

## Hogere olieprijs en kapitaalkosten verlagen economische groei op middellange termijn

De explosieve olieprijsstijging van de afgelopen jaren zal leiden tot minder energiegebruik in het productieproces. Als productiviteitsverhogende structurele hervormingen uitblijven, zal deze geringere inzet van energie de productiviteit van arbeid en het productieniveau op langere termijn verlagen,<sup>a</sup> hetgeen tot uitdrukking zal komen in een lagere potentiële groei op middellange termijn.<sup>b</sup> Bovendien zijn sinds vorig jaar risicopremies die bedrijven moeten betalen voor het aantrekken van kapitaal sterk gestegen en aandelenkoersen gedaald. Deze stijging van de kapitaalkosten heeft een nadelig effect op de inzet van kapitaal en daarmee op de arbeidsproductiviteit en productie. De OESO schat het nadelige effect van de gestegen olieprijs (tot 120 dollar per vat) en de hogere kapitaalkosten op de potentiële groei op middellange termijn op circa 0,3%-punt per jaar voor zowel de Verenigde Staten als voor het eurogebied.<sup>c</sup> De economische groei op middellange termijn zou nog meer onder druk komen te staan als de centrale banken er niet in slagen om de inflatie terug te dringen tot het gematigde peil van het afgelopen decennium.<sup>d</sup>

Ook vraagfactoren kunnen de mondiale economische groei op middellange termijn verlagen. De kredietcrisis maakt verhoging van de spaarquote van Amerikaanse gezinnen dwingender. Als consumenten hun besparingen substantieel verhogen is het de vraag of deze vraaguitval snel en volledig door een toename van andere binnenlandse bestedingen of van de uitvoer zal worden gecompenseerd. Stagnatie door vraagontwikkelingen is dus een risico.

<sup>a</sup> Chao Wei, Energy, The stock market, and the putty-clay investment model, *The American Economic Review*, maart 2003.

<sup>b</sup> J.C. Trichet, persconferentie van 7 augustus 2008; Bank of England, *Inflation Report*, augustus 2008.

<sup>c</sup> OESO, Economic Outlook, The implications of supply-side uncertainties for economic policy, hoofdstuk 3, juni 2008.

<sup>d</sup> ECB, Price stability and growth, *Monthly Bulletin*, mei 2008.