



## Een nieuwe oliecrisis?

**Auteur(s):**

Haffner, R.C.G.

Herpt, I.R.Y., van

*De auteurs zijn werkzaam bij het ministerie van Financiën, directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen, afdeling Internationale Monetaire Zaken. Haffner is tevens verbonden aan Ocfcb.*

**Verschenen in:**

ESB, 85e jaargang, nr. 4284, pagina 984, 1 december 2000

**Rubriek:**

Monitor

**Trefwoord(en):**

olie

*De negatieve gevolgen van de hoge olieprijs voor de Europese economieën kunnen beperkt zijn, mits de loonreacties gematigd blijven.*

**Begin 1999 is er een keerpunt gekomen in de ontwikkeling van de prijzen van ruwe olie. Terwijl in de winter van 1998 op 1999 de olieprijs nog historische diepterecords bereikte met prijzen van zo'n tien dollar per vat, steeg deze in korte tijd naar boven de dertig dollar. Hoewel de hoogte van de olieprijs vergelijkbaar is met die van de beide oliecrises in 1974 en 1979, lijken de economische gevolgen van de huidige olieprijsstijgingen op het eerste gezicht mee te vallen. Zo zal, ondanks de hoge olieprijs, de Europese economie zowel dit jaar als volgend jaar naar verwachting met meer dan drie procent groeien <sup>1</sup>.**

In deze bijdrage bespreken we de recente ontwikkelingen op de oliemarkt. Kernvragen daarbij zijn: wat zijn de oorzaken van de recente prijsstijgingen? Wat zijn de verwachtingen voor de komende tijd? Waarom leidden vorige oliecrises wel tot een recessie en de huidige oliecrisis voornamelijk niet? Wat zijn de verwachte gevolgen van de olieprijsstijging voor de economische groei en de inflatie?

### Ontwikkelingen oliemarkt

De voornaamste oorzaak voor de hoge olieprijsen is een onevenwichtigheid tussen vraag en aanbod op de markt voor ruwe olie, in combinatie met een uitzonderlijk laag niveau van de voorraden van olie en afgeleide producten.

#### Vraag en aanbod olie

Terwijl sinds begin 1998 de olieproductie van de OPEC-landen met 1,9 miljoen vaten per dag daalde, is de mondiale vraag met 2,0 miljoen vaten per dag toegenomen. Dit laatste werd vooral veroorzaakt door sterke economische groei in Noord-Amerika en Europa en door economisch herstel in Azië. Deze ontwikkelingen hebben geleid tot een sterke stijging van de prijs van ruwe olie en een sterke afname van de voorraden bij zowel overheden als industrie. De afname van de voorraad heeft op zijn beurt bijgedragen aan een grote mate van prijsvolatiliteit.

#### Afgeleide producten en voorraden

Niet alleen de markt voor ruwe olie ondervindt problemen, ook de markt voor afgeleide producten (benzine, diesel, huisbrandolie) wordt gekenmerkt door hoge en volatiele prijzen en lage voorraden. De lage voorraden voor afgeleide producten vinden hun oorzaak in de daling van de marges op de raffinage van olieproducten (het verschil tussen de prijs van ruwe olie en de prijs van afgeleide producten) in de tweede helft van 1998 en in 1999. De prijzen van deze afgeleide producten hadden, in de nasleep van de eerdere sterke olieprijsdaling, in 1999 een laag niveau bereikt, terwijl de prijs van ruwe olie sinds begin 1999 alweer een stijging had ingezet. De daling van de marges die daardoor ontstond, creëerde een prikkel om de productie van afgeleide producten te verlagen, waardoor de voorraden begin dit jaar, na de gebruikelijke vraagstijging tijdens de winter, op een zeer laag niveau terechtkwamen. Overigens zijn sinds begin dit jaar als gevolg van de sterke stijging van de brandstofprijzen de marges op de raffinage van afgeleide producten volgens het Internationale Energie Agentschap (IEA) weer sterk toegenomen.

### Vooruitzichten

Het IEA verwacht dat in het vierde kwartaal de wereldvraag naar ruwe olie een piek zal bereiken van 78,4 miljoen vaten per dag. Volgens de laatste IEA-cijfers bedroeg de mondiale productie in oktober 78,6 miljoen vaten per dag. Gegeven de geringe voorraden kan een iets hogere dan verwachte vraag op korte termijn de prijzen verder opdrijven.

