

NUMMER 35, JULI 2026

**GENTSE
ECONOMISCHE
INZICHTEN**



**UNIVERSITEIT
GENT**

DE LANGETERMIJNEFFECTEN VAN OLIESCHOKKEN OP DE MACRO-ECONOMIE

Marthe Mareels
Vakgroep Economie, Universiteit Gent



**FACULTEIT ECONOMIE
EN BEDRIJFSKUNDE**

KERNINZICHTEN

- Volgens de meeste economische theorieën veroorzaken tijdelijke olieprijsstijgingen slechts tijdelijke economische verliezen. De economie herstelt zich volledig zodra de olieprijsen terugkeren naar hun oorspronkelijk niveau.
- Nieuw onderzoek voor Europese landen spreekt dit tegen: na een olieprijsstijging blijft de economie meer dan 10 jaar onder het niveau dat ze zonder de schok zou hebben bereikt, ook wanneer de olieprijsen zelf al zijn teruggekeerd naar hun oorspronkelijke niveau.
- Deze persistente negatieve effecten worden veroorzaakt door twee kanalen:
 - Een aanhoudende daling van investeringen: hogere energiekosten drukken de winstmarges, terwijl gelijktijdig risico op inflatie de centrale bank belet de rente te verlagen. Dit weegt op de financieringsmogelijkheden van bedrijven, die bijgevolg minder investeren.
 - Een geleidelijke terugtrekking uit de arbeidsmarkt: werklozen raken ontmoedigd en verliezen geleidelijk vaardigheden, wat hun kansen op herinstap verkleint en de productiviteit blijvend aantast.
- Een tijdelijke daling van de olieprijsen heeft daarentegen niet het omgekeerde effect: een aanbodschok die olieprijsen verlaagt leidt niet tot een economie die langdurig op een hoger niveau presteert.
- Voor België zou een olieprijsstijging vergelijkbaar met die na de blokkade van de Straat van Hormuz het bbp na tien jaar merkbaar kunnen verlagen. Gericht overheidsmaatregelen, vooral via investeringssteun en arbeidsmarktbeleid, kunnen deze schade deels tegenwerken.

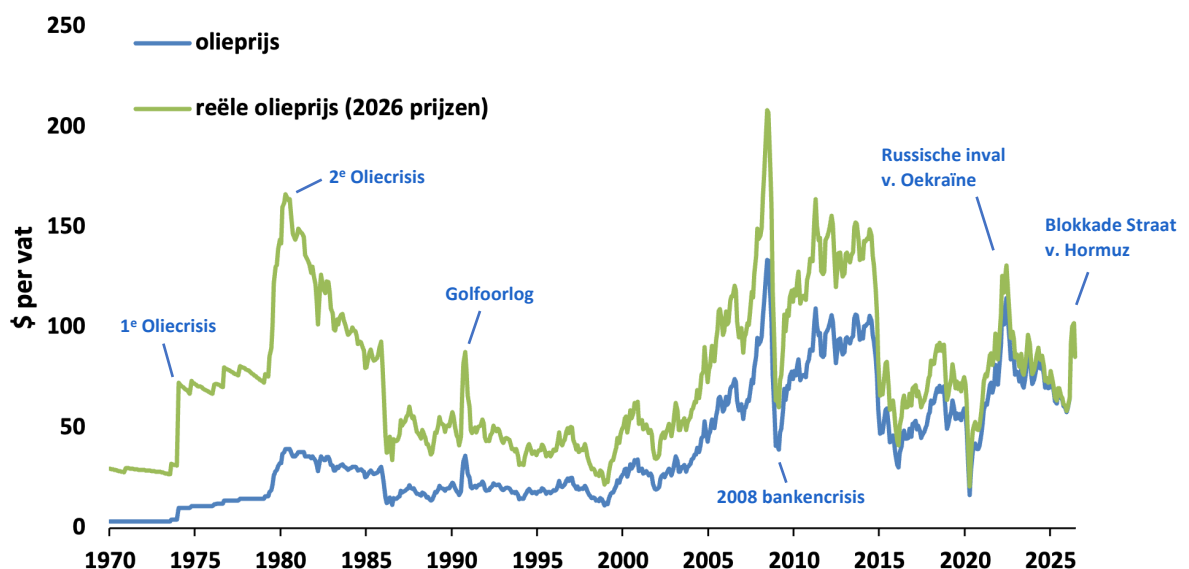
INLEIDING

De blokkade van de Straat van Hormuz in het voorjaar van 2026 heeft de olieprijsen scherp doen stijgen (zie Figuur 1). De dagprijs voor olie piekte op 7 april met 114\$/vat, maar zakte sindsdien weer sterk naar een niveau van rond de 70\$/vat.

