

Samenhang prijzen en conjunctuur

De DNB-conjunctuurindicator voorspelt tot en met februari 1995 een verder opgaande conjunctuur (figuur 1). De realisatie van de conjunctuur, afgeleid van de productie in de verwerkende industrie, laat parallel hieraan een stijgende beweging zien.

Naast de in figuur 1 getoonde conjunctuur in het produktievolumen kan ook een cyclische beweging in het prijspeil worden waargenomen. In

DNT
15

een eerdere rubriek is hieraan aandacht besteed¹. Daarin is de conclusie getrokken dat de prijsbewegingen in Nederland in de laatste decennia vaak een ander patroon vertoonden dan de volumeconjunctuur.

In de meeste Europese landen is vorig jaar het dieptepunt van de huidige conjunctuurcyclus bereikt. Dit jaar gaat het herstel van de economie samen met een afzwakking van het gemiddelde inflatietempo in de EG. In Nederland is de inflatie, gemeten aan de consumptieprijsindex van het

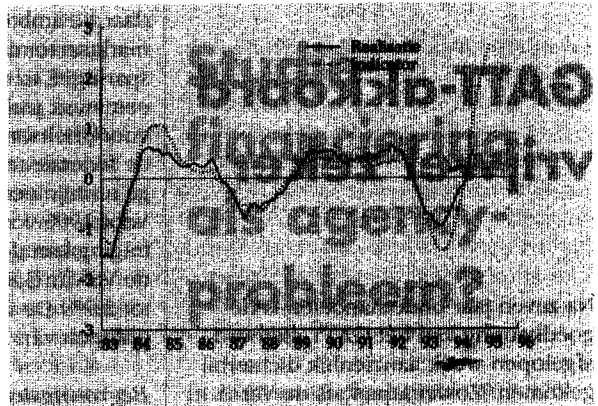
CBS, in 1994 vrij stabiel geweest. De impulsen die afkomstig zijn uit de reële economie worden echter enigszins aan het oog onttrokken door prijsstijgingen van een aantal goederen en diensten waarvoor de overheid de prijs vaststelt alsmede belastingverhogingen, die geen samenhang vertonen met de conjunctuur. Hiervoor geschoond laat de inflatie een licht dalende tendens zien.

De economische theorie geeft verschillende verklaringen voor het tegengestelde verloop van de prijs- en de productiebeweging. Een mogelijke oorzaak betreft aanbodschokken op de grondstoffenmarkt. Weliswaar spelen deze een rol bij een aantal agrarische grondstoffen en olie, maar de prijsontwikkeling van grond- en hulpstoffen wordt op dit moment hoofdzakelijk bepaald door de toegevoegde waarde. De prijzen voor grondstoffen laten in de huidige fase van de conjunctuur dan ook een procyclisch beloop zien en dragen derhalve niet bij aan de afzwakking van het voor overheidsinvloeden geschoonde inflatiecijfer.

Een andere mogelijke verklaring ligt bij de arbeidsmarkt, waarvan de werkgelegenheid gemiddeld met een jaar vertraging reageert op omslagen in de volumeconjunctuur. Hierdoor zal er in het eerste jaar na het bereiken van het dal sprake zijn van grote produktiviteitsstijgingen, terwijl de looneisen bij een ruime arbeidsmarkt gematigd zullen zijn. Figuur 2 laat de

samenhang zien tussen de loonkosten per eenheid produkt, die het quotiënt zijn van de loonsom per werkende en de arbeidsproductiviteit, en de volumeconjunctuur. Hoewel met betrekking tot de intensiteit van de laatste waarnemingen van de conjuncturele component enige voorzichtigheid op zijn plaats is², wijst de scherpe conjuncturele vertraging in de loon-

Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator

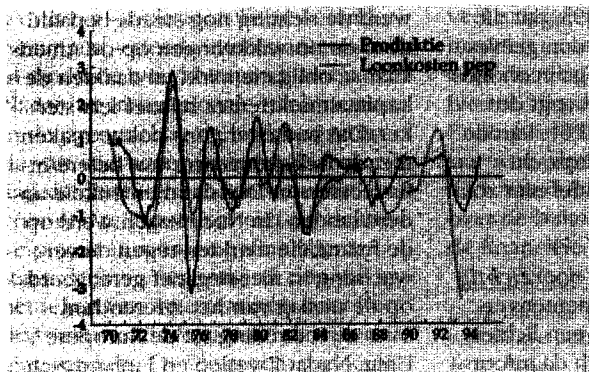


kostenontwikkeling op een ook in vergelijking tot voorgaande cycli gematigde loonontwikkeling en hoge produktiviteitsstijging. In figuur 2 is de reeks 14 maanden teruggeschoven zodat de omslagpunten gemiddeld genomen samenvallen met die in de volumeconjunctuur. Er vanuitgaande dat ook in de huidige cyclus de loonkosten per eenheid produkt in het tweede jaar van de conjuncturele opgang een omslag zullen laten zien, zullen deze in 1995 minder hard dalen dan in 1994. De huidige daling van de loonkosten per eenheid produkt is echter vermoedelijk niet alleen een resultante van cyclische bewegingen in de productie en werkgelegenheid, maar ook een gevolg van ingrijpende herstructureeringsprocessen in de industrie. Hierdoor duurt het mogelijk langer voordat de lonen en de werkgelegenheid de conjuncturele opgang zullen volgen.

Conclusie

De DNB-indicator wijst op een verder herstel van de conjunctuur. De opgaande conjunctuur gaat momenteel samen met een afzwakking van het voor overheidsinvloeden geschoonde inflatiecijfer. Dit hangt vooral samen met een daling van de loonkosten per eenheid produkt.

Figuur 2. Conjunctuur van de productie en de loonkosten per eenheid produkt in de verwerkende industrie



1. J.A. Bikker en C.J. Zonderland, Conjunctuur en prijzen, *ESB*, 5 januari 1994.

2. Zie hiervoor J.A. Bikker en J.M. Berk, De voorspelkracht van de DNB-conjunctuurindicator, *ESB*, 5 oktober 1994, blz. 900-902.