

2004-09-13

PERSCOMMUNIQUÉ

De inflatieverschillen in het eurogebied: omvang, oorzaken, gevolgen voor het economische beleid en relatieve positie van België

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van het 3de kwartaal van 2004) www.nbb.be

De omvang en de persistentie van de inflatieverschillen in het eurogebied werden de afgelopen jaren in talrijke analyses en empirische studies onderzocht. In het kader van de EMU kan dit verschijnsel belangrijk zijn, aangezien die verschillen de doelmatigheid van het monetaire beleid van het Eurosysteem kunnen beïnvloeden. Teneinde onder meer rekening te houden met die inflatieverschillen, heeft het Eurosysteem onlangs de definitie van prijsstabiliteit gepreciseerd en nader bepaald dat de jaarlijkse stijging van de HICP in het eurogebied minder dan 2 pct. moet bedragen, maar in de buurt van die drempel moet liggen. Sinds zij hun monetaire soevereiniteit hebben opgegeven, kunnen de Staten de nationale onevenwichtigheden overigens niet langer corrigeren door een aanpassing van het monetaire beleid. Bovendien beschikt het Eurosysteem over geen enkel instrument om die inflatie-ecarts weg te werken. Daarom is het in sommige gevallen zaak dat de lidstaten van de EMU passende maatregelen nemen om die verschillen te reduceren.

Het doel van het artikel is het analyseren van de inflatieverschillen tussen België en het eurogebied. Sinds de monetaire eenmaking lijken deze verschillen niet significant noch persistent. Bovendien worden ze niet op- of neerwaarts vertekend. Ondanks die vaststelling, blijkt uit empirische studies over het "Balassa-Samuelsong"-effect dat de inflatiegraad in België trendmatig hoger zou moeten zijn dan de gemiddelde inflatie in het eurogebied. Volgens deze theorie leiden de verschillen tussen landen op het vlak van relatieve productiviteit tussen de verhandelbare en de niet-verhandelbare goederen, bij inachtneming van bepaalde hypothesen, tot wijzigingen van de reële wisselkoers en, binnen een monetaire unie met een vaste nominale wisselkoers, tot inflatieverschillen. In dit artikel worden die a priori vrij paradoxale conclusies onderzocht. Net als in de voorgaande studies wordt Duitsland als referentie-economie gehanteerd.

Op basis van de gegevens van de toegevoegde waarde, stelt het artikel, zoals in de voorgaande studies, in eerste instantie dat de relatieve productiviteit van de verhandelbare goederen ten opzichte van die van de niet-verhandelbare goederen de afgelopen dertig jaar in België sterker is gestegen dan in Duitsland en dat dit verschijnsel gepaard ging met een meer uitgesproken stijging van de relatieve prijs van de niet-verhandelbare goederen. Deze eerste vaststelling stemt overeen met de resultaten van de vroegere studies en de voorspellingen van de theorie.

Op basis van een opsplitsing van de reële wisselkoers, toont de analyse vervolgens aan dat de reële wisselkoers van de sector van de verhandelbare goederen tijdens de onderzochte periode sterk is teruggelopen ten opzichte van Duitsland, waardoor het effect van het positieve verschil van de relatieve prijzen werd gecompenseerd. Deze niet-inachtneming van een essentiële hypothese waarop de "Balassa-Samuelsong"-theorie berust, met name de koopkrachtpariteit in de sector van de verhandelbare goederen, verklaart waarom de inflatiegraad in België volgens de voorgaande studies - die uitdrukkelijk uitgaan van de inachtneming van deze hypothese - structureel hoger is dan de gemiddelde inflatie van het eurogebied, terwijl in het verleden geen enkele reële appreciatie voor het geheel van de economie werd opgetekend.

Tot slot onderzoekt het artikel de reële wisselkoers aan de hand van het indexcijfer van de consumptieprijzen eerder dan aan de hand van de deflator van de toegevoegde waarde. Aangezien het indexcijfer van de consumptieprijzen de referentieindex is voor de monetaire autoriteiten, is het inderdaad essentieel om na te gaan in welke mate de conclusies van de analyse van de deflator van de toegevoegde waarde kunnen worden uitgebreid tot de HICP. Het onderzoek aan de hand van dat prijsindexcijfer wijst op een veel minder uitgesproken bijdrage van het verschil van de relatieve prijzen en het in acht nemen van de koopkrachtpariteit tussen België en Duitsland in de sector van de verhandelbare goederen, wat al bij al een relatieve stabiliteit impliceert van de reële wisselkoers van de economie als geheel.

Al bij al lijkt er geen structurele reden te bestaan waarom de inflatie in België systematisch hoger zou moeten zijn dan in het eurogebied. De inflatieverschillen tussen België en het eurogebied blijken niet significant of persistent te zijn. Uit dat oogpunt lijkt het monetaire beleid van de ECB in de huidige omgeving passend voor de Belgische economie.