Hoewel de huidige prijsstijgingen zeer sterk zijn, zijn ze niet uitzonderlijk vergeleken met de recente geschiedenis: in juli van 2008 lag de piekprijs op 145\$/vat, wat omgerekend naar 2026 prijzen neerkomt op 225\$/vat. Na de Russische inval in Oekraïne bereikten de prijzen in dollars van vandaag een piek van 140\$/vat. Een vergelijkbare olieprijsstijging aan de huidige schok kunnen we zien in de Golfoorlog. Hierbij verdubbelden de olieprijsen om na een paar maand tijd terug naar zijn initiële niveau te zakken.

Wat deze episoden bovendien gemeen hebben, is dat de pieken telkens van korte duur waren. Ook de huidige prijsstijging zal wellicht tijdelijk zijn: naarmate de situatie in de Straat van Hormuz normaliseert, mag een verdere terugkeer naar lagere prijzen worden verwacht.

Figuur 1 - olieprijsen



Noot: De reële olieprijs is gecorrigeerd voor inflatie op basis van de Amerikaanse kern-CPI.

Deze hogere energiekosten hebben gevolgen voor zowel producenten als consumenten: bedrijven zien hun productiekosten stijgen, wat de werkgelegenheid en investeringen onder druk zet, terwijl gezinnen meer aan energie spenderen en minder kunnen besteden aan andere goederen. Bijgevolg vertraagt de economische activiteit. Deze dynamiek is goed gedocumenteerd in de economische literatuur: hogere olieprijsen leiden tot lagere economische activiteit.

De traditionele economische modellen voorspellen echter dat deze prijsstijgingen slechts tijdelijke negatieve economische gevolgen hebben. Zodra de olieprijsen dalen en terugkeren naar hun niveau van vóór de schok, zou de consumptie van andere goederen en diensten opnieuw herstellen, en de economie haar vroegere groeipad hervatten. Maar is dat ook zo?

Andere modellen, gebaseerd op de endogene groeitheorie, bieden een alternatief kader. In deze modellen wordt economische activiteit ook door interne mechanismen bepaald, zoals investerin-

gen, menselijk kapitaal en technologische vooruitgang. Een tijdelijke olieprijschok kan deze mechanismen persistent verstoren: investeringen die worden uitgesteld of geschrapt, worden niet ingehaald wanneer de olieprijs normaliseert. Werknemers die hun job verliezen kunnen ontmoedigd raken of hun vaardigheden verliezen, waardoor ze mogelijk de arbeidsmarkt verlaten of minder productief worden. Dit tast rechtstreeks de productiecapaciteit van de economie aan. De economie groeit nadien verder, maar vanuit een structureel lager vertrekpunt.

Bestaand onderzoek naar olieschokken richt zich voornamelijk op de kortetermijn effecten op inflatie en economische activiteit. Over de blijvende gevolgen van deze schokken is empirisch bewijs schaars, ondanks goede redenen om die effecten te verwachten. De huidige context van herhaalde energieschokken maakt het des te urgenter om te begrijpen hoe diep en hoe lang de economische gevolgen zijn.

Recent eigen onderzoek *"The Long-Run Effects of Temporary Oil Supply Disruptions: Evidence for Hysteresis in European Countries"* (Mareels, juli 2026) bestudeert hoe tijdelijk deze macro-economische effecten werkelijk zijn. Ik kwantificeer wat de economische gevolgen waren van voorgaande tijdelijke schokken in het olieaanbod en bespreek in dit Gents Economisch Inzicht de relevantie voor Europa en België in de context van de huidige olieprijsstijging.