De aanbod-ontwikkeling op korte termijn hangt sterk af van het OPEC-beleid en de mate waarin de OPEC-landen zich hieraan houden. Hoewel de OPEC-productie 'slechts' veertig procent van het totale aanbod van ruwe olie bedraagt, zijn het vooral de al dan niet verwachte, veranderingen in het OPEC-productiebeleid die bepalend zijn voor de prijsvorming op de oliemarkt. De reden daarvoor is dat

de niet-opeec-landen doorgaans vrijwel op volledige capaciteit produceren en hun productiecapaciteit op korte termijn niet significant kunnen uitbreiden <sup>2</sup>.

De OPEC-productie bedroeg in oktober 26,5 miljoen vaten per dag, slechts iets onder de recent afgesproken productiedoelstelling van 26,7 miljoen vaten per dag. De overcapaciteit van de OPEC wordt thans op circa twee miljoen vaten per dag geschat. Deze overcapaciteit komt vrijwel geheel voor rekening van Saoedi-Arabië. De wereldolieproductie kan derhalve op korte termijn slechts worden verhoogd indien dit land tot nog een productieverhoging besluit.

In afwezigheid van een dergelijke productieverhoging blijft de situatie op de oliemarkt de komende wintermaanden gespannen. Niet alleen tekortschietende productie speelt een rol, ook beperkte distributie- en raffinage-capaciteit, met name in de VS, vormen een knelpunt. Het IEA gaat er dan ook vanuit dat de prijzen voor zowel ruwe olie als afgeleide producten de komende tijd hoog en volatiel zullen blijven. Een strenge winter dan wel politiek gemotiveerde productiebeperkingen door Irak, zouden de olieprijs op korte termijn flink kunnen opdrijven.

## Eerdere oliecrises

In historisch perspectief bezien zijn eigenlijk slechts twee episodes vergelijkbaar: de prijsstijging van 1973/74, toen de OPEC besloot haar productie te beperken en de oliecrisis in 1979, na de politieke omwentelingen in Iran (zie [tabel 1](#)) <sup>3</sup>. In dollars gemeten was tijdens de tweede oliecrisis de prijsschok het grootst; in relatieve termen kende de eerste oliecrisis de grootste prijsstijging.

**Tabel 1. Vergelijking prijsstijgingen tijdens oliecrises**

Stijging	1e oliecrisis	2e oliecrisis	3e 'oliecrisis'
Olieprijs	73-4e kw.-74-1e kw	78-4e kw.-79-4e kw.	99-1e kw.-2000-3e kw.
Dollars	10,9	25,9	19,1
Procenten	237	166	166
euro's	n.b.	17,4 ECU	23,5 ECU
procenten	n.b.	154	229

Bron: Europese Commissie

Aangezien de olie-invoer moet worden afgerekend in dollars, is voor Europa echter het gecombineerde effect van olieprijsstijging en wisselkoersontwikkeling van belang. [tabel 1](#) laat zien dat de depreciatie van de euro de huidige olieprijsstijging heeft versterkt; in euro's is de olieprijs met 230 procent gestegen. Tijdens de tweede oliecrisis zorgde een appreciatie van de ecu er nog voor dat de effecten van de olieschok iets werden afgezwakt. In termen van binnenlandse valuta is er voor het eurogebied dus zeker sprake van een zeer uitzonderlijke prijsschok.

Er zijn echter meerdere redenen waarom de recente olieprijschok naar huidige inzichten niet tot een recessie heeft geleid. Allereerst is de olieprijs in reële termen nu weliswaar iets hoger dan tijdens de eerste oliecrisis, maar aanzienlijk lager dan tijdens de tweede oliecrisis <sup>4</sup>. In reële termen valt de huidige olieprijs dus enigszins mee.

Ten tweede is de energie-afhankelijkheid van de Europese economie sterk afgenomen ([tabel 2](#)). Zo bestaat thans een aanzienlijk geringer deel van de importen uit energie dan begin jaren zeventig, terwijl de olie-consumptie als percentage van het bbp gehalveerd is. De negatieve gevolgen van de oliecrisis van 1973/1974 en 1979, alsmede milieumaatregelen, hebben ondernemingen ertoe bewogen de energie-intensiteit van hun productieproces te verminderen. Voor de VS geldt dit overigens veel minder dan voor Europa en Japan.

