

Nederlandse hoogconjunctuur nader beschouwd.

De Nederlandse economie bevindt zich volgens de DNB-conjunctuurindicator (Den Reijer, 2005), welke is weergegeven in de rubriek ESB Kompas, in de fase van hoogconjunctuur. De thermometerafbeelding slaat positief uit voor de realisatie van de huidige toestand van de conjunctuur. De uitslag van de thermometer is nog positiever voor de komende zes maanden. De economie zal de komende tijd dus nog verder boven haar trendmatige niveau uitstijgen en daarmee is de economische groei hoger dan de trendmatige, potentiële groei. Uit de conjunctuurindicator vloeien technische groeiramingen voort voor de jaar-op-jaar volumegroei van het bbp van 3,2 procent voor het vierde kwartaal en 3,1 procent voor de eerste drie kwartalen van 2007.

De elf onderliggende variabelen, die de samengestelde voorlopende indicator vormen, zijn weergegeven in tabel 1 en geven in meerderheid een positief signaal af. Alleen de yieldcurve, de korte rente en de voorlopende indicator van de OESO voor de Verenigde Staten (VS) geven een negatief signaal af voor het komende half jaar. De yieldcurve, gedefinieerd als het verschil tussen tienjaars kapitaalmarktrente op Nederlandse overheidsobligaties en de driemaands geldmarktrente in het eurogebied, bedraagt momenteel een schamele 0,08 procentpunt. Dit is het laagste niveau sinds de inverse rente-termijnstructuur in 1993. De Amerikaanse yieldcurve is overigens al enige tijd negatief. De huidige vervlaking lijkt deze keer echter geen voorbode voor een recessie, maar door incidentele factoren bepaald. Institutionele beleggers kopen, onder meer ingegeven door nieuwe regelgeving, vooral lange obligaties. Daarnaast vloeit rijkelijk kapitaal uit het Midden-Oosten (olie) en China naar het westen.

Een belangrijker risico voor de conjunctuur lijkt het negatieve signaal van de voorlopende indicator voor de VS van de OESO. Deze weerspiegelt de vertraging van de Amerikaanse economie onder invloed van de afkoeling in de huizenmarkt. De bijdrage van de woninginvesteringen aan de Amerikaanse bbp-groei bedroeg -1,2 procentpunt in het derde kwartaal. Daarnaast daalde de industriële productie in oktober en liep de bezettingsgraad terug naar 80,7 (historische gemiddelde is 81,7). Volgens de inkoopmanagers zette de daling zich voort in november. Het consumentenvertrouwen blijft vooralsnog robuust door de krappe arbeidsmarkt, hoewel de detailhandelsverkopen in oktober licht daalden.

Literatuur

Reijer, A.H.J. den (2005) The Dutch business cycle; which indicators should we monitor?,
DNB Working Paper nr 100.

Tabel 1: Samenstelling van de voorlopende index	Signaal
IFO-indicator Duitsland	+
Verwachte Bedrijvigheid	+
Driemaands euro-guldenrente	-
Nederlandse yieldcurve	-
Voorraden gereed product	=
Feitelijke orderontvangst	+
Consumentenvertrouwen	+
Aandelenkoers (AEX)	+
Geregistreerde motorvoertuigen	+
Reële huizenprijs	+
OESO's voorlopende indicator voor de V.S.	-

Bron: DNB