HET ONDERZOEK

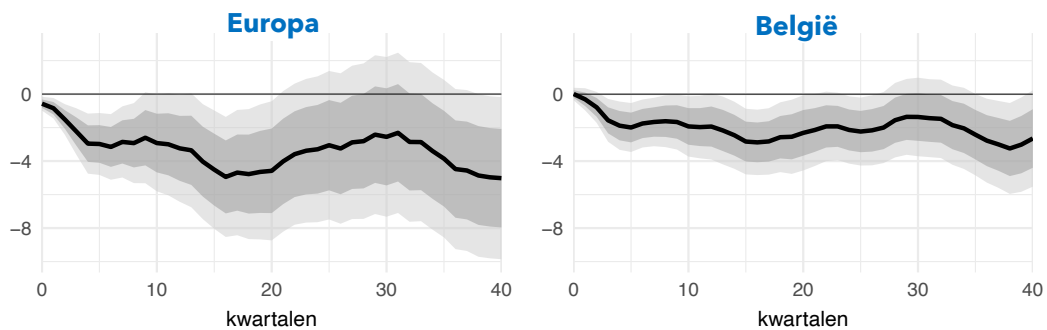
Het onderzoek omvat Europese landen tussen 1975 en 2019, met uitzondering van belangrijke olieproducenten zoals Noorwegen en het Verenigd Koninkrijk. Zo ligt de focus op landen die hun olie duurder moeten importeren en hogere energieprijzen betalen. Dit laat toe de olieprijsstijging te interpreteren als een zuivere kostenschok: de hogere energieprijzen verhogen de productiekosten voor bedrijven en wegen op de koopkracht van gezinnen, zonder de compenserende inkomenseffecten die olieproducerende landen wel kennen.¹

Op basis van de data voor deze landen kwantificeer ik de economische effecten van een aanbodschok die olieprijs gedurende ongeveer één jaar verhoogt waarna die langzaam terugkeert naar het initiële niveau. Hoewel de geschatte resultaten in mijn studie gebaseerd zijn op olieaanbodschokken uit het verleden, worden in deze GEI de empirische resultaten geschaald naar de huidige olieprijsstijging om een ruwe inschatting te maken van de verwachte impact van de huidige schok. Als benchmark neem ik de olieprijsstijging tussen 27 februari – de dag vóór de inval in Iran – en de gemiddelde olieprijs in mei, de piekmaand. Dit komt neer op een prijsstijging van 43%.

Figuur 2 toont het verloop van het reëel bbp na een dergelijke schok. Het Europese reële bbp daalt onmiddellijk en bereikt na vijf jaar een dieptepunt van circa 5% onder het basisscenario. Daarna stabiliseert de economie zich op een structureel lager pad dan ze zou hebben gevolgd zonder de schok. Na 40 kwartalen, of 10 jaar, is het reële bbp nog steeds 5% lager dan in het basisscenario zonder schok, en dat terwijl de olieprijs al 9 jaar eerder terugkeerde naar het niveau van voor de schok.

¹ Meer concreet, mijn dataset bevat volgende 15 landen: België, Duitsland, Finland, Frankrijk, Griekenland, Ierland, IJsland, Italië, Luxemburg, Nederland, Oostenrijk, Portugal, Spanje, Zwitserland, en Zweden.

Figuur 2 - Impact van een olieprijsstijging op het reële bbp



Noot: De zwarte lijn duidt de puntschatting aan, en de licht- en donkergrijze banden geven de 68%- en 90%-betrouwbaarintervallen weer. Zie Box 1 voor meer uitleg.

Hoewel mijn paper focust op de effecten voor de gehele Europese economie, kan ik de gevolgen ook schatten voor de individuele landen. In het tweede paneel van figuur 2 toon ik de aparte schattingen voor België. Hier zijn de resultaten iets gunstiger, maar zijn nog steeds zorgwekkend: op lange termijn zou het reële bbp naar verwachting ongeveer 2,5% lager dan in een scenario zonder deze olieprijsstijging.

