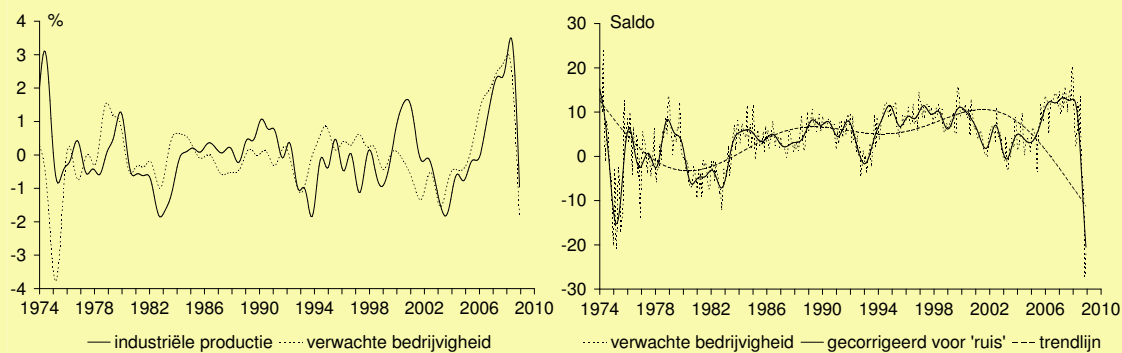


Conjunctuurindicatoren belangrijk als radar in onzekere tijden

Voorlopende indicatoren zijn een belangrijke bron van informatie over de actuele economische situatie en de ontwikkeling in de komende maanden. De omslag in de conjunctuur die de CPB-conjunctuurindicator in de zomer van 2007 al aankondigde voor 2008 wordt inmiddels bevestigd door de realisaties. Allerlei indicatoren als producenten- en consumentenvertrouwen wijzen al langere tijd op een periode van laagconjunctuur. Dat de neergang eind 2008 zo scherp zou worden, werd echter vooraf niet aangegeven. In oktober en november verminderde niet alleen het producentenvertrouwen, maar zonder de gebruikelijke vertraging van 3 à 6 maanden kromp ook de feitelijke productie al drastisch. In de linkerfiguur wordt dat geïllustreerd door de conjuncturele component van de 'verwachte bedrijvigheid' (deelvraag uit de conjunctuurtest voor de industrie) en de industriële productie samen weer te geven. Deze ontwikkelingen in 2008 illustreren zowel het nut als de beperking van voorlopende indicatoren.

Verwachte bedrijvigheid en industriële productie



De CPB-conjunctuurindicator is het aggregaat van zo'n 25 'leading indicators'. Deze basisreeksen worden onderling vergelijkbaar gemaakt door ze te 'zuiveren' voor seizoensinvloeden, maand-op-maand fluctuaties ('ruis') en de eventuele trendmatige ontwikkeling. Daarna worden ze verschoven met het aantal maanden dat ze voorlopen op de conjunctuur. Het zuiveren van de ruis en de trend gebeurt met statistische filtertechnieken (zie CPB Document 40). De rechterfiguur hierboven geeft aan dat de conjuncturele component wordt berekend als het verschil van de ruisgecorrigeerde indicator en de trend daarvan. Als het herstel optreedt, kan de trendlijn met terugwerkende kracht minder dalen dan nu wordt aangegeven en dan kan achteraf blijken dat de conjuncturele dip, weergegeven als afwijking van de trendlijn, ernstiger is geweest dan nu wordt aangegeven (de zogenoemde eindwaardeproblematiek).

Het tempo waarmee de lijnen dalen is een indicatie van de groeivertraging. Door de conjunctuurindicator weer 'op te blazen' met de trendmatige ontwikkeling kan de impliciete groeivoet worden bepaald. De figuren hieronder laten zien dat de huidige groeivertraging van het BBP en de industriële productie in historisch perspectief diep is en voorlopig nog aanhoudt. Veel indicatoren zijn eind vorig jaar scherp gedaald, maar lijken zich momenteel te stabiliseren op een zeer laag niveau. Dat vertaalt zich in een groeivoet die in de loop van dit jaar niet verder wegzakt en zelfs iets lijkt te stijgen. Vanwege de toegepaste filters en de eindwaardeproblematiek gaan we ervan uit dat de werkelijke krimp dieper is.

Groeivoet volgens CPB-conjunctuurindicator, BBP (links) en industriële productie (rechts)

