

2004-09-13

PERSCOMMUNIQUÉ

Economische cycli in de Verenigde Staten en in het eurogebied: determinanten, omvang en samenhang

(Artikel gepubliceerd in het Economisch Tijdschrift van het 3de kwartaal van 2004)

www.nbb.be

Dit artikel beschrijft het conjunctuurverloop in het eurogebied en in de VS op basis van een empirisch geschat algemeen evenwichtsmodel. Vooreerst blijkt dat het conjunctuurverloop in de twee economieën sterke gelijkenissen vertoont: de gedragsparameters van zowel de particuliere sector als de monetaire overheid wijken niet noemenswaardig van elkaar af en ook de verschillende exogene schokken, die in deze modellen de stuwende krachten zijn achter de conjunctuurcycli, blijken vergelijkbaar qua omvang en persistentie. Op basis van de modelschattingen, kunnen de waargenomen conjunctuurbewegingen toegeschreven worden aan verschillende soorten van exogene schokken zoals innovaties in de productiviteit, het arbeidsaanbod, de voorkeuren van de consumenten of het economische beleid. De conjunctuurcycli blijken op de korte termijn vooral door vraagschokken te worden gegenereerd (preferentie- en investeringsschokken, exogene vraagschokken en monetaire schokken). Tijdens recessieperiodes spelen gelijktijdige vraagschokken in consumptie en investeringsuitgaven kennelijk een belangrijke rol. Op de langere termijn zijn schokken in het arbeidsaanbod en de productiviteit de stuwende krachten. Voor het inflatieverloop spelen op de korte termijn vooral tijdelijke schokken in de *markup* (d.w.z. de marge tussen de prijs en de productiekost), hoewel de inflatie op de lange termijn vooral een monetair fenomeen is en geleid wordt door de inflatiedoelstelling van de centrale bank. De beperkte invloed in het model van monetaire schokken op de reële economie impliceert niet dat het monetaire beleid onbeduidend zou zijn. Het systematische gedrag van de centrale bank is belangrijk om te kunnen begrijpen welk effect de andere schokken op de economie sorteren. Op die manier kan een efficiënt monetair beleid bijdragen aan een meer stabiele en efficiëntere economische groei.

Naast de oorzaken van de cyclische bewegingen wordt ook de neerwaartse trend in de volatiliteit van de economische aggregaten besproken. De vermindering van de volatiliteit in de reële groei van zowel het eurogebied als de Verenigde Staten, vooral sedert medio jaren tachtig, heeft vooral te maken met het feit dat de exogene schokken kleiner van omvang werden. Wijzigingen in de economische structuur of dynamiek en een efficiënter monetair beleid zijn op zich niet voldoende om de forse vermindering van de reële volatiliteit te verklaren. Mede op basis van deze vaststellingen kan ook de synchronisatie van het conjunctuurverloop in de twee economische blokken worden uitgelegd. Ondanks de mondialisering van de economie is er geen duidelijke tendens naar meer correlatie in de economische groei. De beperkte omvang van de gezamenlijke - overwegend vraaggebonden - schokken die zich in de recente periode hebben voorgedaan, kan hiervoor een verklaring bieden. Door het achterwege blijven van belangrijke synchrone schokken bleven land- of sectorspecifieke schokken relatief belangrijk voor het conjunctuurverloop. Wat de toekomst betreft, impliceert dit dat een overdreven optimisme ten aanzien van de dynamische stabiliteit van de economie of de efficiëntie van het stabilisatiebeleid, misplaatst zou zijn.