

Inflatie volgens het boekje

Auteur(s):

DNB

Deze rubriek wordt maandelijks samengesteld door De Nederlandsche Bank.

Verschenen in:

ESB, 84e jaargang, nr. 4223, pagina 719, 1 oktober 1999

Rubriek:

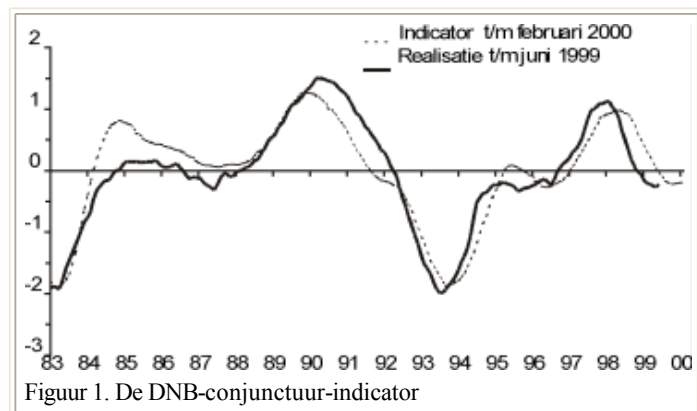
DNB-indicator

Trefwoord(en):

conjunctuurindicator

Door de relatief hoge benutting van de productiecapaciteit en de daarmee parallel lopende krappe arbeidsmarkt kent Nederland een relatief hoge inflatie.

De DNB-conjunctuurindicator, ditmaal vooruitblikkend tot en met februari 2000, bevestigt de conjuncturele omslag, die zich nu reeds enige tijd aftekent ([figuur 1](#)). Vooral de deelindicatoren reële geldhoeveelheid en verwachte bedrijvigheid wijzen op een herstel van de conjunctuur. Al met al lijkt de teruggang in de groei van de industriële productie van relatief korte duur en is Nederland met een bbp-volume-groei van 3,1% in de eerste helft van dit jaar nog steeds één van de snellere groeiers in het eurogebied.



Verband tussen groei en inflatie ...

Niet alleen groeit de Nederlandse economie harder dan die van het eurogebied, ook de inflatie is in Nederland relatief hoog. De geharmoniseerde consumentenprijsindex steeg in augustus met 2,5% tegen 1,2% in het eurogebied. Hiermee heeft Nederland thans de hoogste inflatie in het eurogebied. Deels spelen in Nederland incidentele factoren een rol, zoals de sterke prijsstijging van kleding en schoeisel. Maar ook het verschil in groeiprestatie draagt wellicht bij aan het inflatieverschil. Hogere groei leidt na verloop van tijd namelijk doorgaans tot hogere inflatie. Oorzaak hiervan is bijvoorbeeld dat door de hogere capaciteitsbenutting knelpunten in het productieproces ontstaan, wat kan leiden tot extra (overwerk-) toeslagen. Ondernemers zullen vervolgens deze hogere kosten (deels) doorberekenen in hun prijzen. Verder kan een hoge vraag ondernemers de mogelijkheid bieden de prijs van de schaarse goederen te verhogen.

... wordt door indicatoren bevestigd

Er bestaan in de literatuur verschillende concepten ter verklaring van het verband tussen economische groei en inflatie. De bekendste is wel de nairu, 'Non-Accelerating Inflation Rate of Unemployment', ook wel de 'natuurlijke werkloosheidsvoet' genaamd. Dat is die werkloosheid die resteert als vraag en aanbod op de arbeidsmarkt in evenwicht zijn en welke voortvloeit uit frictie- en structurele werkloosheid.

Als de werkloosheid boven de nairu komt, daalt de inflatie, terwijl de inflatie toeneemt als de werkloosheid lager is dan dit niveau. De verschillende schattingen voor Nederland van de NAIRU variëren van 5,5% tot 6,5%¹. Reeds enige tijd ligt de werkloosheid onder dit niveau, wat opwaartse prijsdruk impliceert. Voor het eurogebied geldt echter het omgekeerde. De laatste tijd heeft de werkelijke werkloosheid voortdurend boven de NAIRU gelegen.

Naast dit concept, kan de bezettingsgraad als aanvullende maatstaf dienen voor het verband tussen groei en inflatie. Conform de methode van de nairu is de zogenaamde NAIRCU, Non-Accelerating Inflation Rate of Capacity Utilisation, berekend². Doordat de NAIRCU relatief stabiel over de tijd is, is het een waardevolle aanvulling in inflatie-analyses. De NAIRCU levert hetzelfde beeld op als de

nairu voor zowel Nederland als het eurogebied. De geschatte NAIRCU voor Nederland bedraagt ongeveer 83,5%, terwijl de feitelijke capaciteitsbenutting de laatste kwartalen rond de 84% schommelt. Dit leidt tot enige hogere inflatiedruk. In het eurogebied geldt wederom het omgekeerde. De bezettingsgraad schommelt rond de 81,8%, enigszins onder haar evenwichtsniveau van 82,5%.

Tot slot

Verskillende indicatoren wijzen erop dat de groei in de ons omringende landen de komende tijd aan zal trekken; de recent verschenen *Macro Economische Verkenning* van het CPB voorziet de komende tijd een kleiner verschil in de volumegroei van het bbp tussen Nederland en het eurogebied. Bijgevolg zou ook het inflatieverschil kunnen afnemen

1 Zie bijvoorbeeld G.H. Wanningen, *De nairu en inflatie: een empirische analyse voor Nederland*, Onderzoeksrapport WO&E nr. 548, DNB, 1998. Zie ook W. Bolt en P.J.A. van Els, *Output-gaps en inflatie in de EU*, Onderzoeksrapport WO&E nr. 55, DNB, 1998.

2 Zie N.J. Nahuis en C.C.A. Winder, Indicators of inflation, opgenomen in P.A.G. van Bergeijk, R.J. Berndsen en W.J. Jansen (red.), *The economics of the euro area*, te verschijnen in 1999, Edward Elgar.