Deze cijfers zijn gebaseerd op historische gemiddelden sinds 1975. Omdat de energie-intensiteit van de Europese economie sindsdien sterk is gedaald, kunnen de effecten vandaag milder uitvallen – een nuance die ook recente ECB-schattingen bevestigen.² Toch blijft de hoofdconclusie overeind: hoewel de precieze omvang van de effecten gepaard gaat met de onzekerheid die inherent is aan schattingen op lange termijn, liggen de betrouwbaarheidsbanden quasi continu onder nul over de

BOX 1: Interpretatie van de grafieken

Figuur 2 toont het verloop van het reële bbp na een aanbodschok die de olieprijs tijdelijk doet stijgen. De horizontale as geeft het aantal kwartalen na het optreden van de schok weer; de verticale as toont de procentuele afwijking van het reële bbp ten opzichte van een basisscenario zonder schok. Een waarde van -1 op de verticale as betekent dus dat het bbp 1% lager ligt dan het zou zijn geweest zonder de schok.

De zwarte lijn toont de puntschatting: dit is de meest waarschijnlijke schatting van het effect op elk tijdstip, gegeven de beschikbare data. Omdat elke statistische schatting gepaard gaat met onzekerheid, zijn rond deze lijn twee grijze banden weergegeven. De donkergrijze binnenste band geeft het 68%-betrouwbaarheidsinterval weer: de werkelijke waarde ligt met 68% zekerheid binnen dit bereik. De lichtgrijze buitenste band geeft het 90%-betrouwbaarheidsinterval weer: een breder bereik waarbinnen de werkelijke waarde met 90% zekerheid valt. Hoe smaller de banden, hoe preciezer de schatting.

Wanneer beide banden volledig onder de nullijn blijven, kunnen we met minstens 95% zekerheid stellen dat het effect negatief is. In Figuur 1 is dat het geval voor de horizon van 10 jaar: het bbp ligt significant lager dan in het basisscenario, ook lang nadat de olieprijzen zijn teruggekeerd naar hun oorspronkelijk niveau.

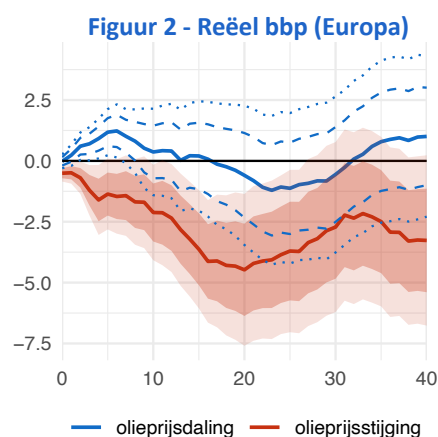
² Zie ECB Economisch Bulletin nummer 4 / 2026, kader 4.

volledige horizon van tien jaar. Dit betekent dat we met grote statistische zekerheid kunnen stellen dat de economische schade reëel en aanhoudend is.

Wat bij olieprijsdalingen?

Een voor de hand liggend beleidsrelevant vraagstuk is of de gevonden langetermijneffecten ook omgekeerd werken. Stel bijvoorbeeld dat het OPEC-kartel aankondigt dat ze hun productie gaan opschalen wat tijdelijk voor overaanbod en lagere prijzen zorgt, leiden die prijsdalingen dan ook tot langdurige economische opleving?

Het antwoord is ontnuchterend: nee. Figuur 2 toont de effecten na een olieprijsstijging (rood) en olieprijsdaling (blauw). Na een ongunstige olieaanbodschok (olieprijsstijging) blijft het bbp structureel lager over de volledige geschatte tijdshorizon van tien jaar. Na een gunstige olieaanbodschok (olieprijsdaling) daarentegen, stijgt de economische activiteit wel direct na de schok, maar keert het reële bbp binnen drie jaar terug naar het niveau zonder de schok. De asymmetrie wordt bovendien pas zichtbaar na circa tien kwartalen: op de korte termijn reageert de economie symmetrisch op prijsstijgingen en -dalingen, maar op de middellange en lange termijn divergeren de effecten significant. In de volgende sectie wordt een verklaring gegeven voor het uiteenlopende langetermijnverloop na positieve en negatieve prijsschokken.

