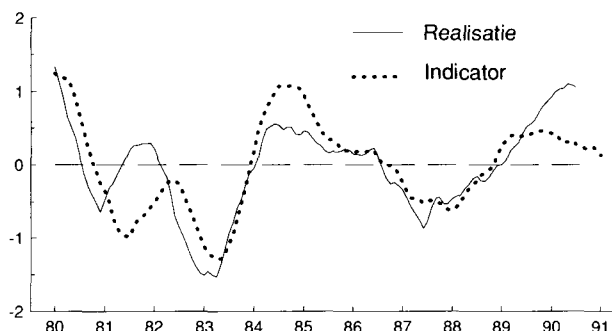
De gevolgen van de door de gebeurtenissen in het Midden-Oosten fors gestegen olieprijsen voor de productie liggen nog achter de horizon en werken nog vrijwel niet door in de DNB-indicator. Voor de conjuncturele ontwikkelingen op de langere termijn speelt de olieprijs uiteraard een belangrijke rol. Tot op heden weerspiegelen de hoge olieprijsen niet een toegenomen schaarste van olie, maar veel meer onzekerheid over mogelijke toekomstige schaarste. Schaarste zou kunnen ontstaan door het ten gevolge van oorlogshandelingen wegvallen van productiecapaciteit rond de Perzische Golf. Blijft het wegvallen van productiecapaciteit evenwel achterwege dan kan de olieprijs terug naar haar evenwichtswaarde, die veelal wordt geraamd op rond de twintig dollar per vat. Zou de productiecapaciteit wel op grote schaal worden aangetast, dan worden wel prijsstijgingen tot zestig dollar per vat genoemd, met alle gevolgen van dien voor de conjunctuur.

Vooralsnog worden de prognoses van de toonaangevende conjunctuurvoorspellers voor 1991 veelal gebaseerd op olieprijsen van 20 tot 25 dollar per vat. Dergelijke prijsniveaus hebben naar verwachting slechts een beperkte invloed op de economische ontwikkeling. Voor de Nederlandse conjunctuur speelt verder vooral de economische groei van haar belangrijkste handelspartners een rol. In het herfstrapport van de 'vijf instituten' wordt voor het voormalige West-Duitsland een daling van de groei voorspeld van 4% (1990) naar 2,5% (1991). Daarmee komt een einde aan de jarenlange periode van conjuncturele op-

Figuur 2. Conjunctuurontwikkeling voor drie landen



Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



gang, zie figuur 2. Eerder werd voor 1991 van 3,5% uitgegaan. Het Westduitse groeitempo convergeert met voornoemde groei van 2,5% in 1991 naar het niveau dat voor de meeste andere Europese landen, waaronder Nederland, wordt verwacht. In Japan blijft het groeitempo hoog, al is ook daar sprake van een daling van 4,6% in 1990 naar 4% in 1991. In de VS, waar al sinds medio 1988 van conjunctuurverslechtering sprake is – zie figuur 2 – waren de prognoses vóór de Golfcrisis al somber door onder meer de overheidstekorten en de financiële situatie van de banken. Inmiddels oordeelt een meerderheid van de economische experts dat een recessie – twee kwartalen achtereen een daling van het bnp-volume – niet onwaarschijnlijk is.

Conclusie

De DNB-indicator geeft voor januari 1991 een verdere afzwakking van de conjunctuur aan. De vooruitzichten op langere termijn wijzen, gezien de internationale ontwikkelingen en gegeven een olieprijs tussen de 20 en 25 dollar per vat, op een bescheiden voortzetting van de conjunctuurverslechtering.

Tabel. Bijdragen van de componenten aan de mutatie in de conjunctuurindicator

Component	febr.'90- apr.	mei- juli	aug.- okt.	nov.- jan.'91
IFO-conjunctuurindicator Duitsland	6	0	-15	-14
Verwachte bedrijvigheid, ind.	-22	-18	-9	3
Feitelijke orderontvangst, ind.	-56	-17	-30	-3
Verw. omzet nieuwe NCM-polish.	22	33	-8	-9
Reële geldhoeveelheid	-29	-52	-15	-12
Indicator	-80	-56	-77	-35

Toelichting: De bijdragen zijn genomen ten opzichte van de direct voorafgaande driemaandsperiode en luiden in eenduizendste eenheden van de figuur, dat wil zeggen genormaliseerde waarden.

Deze rubriek wordt samengesteld door dr. J.A. Bikker en drs. L. de Haan, werkzaam bij de afdeling Wetenschappelijk onderzoek en econometrie respectievelijk de Studiedienst van de Nederlandse Bank.