

2008-04-07

## PERSBERICHT

---

### **Op zoek naar additionele bronnen van inflatiepersistentie: de benadering op basis van panelgegevens over microprijzen**

*door R. Raciborski*

NBB Working Paper No 132 - Research Series

De afgelopen jaren ontwikkelden economen een klasse van monetaire, op microgrondslagen berustende conjunctuurmodellen (de nieuw-Keynesiaanse modellen, NKM's) die potentieel in staat zijn het gedrag van veel reële (bbp, investeringen, consumptie), alsook nominale economische variabelen (prijzen, inflatie, nominale lonen) te verklaren. Hoewel deze modellen in vele opzichten onmiskenbaar succesvol zijn, is het doorgaans niet gemakkelijk om aan de hand ervan de gestileerde feiten te reproduceren inzake de dynamische eigenschappen van output en inflatie. Meer in het bijzonder kan de basisversie van de NKM's, die berust op het concept van infrequente prijsaanpassing als enige bron van persistentie in de gemodelleerde economie, geen verklaring bieden voor de hoge graad van inertie en traagheid die de inflatie in de reële wereld lijkt te kenmerken.

Drie verklaringen kunnen voor de oplossing van dit vraagstuk worden ingeroepen. De eerste berust op de vaststelling dat de graad van traagheid van het totale inflatie-indexcijfer een functie is van de dynamische eigenschappen van factoren die de afzonderlijke prijzen beïnvloeden. Aangezien de eigenschappen van deze factoren nog niet goed bekend zijn, is het mogelijk dat de doorgaans in de NKM's gehanteerde aannames omtrent hun dynamiek niet correct zijn. Vooral de hypothese van een passend hoge persistentiegraad van het nominale marginale-kostenproces in het model kan aanleiding geven tot het genereren van het gewenste gedrag van de totale inflatie in de artificiële economie. Aangezien het proces voor het vaststellen van de marginale kosten doorgaans exogeen bepaald wordt in het model, kan deze verklaring de extrinsieke persistentiehypothese worden genoemd.

Daarnaast kan de dispariteit tussen de gestileerde feiten en de NKM-resultaten een gevolg zijn van de in het model gehanteerde aannames omtrent het optimaliserend gedrag van de prijsbepalers. Als, in tegenstelling tot de implicaties van de theorie van de rationele verwachtingen, waarop het standaard-NKM volledig berust, de prijszetter niet altijd optimaliseren wanneer ze hun prijzen veranderen, maar in plaats daarvan een vorm van indexatie of andere eenvoudige vuistregels toepassen, zal dit gedrag een extra intrinsieke bron van inflatiepersistentie vormen. De afgelopen jaren hebben veel economen zich in hun werk op dit mechanisme gebaseerd, in een poging de dynamische eigenschappen van hun modellen te verbeteren.

Tot slot, is het ook mogelijk, aangezien de bestaande econometrische meettechnieken verre van perfect zijn, dat de persistentiegraad van de totale inflatie oorspronkelijk opwaarts is vertekend in de empirische studies.

Er is veel empirisch werk geleverd met de bedoeling deze laatste hypothese te bevestigen of te verwerpen, maar een finaal verdict kon nog steeds niet worden geveld. Daartegenover bestaan er niet veel empirische resultaten die enig licht zouden kunnen werpen op de dynamische eigenschappen van de nominale marginale kosten, en voor zover wij weten is de hypothese van prijsbepaling aan de hand van vuistregels nooit nauwgezet getest op microgegevens. In deze paper wordt voor het eerst een poging ondernomen om in die leemte te voorzien: onderzocht wordt of er in de gegevens over microprijzen extra persistentie kan worden waargenomen, bovenop die welke het gevolg is van infrequente prijsaanpassingen. De daartoe geselecteerde dataset is een reeks van microprijzen die ten grondslag liggen aan de Belgische CPI. Deze gegevens worden op maandbasis verzameld door de Federale Overheidsdienst Economie, KMO, Middenstand en Energie.

Twee afzonderlijke sets van aannames die consistent zijn met het bestaan van een intrinsieke (vuistregel) of extrinsieke bron van inertie werden in de paper onderzocht. Op grond van deze aannames zijn twee alternatieve modellen ontwikkeld en geraamd. De volgende resultaten blijken uit de analyse van de uitkomsten van hun raming. Er wordt aangetoond dat er voor sommige productcategorieën, in het bijzonder voedingsmiddelen, aanwijzingen bestaan dat de traagheid geringer zou zijn dan de standaardhypothese die ten grondslag liggen aan het nieuw-Keynesiaanse model, zouden impliceren. Daarentegen zijn er aanwijzingen gevonden voor het bestaan van een additionele bron van traagheid voor een aantal industriële goederen en diensten. Belangrijk is echter dat de resultaten gevoelig zijn voor de keuze van het model. Op grond van deze vaststellingen concludeert de paper dat de nieuw-Keynesiaanse basisaannames wellicht de complexiteit van het prijsgedrag niet volledig weergeven. Het is echter nog te vroeg om de graad van inconsistentie of het effect ervan op de geldigheid van de resultaten die werden verkregen in het standaardkader te beoordelen. Daarom zou het in dit stadium te voorbarig zijn de basisversie van het nieuw-Keynesiaanse model van de hand te wijzen op grond van aanwijzingen uit microgegevens. Ook zijn er nog steeds relatief weinig microredenen om een extra bron van inflatie-inertie in de macro-economische modellen in te voeren.