

## **De conjunctuur, de indicator en de waarheid.**

*“Meten is weten, maar weet wat je meet”, luidt een oud adagium. De conjunctuurindicator weet door slim te meten de conjuncturele beweging van de economie te traceren.*

De eerste geschriften over de kwantitatieve analyse van de conjuncturele beweging definieerden conjunctuurgolven als fluctuaties in de geaggregeerde economische activiteit, die zich min of meer tegelijkertijd manifesteren in een breed scala aan economische activiteiten. Het bruto binnenlands product, bbp, als aggregaat van alle economische activiteit is dan een voldoende steekproefgrootheid voor conjunctuurmeting. Statistiek is in zekere zin bederfelijke waar; naarmate cijfers sneller beschikbaar komen, zijn ze van meer waarde voor de gebruiker, hoewel ze wellicht nog minder precies zijn. De snel beschikbare en goed meetbare industriële productie vormt de basis voor de DNB-conjunctuurindicator. Is deze variabele gezien zijn slinkende relatieve omvang in het bbp nog wel een representatieve steekproef voor de conjunctuur?

### **Alvorens zich volledig te openbaren in de statistieken.....**

De realisatiereeks in figuur 1 lijkt de opgaande indicator te gaan volgen, getuige het nakende omslagpunt. Hiermee zou dan een einde zijn gekomen aan de recessie. Het NBER-comité, dat de Amerikaanse conjunctuurcycli officieel dateert, baseert haar analyse op vier variabelen: industriële productie, reëel beschikbaar inkomen, werkgelegenheid en de groot- en kleinhandelsverkopen. Dezelfde variabelen worden met gelijke gewichten en na juiste standaardisatie gecombineerd tot de indicator van het Department of Commerce, die nu verzorgd wordt door de Conference Board. De index blijkt het Amerikaanse bbp in volume scherp te traceren en is bovendien tijdig op maandbasis beschikbaar. De index is vanwege het meetbare karakter van de vier variabelen in beperktere mate onderhevig aan bijstellingen dan het informatie-intensieve bbp.

De indicator voor Nederland volgens de methodiek van de Conference Board is weergegeven in figuur 2. Deze is op kwartaalbasis, omdat er geen Nederlands equivalent op maandbasis beschikbaar is van de mediagenieke Amerikaanse werkgelegenheidsvariabele *Employees on nonagricultural payrolls*. Bovendien wordt de

kwartaalvariabele “beloning van werknemers” gebruikt als benadering voor de jaarvariabele “beschikbaar inkomen”.

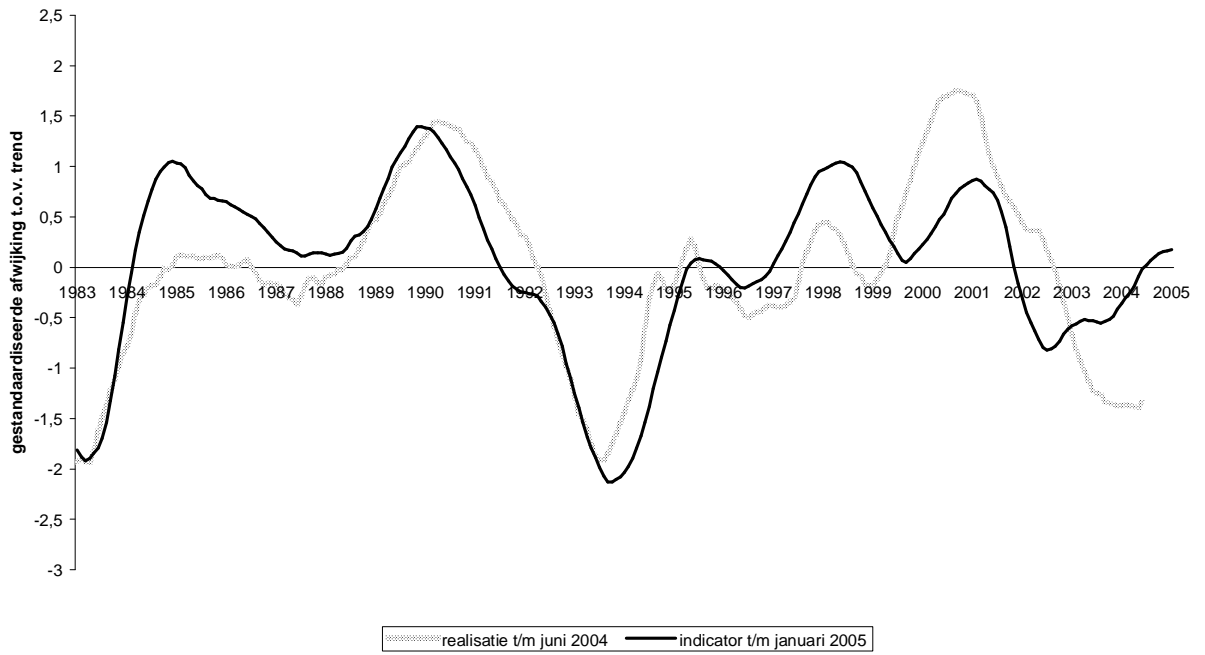
**... ontluikt de conjunctuur zich in de indicator.**

Ook toont figuur 2 op kwartaalbasis de intrinsiek cyclische beweging van het bbp, de Conference Board indicator voor Nederland en de industriële productie, ofwel de realisatiereeks. Hoewel in de tweede helft van de jaren negentig de industriële productie meer cyclische variabiliteit vertoonde dan het bbp, blijkt de realisatiereeks de cyclische beweging van het bbp goed weer te geven. De Conference Board indicator als dwarsdoorsnede van de cyclische beweging van de vier variabelen vormt een robuustere maatstaf voor conjunctuurmeting, omdat deze de specifieke grilligheid van de individuele reeks uitfiltert.

Vooralsnog is de Conference Board indicator voor Nederland echter al bedorven voordat hij in de schappen ligt. Deze robuustere maatstaf voor conjunctuur krijgt pas echt gebruikerswaarde als de onderliggende data met maandelijks frequentie beschikbaar komen. Tot die tijd is de industriële productie een snel beschikbare, goed meetbare en cyclisch representatieve steekproef voor de Nederlandse conjunctuurbeweging.

Deze rubriek wordt maandelijks samengesteld door Robert-Paul Berben, Ronald Bosman, Ard den Reijer en Ad Stokman van de Nederlandsche Bank. [A.H.J.den.Reijer@dnb.nl](mailto:A.H.J.den.Reijer@dnb.nl)

**Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator**



**Figuur 2. Cyclische beweging van drie grootheden en de indicator voor Nederland volgens de methodiek van de Conference Board**