**Tabel 2. Energie-afhankelijkheid van Europese economieën**

	1e oliecrisis	2e oliecrisis	3e 'oliecrisis'
	1972	1978	1998
aandeel energie-importen			
in % bbp	1,6	2,0	1,2
in % totale importen	20,5	10,7	4,7
consumptie per eenheid bbp			
totaal energie	370	342	253
olie	183	151	91

Bron: Europese Commissie

Tenslotte is er een groot verschil in de reactie van economische actoren op de olieprijsstijging. Gegeven de indexering van lonen aan de consumptieprijsindex werd het ruilvoetverlies ten gevolge van de stijging van de olieprijs, getuige de stijging van de looninkomensquote en de daling van de winstquote in [tabel 3](#), tijdens de eerste twee oliecrises afgewenteld op de ondernemingswinsten. Dit had ernstige gevolgen voor de investeringen en de werkgelegenheid. Europese overheden probeerden de economie te stimuleren door de uitgaven te vergroten, waardoor de structurele begrotingspositie per saldo sterk verslechterde. Ook verergerde dit de reeds in gang gezette loon-prijsspiraal, waardoor de inflatie tot grote hoogte kon stijgen. Als bij de huidige olieschok daarentegen lonen, prijzen en de begrotingsposities van overheden zich gematigd blijven ontwikkelen, is een veel snellere macro-economische aanpassing aan de olieschok mogelijk.

**Tabel 3. Feitelijke macro-economische ontwikkeling tijdens drie oliecrises**

	1e oliecrisis 1973-75	2e oliecrisis 1979-81	3e 'oliecrisis' 1999-01 (voorspeld)
loonaandeel (% bbp)	+3,8	+1,0	-0,6
winstinkomen (% bbp)	-2,4	-0,8	+0,1
structurele begrotings- positie (% bbp)	-1,6	-0,3	+0,5
output gap (% potentiële productie)	-4,9	-2,7	+1,3
inflatie (mutatie in procentpunten)	+5,3	+1,7	+0,8

Bron: Europese Commissie

## Economische gevolgen

Wat zijn nu de verwachte gevolgen voor de economie van de eurozone? Wij richten ons bij het beantwoorden van deze vraag op inflatie en groei.

### Inflatie

Het effect op de inflatie is tweërlei. Allereerst is er het directe effect op de energiecomponent van de inflatie-index. Dit effect treedt op doordat de prijzen van brandstoffen en benzine deel uitmaken van deze index. Naarmate de olieprijsen zich langzaam op het huidige niveau stabiliseren, neemt de omvang van het directe effect af (de prijsmutatie loopt geleidelijk uit het inflatiecijfer). Naast het directe effect zijn er echter ook nog zogenaamde tweede orde-effecten die van invloed zijn op de inflatie, zoals hogere loon-eisen, in reactie op de gestegen energieprijzen.

De omvang van het directe effect is nu nog substantieel: waar in 1998 nog sprake was van een daling van de prijs van energieproducten in de eurozone met 2,6 procent, stegen de energieprijzen in 1999 met 2,4 procent en in oktober 2000 (het meest recente cijfer) met 14,5 procent (jaar-op-jaar). Mede als gevolg hiervan is de inflatie in de eurozone gestegen van 1,1 procent in 1998 naar 2,7 procent nu. [tabel 4](#) laat zien dat de omvang van het directe effect sterk verschilt per EU-lidstaat. Dit hangt onder andere af van de energie-intensiteit en -efficiëntie van de productie, de gebruikte energiebronnen en het prijsbeleid van energiebedrijven. In het algemeen gaat een hoger gewicht in de inflatie-index samen met een hogere energiebijdrage aan de inflatie.

**Tabel 4. Aandeel van energieprijzen in inflatie**

	gewicht in inflatie index	stijg. energie- -index in sept.	energie- bijdrage aan inflatie	inflatie in sept.
Spanje	7,0	10,8	0,8	3,7
Italië	7,0	12,6	0,9	2,6
Oostenrijk	7,8	13,7	1,1	2,2
Portugal	7,9	7,9	0,6	3,6
Nederland	8,6	17,8	1,5	2,9
Frankrijk	9,0	15,0	1,4	2,3
Ierland	9,4	12,6	1,2	5,5
Duitsland	10,4	17,3	1,8	2,6
Finland	10,7	13,2	1,4	3,4
België	11,2	22,3	2,5	3,9
Luxemburg	12,1	20,1	2,4	4,2
Euro-11	7,7	16,0	1,2	2,8

Bron: Europese Commissie, ECB, eigen berekeningen

Het verschil in de omvang van het directe inflatie-effect kan echter slechts een deel van de verschillen in de nationale inflatiecijfers verklaren. Zo heeft Spanje in september met 3,2 procent één van de hoogste inflatiecijfers van de EU, maar daarvan is slechts 0,8 procentpunt direct toe te schrijven aan de hogere energieprijzen. Dit kan samenhangen met het feit dat in Spanje een substantieel deel van de arbeidscontracten nog automatische indexatie aan de inflatie kent. Het duidt er op dat tweede orde-effecten zich in sommige landen beginnen voor te doen.

