

Sterke stijging Nederlandse inflatie verwacht

De recente versnelling van de Nederlandse inflatie is naar verwachting het begin van een periode van sterk oplopende inflatie, met spronggewijze toenames in de zomer en begin volgend jaar. Daarmee verdwijnt het grote negatieve inflatieverschil met het eurogebied. De hogere energieprijzen zijn de belangrijkste oorzaak, maar ook de loonversnelling en enkele belastingverhogingen drijven de inflatie de komende tijd op.

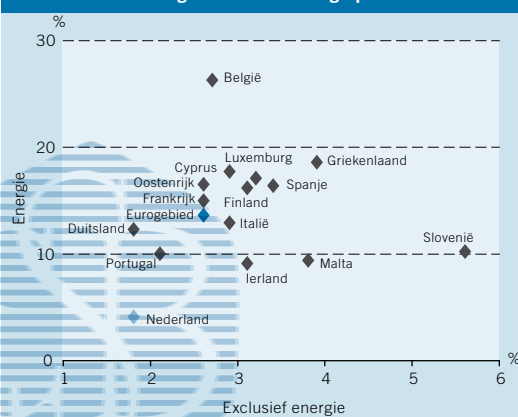
In het Kwartaalbericht van juni 2008 heeft De Nederlandsche Bank nieuwe ramingen voor de Nederlandse economie gepubliceerd. De inflatie- en groeivoorzichten zijn niet gunstig. De Nederlandse bbp-groei loopt naar verwachting flink terug tot 1,5 procent in 2009, terwijl de HICP-inflatie sterk toeneemt tot 2,6 procent in 2008 en 3,4 procent in 2009. Hieronder wordt ingegaan op de achtergronden van de ongunstige inflatievoorzichten.

Het Nederlandse inflatieraadsel

De Nederlandse inflatie kent een schijnbaar raadselachtig beloop. Al sinds september 2003 ligt zij vrijwel onafgebroken onder die van het eurogebied. Sinds eind 2007 bedraagt het verschil zelfs ongeveer anderhalf procentpunt. Figuur 1, waarin de inflatie voor alle landen in het eurogebied wordt uitgesplitst in een energiecomponent en een overige component, illustreert de twee belangrijkste verklaringen voor het negatieve inflatieverschil tussen Nederland en het eurogebied. Allereerst blijft de Nederlandse energie-inflatie ver achter bij die van het eurogebied. Hoewel de

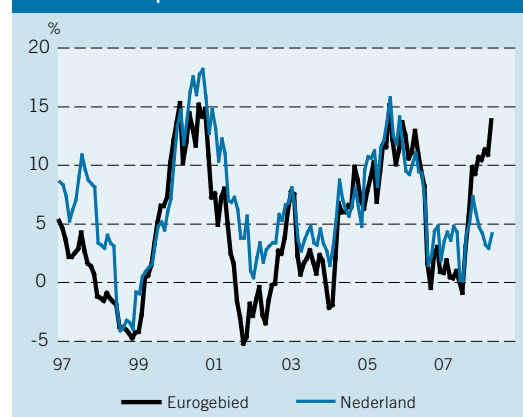
Nederlandse energie-inflatie in mei is opgelopen tot 4,2 procent, is dit nog altijd fors lager dan de 14 procent in het eurogebied. Dit verklaart meer dan de helft van het inflatieverschil met het eurogebied van 1,6 procentpunt. Figuur 2 laat zien dat de Nederlandse energie-inflatie doorgaans redelijk gelijk optrekt met die in het eurogebied. In het eerste kwartaal van dit jaar laat zij echter een neergaande beweging zien, volledig tegengesteld aan de trend in het eurogebied. De divergentie in energieprijzen ontstaat voor een belangrijk deel doordat de sterke stijging van de olieprijs in de eerste helft van dit jaar in Nederland nog niet heeft geleid tot fors hogere gas- en elektriciteitsstarieven, zoals in de andere landen van het eurogebied. In mei lagen de tarieven voor gas en elektriciteit in Nederland gemiddeld 2,1 procent lager dan het jaar ervoor, terwijl deze in het eurogebied als geheel 6,4 procent hoger lagen dan een jaar eerder. Dit houdt verband met de atypische timing van de Nederlandse tariefswijzigingen. Slechts twee keer per jaar worden de tarieven gewijzigd, aan het begin van het jaar en in de zomer. In de Nederlandse gastarieven zit een extra vertraging ingebouwd door de gehanteerde prijsregel, op basis van de olieprijs in het voorgaande half jaar, maar dan twee maanden terug verschoven. Dat gas en elektriciteit in Nederland een relatief groot deel uitmaken van de energieconsumptie, versterkt nog eens de vertraagde doorwerking van de olieprijs in de Nederlandse energie-inflatie. In tegenstelling tot in Nederland, wordt in andere landen binnen het eurogebied veel stookolie gebruikt, waarvan de prijs de olieprijs op de voet volgt. In die landen komen olieprijsstijgingen daardoor sneller tot uitdrukking in een

