

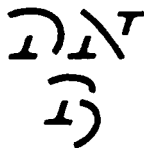
Indicator nadert top

De DNB-conjunctuurindicator, die vanaf oktober 1993 een sterk opwaartse beweging liet zien, lijkt zijn top te naderen (figuur 1). De indicator voorspelt voor het eerste kwartaal een voor incidentele invloeden geschoonde groei van de industriële productie (trend en conjunctuur samen) van ruim 5%, waarna in de maanden daarna (thans loopt de voorspelling tot en met juni aanstaande) de groei wat terugvalt tot circa 4,5%. De realisatie-index, die afgeleid is van de industriële productie, gaat parallel aan de indicator omhoog.

Het herstel, dat vorig jaar onverwacht snel op gang kwam, is in Nederland tot nu toe vooral getrokken door de buitenlandse handel, die met 5,5% toenam. Van de bbp-groei in 1994 van 2,4% was 1,4 procentpunt afkomstig uit de, met de benodigde invoer gesaldeerde, uitvoer. De groei van de binnenlandse bestedingen bleef duidelijk achter bij die van de uitvoer. De consumptie van gezinnen leverde weliswaar een bijdrage aan het herstel, maar met een groei van 1,5% vertoonde deze bestedingscategorie nog weinig dynamiek. De investeringen van bedrijven in vaste activa bleven in 1994, na een scherpe daling in 1993, nagenoeg constant.

De economische theorie geeft argumenten voor het feit dat de consumptie en investeringen met enige vertra-

ging de opleving in de productie volgen. Bedrijven zullen enige tijd afwachten of het herstel daadwerkelijk doorzet alvorens een investeringsbeslissing wordt genomen. Bovendien zal in het eerste jaar van het herstel de produktiestijging nog kunnen worden opgevangen binnen de bestaande productiecapaciteit, aangezien gedurende de inzinking de bezettingsgraad behoorlijk zal zijn teruggelopen. Ook consumenten kunnen redenen hebben om aankopen van duurzame consumptiegoederen nog even uit te stellen. Het beschikbare gezinsinkomen laat niet gelijk met de productie een stijging zien. De werkgelegenheid zal met een aanzienlijke vertraging reageren op de productie en bij een ruime arbeidsmarkt zal de loonstijging nog beperkt blijven.

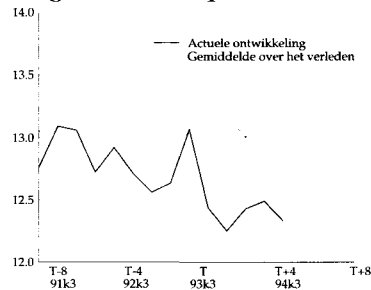


In figuur 2 is het gedrag van de duurzame consumptie en van de investeringen van bedrijven in vaste activa (uitgedrukt als percentage van het bbp) in de huidige conjunctuurcyclus afgezet tegen dat in een gemiddelde cyclus in de periode 1971-1993¹. Uit de figuur blijkt dat de investeringen zich niet anders gedragen dan in het verleden: zij het dat de investeringsquote nu op een hoger niveau ligt. Net als in vorige conjunctuurcycli hebben de investeringen in de huidige cyclus ongeveer een jaar na het bereiken van het diepste punt in het bbp een omslag bereikt en de verwachting is dat dit pril-

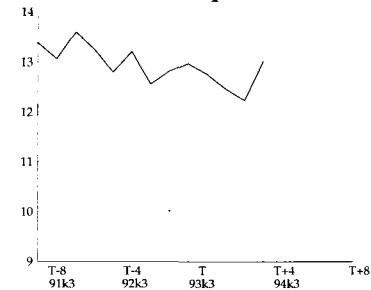
le herstel dit jaar krachtig doorzet. De consumptie van duurzame verbruiksgoederen lijkt zich daarentegen wel anders te gedragen dan in het verleden. Anders dan in een gemiddelde conjunctuurcyclus in de afgelopen decennia waarin de consumptiequote ongeveer een jaar na het bereiken van het diepste punt in het bbp een opleving laat zien, vertoont de consumptie-

Figuur 2. Vergelijking van de huidige conjunctuurcyclus met het verleden

Figuur 2a. Consumptie van duurzame goederen, % bbp



Figuur 2b. Investeringen bedrijven in vaste activa^a, % bbp



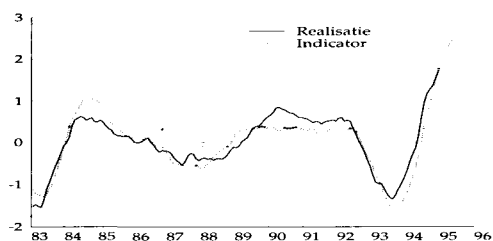
a. Met uitzondering van woningen, schepen en vliegtuigen.
Toelichting: T is het kwartaal van het conjuncturele dieptepunt, T+i geeft de afstand in kwartalen t.o.v. het dal.

quote in 1994 nog geen duidelijke opwaartse beweging. De verwachting is bovendien dat de groei van de duurzame consumptie dit jaar opnieuw achterblijft bij die van het bbp, zodat de consumptie ook in 1995 niet de aanjager zal zijn van het economisch herstel.

Conclusie

De conjunctuurindicator lijkt zijn top te naderen. Tot nu toe is het herstel vooral getrokken door de uitvoer. De investeringen laten ongeveer hetzelfde beloop zien als in vorige conjunctuurcycli en zullen dit jaar naar verwachting een krachtig herstel laten zien. De consumptie van duurzame verbruiksgoederen laat daarentegen anders dan wat gebruikelijk is in deze fase van de conjunctuur nog geen opleving zien.

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



1. J.M. Berk, De huidige conjuncturele vertraging in historisch perspectief. *Kwartaalbericht*. DNB, 1993/2.