Een andere aanwijzing voor het bestaan van tweede orde-effecten is de stijging van de kerninflatie (dat is de inflatie exclusief energie en voeding) van 1,1 procent jaar op jaar in december vorig jaar naar 1,5 procent nu. Aangezien de loonkostenontwikkeling tot nog toe gematigd blijft, lijkt dit vooral toe te schrijven aan de doorberekening van de hogere energiekosten in de afzetprijzen. Daarnaast zal hierbij echter ook de aanhoudende hoogconjunctuur een rol spelen.

### Economische groei

[tabel 5](#) geeft een indicatie van de mogelijke omvang van de tweede orde-effecten. Deze werken via een aantal kanalen negatief door op de economische groei. Ten eerste heeft de olieprijsstijging een negatief effect op de productiekosten en daarmee op de bedrijfswinsten en de investeringen. Daarnaast leiden de bovengenoemde prijsstijgingen *ceteris paribus* tot een daling van de reële inkomens, hetgeen een negatieve invloed op de consumptie heeft. Ten derde, voor landen die netto-importeurs van olie zijn, en dat zijn verreweg de meeste landen in de eurozone, geldt bovendien dat zij ook in het buitenland hun koopkracht zien dalen. Er treedt een verslechtering van de ruilvoet op. Hierbij is nog niet het effect van de mogelijke beleidsreacties van de budgettaire en monetaire autoriteiten, alsmede effect op de loonvorming, betrokken. Belangrijk is de reactie van de lonen: indien werknemers op de prijsstijging reageren met hogere looneisen teneinde hun reële lonen op peil te houden, resulteert een loon-prijs-spiraal die tot een periode van stagflatie kan leiden of zelfs tot economische crisis.

**Tabel 5. Effect van de olieprijsstijging van 12 dollar op groei en inflatie in de eurozone**

	2000	2001	2002
groei	-0,2	-0,4	-0,2
inflatie	0,7	0,4	0,2

Bron: Europese Commissie

## Nederland

Hoewel voor Nederland de situatie iets anders ligt dan voor de overige landen van de eurozone, werkt een stijging van de olieprijs ook negatief uit op de groei van de Nederlandse economie. In tegenstelling tot andere landen in de eurozone, die alle netto-importeurs van energie zijn, is de Nederlandse handelsbalans voor wat energie betreft min of meer in evenwicht, waardoor Nederland geen substantieel ruilvoeteffect ondervindt van veranderingen in de olieprijs. Dit is echter het saldo van een ruilvoetverbetering voor de energiesector, die relatief gering van omvang is, en een ruilvoet-verslechtering voor de overige sectoren van de economie. Het directe effect van de gestegen energieprijzen op de Nederlandse inflatie is enigszins bovengemiddeld in Europese context (zie [tabel 3](#)). Volgens de Europese Commissie was 1,5 procentpunt van de 2,9 procent Nederlandse inflatie in september rechtstreeks toe te schrijven aan de stijging van de energieprijzen.

## Conclusie

Gezien de sterk afgenomen energie-intensiteit van productie en importen gaat het te ver om te spreken van een nieuwe oliecrisis. Ook vanwege de relatief beperktere reële prijsontwikkeling in vergelijking met eerdere oliecrises heeft de huidige olieprijsstijging een beperktere invloed. Nog belangrijker is dat het aanpassingsvermogen van de euro-economie ten aanzien van de product- en arbeidsmarkt sinds de jaren zeventig sterk is verbeterd en dat Europese beleidsmakers lessen hebben getrokken uit eerdere oliecrises. Hierdoor kan de olieprijschok beter opgevangen worden.

Met name op het gebied van de tweede ronde-effecten blijft waakzaamheid echter geboden. De herfstvoorspellingen van de Europese Commissie laten zien dat als de olieprijschok door burgers en bedrijven zo wordt opgevangen als totnogtoe verwacht, de effecten op de economische beperkt kunnen blijven.

1 Europese Commissie, OESO, IMF.

2 Het enige niet-OPEC-land met significante overcapaciteit is Mexico.

3 In 1991 trad nog een flinke piek op in de olieprijsen als gevolg van de Golfoorlog. Deze piek was echter slechts van relatief korte duur.

4 Europese Commissie, *Economic forecasts Autumn 2000*, blz. 35. Hierbij is de olieprijsontwikkeling (in ECU per vat Brent) gedefleerd met de prijsindex van exporten voor goederen en diensten.