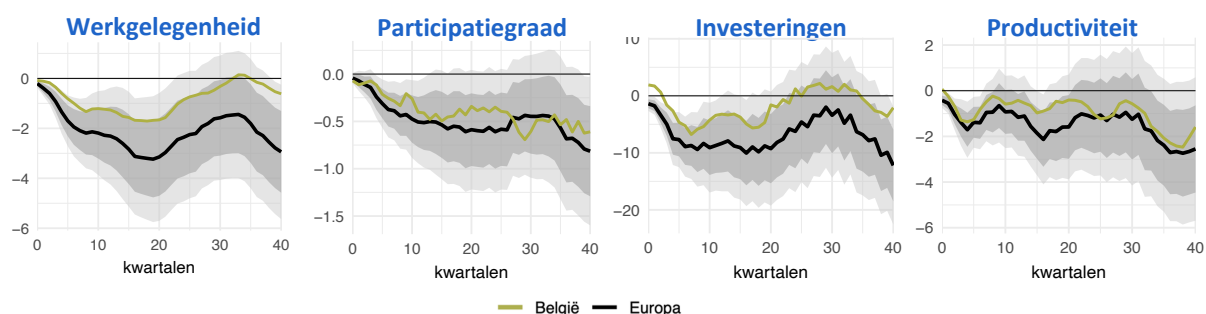


Noot: Zie Box 1 voor uitleg bij figuur.

VANWAAR KOMEN DEZE PERSISTENTE EFFECTEN?

Het optreden van dergelijke persistente effecten na tijdelijke schokken wordt in de economische literatuur *hysteresis* genoemd. Om te begrijpen hoe een tijdelijke prijsschok blijvende schade kan aanrichten, analyseert het onderzoek de reacties van een reeks macro-economische variabelen (Figuur 3). Twee hysteresiskanalen blijken doorslaggevend, namelijk een arbeidsmarktkanaal en een investeringskanaal.

Figuur 3 - Impact van een olieprijsstijging



Noot: De zwarte lijn duidt de puntschatting voor Europa aan, en de licht- en donkergrijze banden geven de Europese 68%- en 90%-betrouwbaarintervallen weer. De groene lijn duidt de puntschatting voor België aan. De figuren voor werkgelegenheid, investeringen en productiviteit tonen de verandering in procent. De figuur voor de participatiegraad toont de verandering in procentpunt. Zie Box 1 voor meer uitleg.

Arbeidsmarkt en participatie

Een eerste kanaal loopt via de arbeidsmarkt. Wanneer hogere energieprijzen de productiekosten opdrijven, schroeven bedrijven hun tewerkstelling terug. De werkgelegenheid daalt onmiddellijk na de schok. Parallel hieraan dalen de arbeidsproductiviteit en de arbeidsparticipatiegraad – het aandeel mensen dat werkt of actief een job zoekt – gestaag en structureel.

Twee mogelijke mechanismen kunnen verklaren waarom toenemende werkloosheid tot lagere productiviteit en participatie leidt. Ten eerste verliezen werklozen gedurende hun inactiviteit geleidelijk aan vaardigheden en werkervaring. Wie lang aan de zijlijn staat, ziet zijn menselijk kapitaal eroderen: specifieke vakkennis veroudert, professionele netwerken verwateren en de aansluiting met een snel veranderende arbeidsmarkt wordt moeilijker te herstellen. Dit verkleint hun kansen op herinstap, en wie toch terugkeert, doet dat vaak met een lagere productiviteit. Ten tweede verliezen langdurig werklozen hun motivatie wanneer hun zoektocht naar werk aansleept. Na verloop van tijd raken ze ontmoedigd en verlaten ze de arbeidsmarkt voorgoed. Dit betekent dat de actieve bevolking afneemt, en er dus minder arbeid beschikbaar is wanneer de economie weer aantrekt.

Voor België tonen de schattingen dat na een olieprijsstijging van 43% - en bij ongewijzigd arbeidsmarktbeleid - de participatiegraad tien jaar na de schok circa 0,5 procentpunt lager ligt dan vóór de schok.

Kapitaalvorming

Een tweede kanaal gaat via kapitaalvorming. Investerings dalen scherp na een olieprijschok, wat leidt tot minder productief kapitaal en minder innovatie in de economie: bedrijven schrappen geplande investeringen in machines, of hebben minder middelen om aan R&D te besteden. Opmerkelijk is dat deze daling groter is dan de bbp-krimp zelf, wat erop wijst dat bedrijven hun investeringen niet slechts proportioneel aanpassen aan de lagere economische activiteit, maar die extra terugschroeven.

