

PERSCOMMUNIQUÉ

De potentiële groei van de Belgische economie

(Artikel voor het Economisch Tijdschrift van september 2017)

De potentiële output stelt de output voor die geproduceerd zou kunnen worden met een normale inzet van de beschikbare productiefactoren arbeid en kapitaal, dat wil zeggen zonder inflatoire druk te veroorzaken. Naast een vruchtbaar onderzoeksgebied voor academici is dat concept ook belangrijk voor diverse beleidsmakers. Zo wordt rekening gehouden met de *output gap*, dit is de mate waarin het feitelijk bbp afwijkt van de potentiële output, bij de berekening van het structureel begrotingssaldo, o.m. een kernconcept in het Europese begrotingskader. Daarnaast kan een aanhoudend positieve output gap betekenen dat de economie zich in een oververhittingsfase bevindt, wat de inflatoire druk kan opvoeren en het ingrijpen van de monetaire autoriteiten noodzakelijk kan maken. Tot slot bepaalt de potentiële output hoe sterk een economie in evenwicht kan groeien en kan een persistent lage potentiële groei daarbij wijzen op de noodzaak van structurele hervormingen.

In tegenstelling tot het feitelijk bbp, kan de potentiële output niet rechtstreeks worden gemeten, maar moet hij worden geraamd. Daartoe bestaan diverse methodes, waarvan de resultaten enigszins van elkaar kunnen afwijken. In dit artikel wordt in eerste instantie de productiefunctiebenadering beschouwd, waarbij de groeibijdrage van de verschillende productiefactoren kan worden ingeschat.

Net als in tal van andere geavanceerde economieën liep de potentiële groei in België tijdens de crisisperiode sterk terug. Ondanks het recente beperkte herstel is er daarbij voorlopig nog geen terugkeer naar de kruissnelheid van zowat 2 % van vóór de grote recessie. De bijdrage van de totale factorproductiviteit aan de groei is het sterkst gedaald, al spelen er naast het effect van de crisis ook mondiale ontwikkelingen die de productiviteitsgroei in geavanceerde economieën al sinds langere tijd structureel hebben gedrukt. Daarnaast wegen evenwel eveneens specifieke Belgische factoren op het herstel van de productiviteitsgroei. Ook de arbeids- en kapitaalcomponent van de potentiële groei liepen tijdens de crisisperiode terug, al bleef die daling vergeleken met die in andere landen van het eurogebied veeleer beperkt. Dat was vooral te danken aan de bescherm(en)de arbeidsmarkt en het feit dat de investeringsgroei minder was verzwakt dan in die andere landen.

Voor de nabije toekomst wordt er weliswaar verwacht dat de verouderende bevolking een verdere matigende invloed zal uitoefenen op de (potentiële) groei. Om dat negatieve effect van de vergrijzing te compenseren en de toekomstige welvaart veilig te stellen, moet worden ingezet op een gezamenlijke verbetering van de determinanten van de potentiële groei. In eerste instantie is er nog veel ruimte om de werkgelegenheidsgraad verder te verhogen, vooral in de (risico)doelgroepen, met name oudere werknemers, vrouwen, jongeren, laaggeschoolden en niet EU-burgers. Daarnaast kan ook het aantrekken, opleiden en efficiënt inzetten van extra buitenlandse werknemers een mogelijkheid bieden om de vergrijzing tegen te gaan. Een ander zeer belangrijk agendapunt is het aanzwengelen van de productiviteitsgroei en de investeringen door middel van structurele hervormingen. Om een omgeving te creëren waarin investeringen en innovatie kunnen gedijen, is het van cruciaal belang dat de ondernemerscultuur in België wordt gestimuleerd en dat de administratieve lasten voor ondernemingen, de overmatige reglementering en het complexe belastingsysteem worden vereenvoudigd. Daarbovenop moet het mobiliteitsprobleem worden aangepakt door gericht te investeren in infrastructuur, het openbaar vervoer aantrekkelijker te maken en in te zetten op nieuwe technologieën.

Sinds de recente financiële crisis werden de traditionele output gap methoden bekritiseerd vanwege hun moeilijkheid om de conjuncturele situatie en, dus, de output gap in real time juist in te schatten. Dat bleek uit het feit dat de eerste ramingen van de output gap in de crisisjaren achteraf sterk moesten worden herzien, waardoor het concept toen van weinig nut was voor beleidsmakers. Dat fenomeen wordt in de literatuur doorgaans toegeschreven aan het feit dat de traditionele methodes te weinig aandacht hebben voor financiële cycli. Het alternatieve concept van de 'houdbare' output tracht daarom deze cycli in financiële variabelen expliciet in rekening te brengen. De schatting op basis van zo'n alternatieve methode voor België levert inderdaad andere waarden voor de output gap op – hoger in de periode vóór en tijdens de grote recessie en lager nu – maar dat kan niet onmiddellijk in verband worden gebracht met belangrijke onevenwichtigheden in de Belgische kredietverlening en vastgoedprijzen in de periode voorafgaand aan de

crisis. Het lijkt er dus op dat deze andere inschatting veeleer voortspuit uit de algemene modelonzekerheid. Voor België lost de methode van de houdbare output het probleem van ingrijpende ex post herzieningen bovendien niet op.

Meer algemeen blijven ramingen van de potentiële output en de potentiële groei steeds in bepaalde mate onzeker en moeten zij dus met de nodige omzichtigheid worden geïnterpreteerd.