Figuur 1
Inflatie eurogebied (mei 2008).
Procentuele mutaties ten opzichte van
vorige overeenkomstige periode.



Bron: Eurostat 916

Figuur 2
Energie-inflatie. Procentuele mutaties
ten opzichte van vorige overeenkomstige
periode.

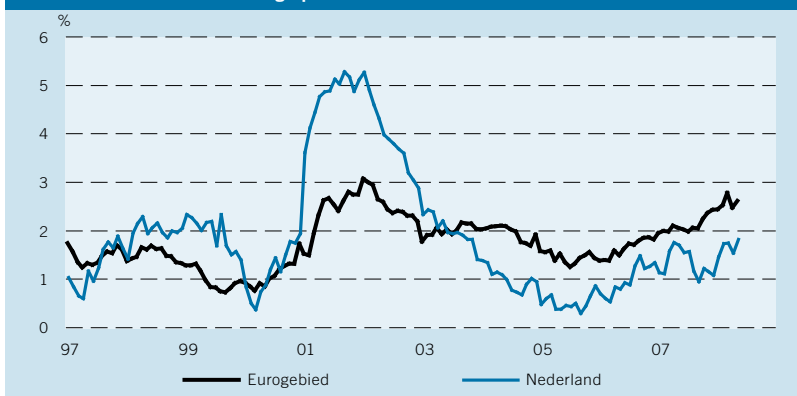


Bron: Eurostat en Thomson Financial

JURRIAAN EGGELTE
EN GUIDO SCHOTTEN
Economen bij de divisie
Economisch Beleid & On-
derzoek van De Nederlan-
sche Bank

Figuur 3

Prijzen overige producten. Procentuele mutaties ten opzichte van vorige overeenkomstige periode.



Bron: Eurostat en Thomson Financial

hogere energie-inflatie. De relatief gematigde inflatie van de overige producten speelt ook een rol bij het negatieve inflatieverschil met het eurogebied. In mei lag deze in Nederland op 1,8 procent, versus 2,6 procent in het eurogebied. Figuur 3 leert dat de prijzen van de overige producten zich in Nederland al vanaf begin 2003 gematigder ontwikkelen dan in het eurogebied. In eerste instantie werd dit gedreven door de supermarktoorlog die vanaf toen losbarstte, later ook door de ontwikkeling van de arbeidskosten in Nederland die vanaf 2004 tot midden 2007 veel gematigder was dan in het eurogebied. Dit heeft met enige vertraging vooral de prijsontwikkeling gedrukt van producten waarvan de arbeidskosten een relatief belangrijke kostenpost zijn, zoals diensten en industriële goederen exclusief energieproducten. Daarnaast dalen de prijzen van elektronische apparaten in recente jaren sterker in Nederland dan in het eurogebied. In de afgelopen maanden zijn de voedselprijzen in Nederland omhoog geschoten, parallel aan de eerdere voedselprijzstijgingen in het gehele eurogebied.

De sprongsgewijze inflatietoename

In het eurogebied liep de inflatie tussen augustus en november vorig jaar op van ruim onder de twee procent tot boven de drie procent. Nederland staat een vergelijkbaar inflatiebeloop te wachten. De recente versnelling van de Nederlandse inflatie in mei, grotendeels veroorzaakt door stijgende voedsel- en energieprijzen, is de voorbode van een periode van sterk oplopende inflatie. Figuur 4 geeft de projectie weer voor de maandelijkse inflatie tot juli 2009. In deze doorrekening is de olieprijs met een niveau van circa 120 dollar fors hoger dan in het afgelopen jaar en stijgen de overige grondstoffenprijzen nog verder, zij het in een iets lager tempo. De druk hiervan op het Nederlandse prijspeil wordt maar deels gecompenseerd door het feit dat de euro, die op een constant

Figuur 4

Inflatie Nederland (HICP). Procentuele bijdragen aan HICP-inflatie.