Om te begrijpen waarom investeringen zo sterk dalen, moeten we kijken naar de bedrijfsfinanciering. Hogere energieprijzen drukken op de winstmarges van bedrijven. Tegelijkertijd blijven de financieringskosten hoog aangezien centrale banken minder ruimte hebben om de rente te verlagen. Bij een gewone recessie kan de centrale bank de economie stimuleren door de rente te verlagen, maar bij een olieprijschok stijgt tegelijk de inflatie, waardoor die optie moeilijker wordt. De combinatie van lagere interne kasstromen en minder gunstige externe financieringsvoorwaarden maakt investeren minder aantrekkelijk. Een bedrijf dat in 2026 bijvoorbeeld een nieuwe productielijn had willen lanceren, stelt die beslissing uit doordat de hogere energiekosten de winstmarges drukken en de bank minder gretig is om te financieren. Als deze investering later niet ingehaald wordt heeft dit persistente gevolgen voor de productiecapaciteit van dit bedrijf, en vervolgens de gehele economie.

Deze twee kanalen - arbeidsmarktparticipatie en kapitaalvorming - verklaren waarom de bbp-effecten over een horizon van tien jaar zich niet herstellen maar stabiliseren op een lager niveau. De tijdelijke olieprijschok tast de twee belangrijkste productiefactoren van de economie blijvend aan: minder mensen nemen actief deel aan de arbeidsmarkt, en de kapitaalvoorraad blijft structureel kleiner. Daardoor ligt het potentiële productieniveau van de economie permanent lager dan vóór de schok.

Verklaring voor de asymmetrische effecten

Deze twee kanalen helpen ook verklaren waarom de economische effecten niet in twee richtingen lopen: een olieprijsstijging laat blijvende littekens na, terwijl een olieprijsdaling geen langdurige economische opleving oplevert.

Wanneer na een olieprijsdaling de economie tijdelijk opleeft, vertaalt dit zich niet in extra investeringen en kapitaal. Op de arbeidsmarkt stijgen nominale lonen namelijk snel wanneer de olieprijs dalen: de verbeterde economische omstandigheden laten werknemers toe om een deel van de winsten van bedrijven naar zich toe te trekken. Echter bij een olieprijsstijging dalen die lonen niet evenredig, omdat lonen neerwaarts rigide zijn. Bedrijven kunnen hun loonkosten dus niet snel aanpassen wanneer de energieprijzen stijgen, wat de winstmarges extra onder druk zet en investeringen ontmoedigt. Bij een gunstige schok remmen de snel stijgende lonen het voordeel van goedkopere energie grotendeels af, waardoor de positieve impuls op investeringen beperkt blijft.

Daar komt bij dat banken en financiers in economisch moeilijke tijden strenger worden in het verstrekken van kredieten, maar in goede tijden worden ze niet evenredig soepeler. De rem op investeringen bij een negatieve schok kent dus geen equivalent gaspedaal bij een positieve schok.

Ook het arbeidsmarktkanaal vertoont een asymmetrie. Wanneer het slecht gaat in de economie zullen bedrijven werknemers ontslaan die bijgevolg het risico lopen om de arbeidsmarkt te verlaten. Wanneer het goed gaat, botsen bedrijven echter sneller op structurele limieten: het is moeilijker om mensen buiten de arbeidsmarkt te activeren en tewerk te stellen. Hierdoor kunnen bedrijven niet ten volste profiteren van een economische opleving, en valt die sneller stil.

BELEIDSIMPLICATIES

Mijn onderzoek toont aan dat tijdelijke olieaanbodverstoringen blijvende economische schade aanrichten in Europese landen. De conventionele economische visie dat tijdelijke schokken slechts tijdelijke gevolgen hebben schiet tekort. In het licht van de recente olieprijsstijgingen door de blokkade van de Straat van Hormuz is dit inzicht bijzonder relevant.

Voor België impliceert dit dat beleidsmakers niet louter kunnen rekenen op automatisch herstel. De hysteresiskanalen – investeringsdaling en lagere arbeidsmarktparticipatie – vereisen gerichte interventies om te voorkomen dat tijdelijke energieprijsschokken permanente economische littekens nalaten.

