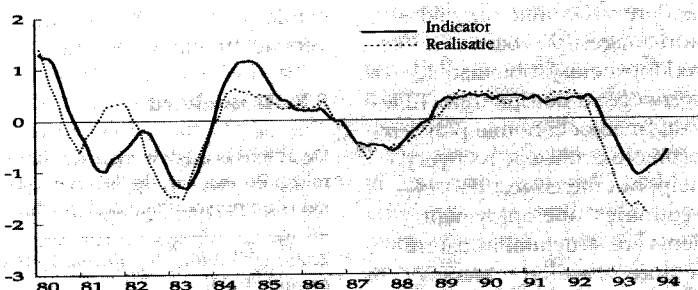


Conjunctuur en prijzen

De DNB-conjunctuurindicator die loopt tot en met maart 1994 toont steeds duidelijker een opgaande lijn (figuur 1). Dit impliceert een verwachte groei van de productie voor de maanden oktober 1993 t/m maart 1994 van 0,6% ten opzichte van de vorige overeenkomstige periode. De voorspelde omslag in de conjunctuur is echter nog niet zichtbaar in de realisatie-index, die is afgeleid van de productie in de verwerkende industrie.

Naast de in figuur 1 getoonde conjunctuur in het produktievolume kan ook een cyclische beweging in het prijspeil worden waargenomen. Vooral in vroegere jaren, en ook heden ten dage nog wel, werd aangenomen dat deze bewegingen min of meer parallel liepen. In de loop van de opgaande conjuncturele beweging neemt, zo leerde de theorie vanouds, de druk op het produktieapparaat en op de arbeidsmarkt toe, waardoor de winstmarge en de lonen omhoog kunnen, aldus bijdragend aan inflatie. Gedurende een neerwaartse conjuncturele beweging verdwijnt die spanning, zodat de winstmarge teruggaat en loonstijgingen beperkt blijven. Aanbodschokken, waarvan de olieprijschokken in de afgelopen decennia de meest ingrijpende zijn geweest, leiden echter juist tot tegengestelde bewegingen. Bij een

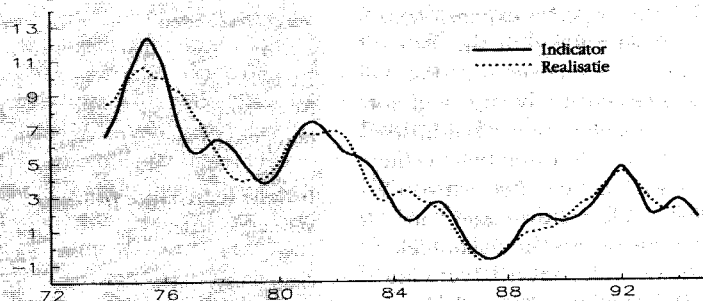
Figuur 1. DNB-conjunctuurindicator



stijging van de olieprijs neemt het algemene prijspeil toe, terwijl de productie juist achterblijft. Empirisch onderzoek heeft aangetoond dat prijsbewegingen in de meeste industriële landen voor de tweede wereldoorlog procyclisch zijn geweest, maar dat zij daarna overwegend contracyclisch waren. Ook in Nederland zijn de prijsbewegingen in de laatste decennia meestal contracyclisch geweest. Dit duidt er op dat de invloed van aanbodschokken in vergelijking met die van vraagshokken belangrijker is geworden.

Deze conclusie impliceert dat het zinvol is om naast een indicator voor de volumeconjunctuur te kunnen beschikken over een indicator van de prijsconjunctuur. Om die reden is op de Nederlandsche Bank een indicator van de inflatie ontwikkeld, gebaseerd op dezelfde methode maar uiteraard

DNB



samengesteld uit andere basisreeksen¹. Deze voorspelt de ontwikkeling van de prijsbeweging na eliminatie van erratische bewegingen. De voorspelkwaliteit van de indicator is grosso modo gelijk aan die van de bekende macro-economische modellen, hoewel er tussen de indicator- en de modelvoorspellingen methodologisch grote verschillen zijn. De indicator extrapoleert louter op basis van reeds bekende ontwikkelingen, terwijl modelvoorspellingen mede op exogene veronderstellingen zijn gebaseerd. Figuur 2 toont de realisatie, afgeleid van de prijsindex van de gezinsconsumptie, alsmede de prijsindicator, in procentuele mutaties op jaarbasis, dus in inflatiecijfers. De ontwikkeling in de indicator die elf maanden vooruitloopt, ondersteunt de recent bijgestelde prognose van het CPB dat de inflatie in 1994 lager uitkomt dan de in de MEV 1994 voorspelde 3%.

Conclusie

De DNB-conjunctuurindicator voorspelt een voorlopig nog bescheiden herstel van de conjunctuur. De inflatie-indicator duidt voor het komende jaar op een inflatiepercentage van ruim 2%.

Deze rubriek is samengesteld door J.A. Bikker en C.J. Zonderland, werkzaam bij de Nederlandsche Bank bij respectievelijk de Afdeling Wetenschappelijk onderzoek en econometrie en Studiedienst.

1. J.A. Bikker, Een inflatie-indicator voor Nederland, *Kwartaalbericht*, nr 3, 1993, De Nederlandsche Bank, blz. 43-57.