Langs het arbeidsmarktkanaal stapelen ontmoediging en vaardigheidsverlies bij werklozen zich geleidelijk op. Tijdelijke tewerkstellingssteun kan voorkomen dat ontslagen werknemers definitief uit de arbeidsmarkt verdwijnen, en bijscholingsprogramma's kunnen een vaardighedenverlies helpen voorkomen zodat werkzoekenden aantrekkelijk blijven op de arbeidsmarkt.

Werknemers die momenteel hun job verliezen door de olieaanbodschok, komen op de arbeidsmarkt terecht net op het moment dat de tijdsbeperking op werkloosheidsuitkeringen ingaat: het arbeidsaanbod breidt uit, terwijl de arbeidsvraag laag ligt. Daardoor dreigt een deel van deze werkzoekenden langdurig zonder werk te blijven, precies de situatie waarin ontmoediging en het verlies van vaardigheden het sterkst optreden. De timing vergroot dus het risico dat de beperking van de

werkloosheidsuitkeringen, die bedoeld is om mensen sneller aan het werk te krijgen, in deze omstandigheden het tegenovergestelde effect heeft en hen blijvend uit de arbeidsmarkt duwt. Dit onderzoek toont immers aan dat wie eenmaal de arbeidsmarkt heeft verlaten, moeilijk opnieuw te activeren is. Het is daarom belangrijk dat de overheid erop toeziet dat de tijdsbeperking, in een periode van zwakke arbeidsvraag, niet leidt tot blijvende arbeidsmarktuitval in plaats van tot meer activering.

Daarnaast zijn er echter maatregelen onder de Vlaamse en Federale regeringen die de hysteresiseffecten kunnen milderen. Zo kan het Belgisch stelsel van tijdelijke werkloosheid arbeidsmarktde-tachment voorkomen door de band tussen werkgever en werknemer intact te houden tijdens de schokperiode (zie GEI nummer 26). Het recent hervormde systeem van Individuele Beroepsopleiding (IBO) kan bijkomend helpen om de vaardigheden van werkzoekenden op een laagdrempelige manier op te schalen. Dit kan het vaardigheidsverlies bij werklozen helpen te voorkomen en de productiviteit ondersteunen.

Langs het investeringskanaal rechtvaardigen de bevindingen tijdelijke fiscale stimuli of investerings-subsidies die bedrijven over de financieringsdrempel helpen. Hogere energiekosten drukken de marges net op het moment dat bankkrediet duurder wordt, waardoor investeringen worden geschrapt. Dit vertaalt zich in een structureel kleinere kapitaalvoorraad en lagere productiviteit. Dit plaatst de overheid echter voor een moeilijke afweging: het saneringsbeleid vraagt om budgettaire discipline, maar bezuinigingen op investeringen kunnen de productiviteitsgroei verder afremmen en zo de begrotingsconsolidatie op termijn ondermijnen.

Echter, zolang de Belgische en Europese economie afhankelijk blijven van olie, zullen olieprijs-schommelingen langdurige economische gevolgen kunnen hebben. De overheid zal moeten inzetten op alternatieve, stabielere energiebronnen en de overstap naar duurzamere productiemethodes stimuleren. Investeringen in energiediversificatie zijn zo niet enkel een klimaatdoelstelling, maar ook een verzekering tegen de blijvende economische kosten van toekomstige oliecrises.



Marthe Mareels is doctoraatstudent aan de Vakgroep Economie. Haar onderzoek focust op langetermijndynamieken in de macro-economie, begrotingsbeleid en de economische gevolgen van energieschokken. Contacteren kan via Marthe.Mareels@UGent.be.

Gentse Economische Inzichten vormen een forum voor toegankelijk gecommuniceerde onderzoeksbevindingen en beleidsaanbevelingen door vorsers van de Universiteit Gent. De Inzichten vertolken alleen de visie van de auteur(s). Zij kunnen niet doorgaan als de visie van een onderzoeksgroep, de Vakgroep Economie of Universiteit Gent.

Voor meer onderzoek van de Vakgroep Economie verwijzen we naar <https://www.ugent.be/eb/economics/en>.

Gentse Economische Inzichten wordt mede mogelijk gemaakt door een gift van www.sustinvest.eu. SUSTINVEST heeft geen inspraak over inhoud en beleidsaanbevelingen.

