

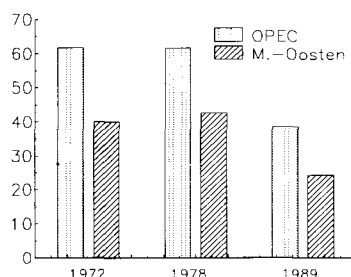
Leidt de derde oliecrisis tot een mondiale recessie?

Het conflict in het Midden-Oosten heeft de olieprijs in korte tijd opgestuwd van \$17 tot circa \$30. Het recente OPEC-akkoord, dat in een productie-uitbreiding voorziet in Saoedi-Arabië, de Verenigde Arabische Emiraten en Venezuela, is evenwel al bijna voldoende om de gehele productie-uitval in Irak en Koeweit op te vangen. Daarnaast zullen andere olieproducerende landen, waarvan er vele in financiële nood verkeren, de hogere olieprijs willen benutten om enige additionele deviezeninkomsten te vergaren. Eén en ander zou de olieprijs terug kunnen brengen naar een niveau dat niet ver boven het niveau ligt dat vóór de Iraakse invasie in Koeweit werd gerealiseerd.

Toch kan niet worden uitgesloten dat de spanning opnieuw oploopt en het conflict escaleert. In dat geval zal de olieprijs per saldo substantieel hoger komen te liggen en zal men wellicht kunnen spreken van 'de derde oliecrisis'. Dit is onder meer afhankelijk van de vraag of de prijsstijging gehandhaafd blijft of na niet al te lange tijd weer teniet wordt gedaan.

De twee eerdere oliecrises, in 1973 en in '79/'80, werden gevolgd door mondiale recessies. De vraag die zich opdringt is of de wereldeconomie ook dit keer, bij een duurzaam substantieel hogere olieprijs, een dergelijk lot beschoren zal zijn. Het is niet zinvol een antwoord op die probleemstelling te zoeken zonder een aantal grootheden te kwantificeren en cijfermatige vergelijkingen te trekken met de eerdere situaties. Deze beschouwing is een poging daartoe.

Figuur 1. Aandelen van OPEC en Midden-Oosten in de mondiale olieproductie (in %)



a: Iran, Irak, Saoedi-Arabië, UAE, Qatar en Koeweit.
Bron: BP Statistical Review, diverse nummers.

Drie aandachtsterreinen zijn daarbij van belang, namelijk

- de relatieve omvang van de olieprijsstijging;
- het belang van olie en de olieprijs voor de economieën van de OESO-landen; en
- de economische toestand van de OESO-landen in de uitgangssituatie en hun economische politiek.

Bij de kwantificering van de gevolgen van de olieprijsstijging concentreren wij ons op primaire effecten. Het maakt onze analyse in zekere zin partieel en statisch. Voor het vergelijken van de olieschokken is dat echter geen bezwaar. Tevens beperken wij ons tot de OESO en dan vooral tot de grote drie, de VS, Japan en de Bondsrepubliek. De situatie van de niet-OESO-landen blijft buiten beschouwing. Slechts in de conclusie zullen wij enige aandacht aan deze laatste groep landen besteden.

De relatieve olieprijsstijging

De eerste oliecrisis begon eind 1973. Terwijl een vat olie in 1972 gemiddeld nog slechts \$1,90 had gekost, was de gemiddelde prijs in 1974 met maar liefst 450% gestegen tot \$10,41. De tweede oliecrisis dreef de prijs op van \$13 in 1978 tot gemiddeld \$35,70 in 1980, een stijging van 174%. Wanneer de huidige crisis in gelijke mate op de prijzen zou uitwerken als de eerste dan zouden we – uitgaande van het gemiddelde van 1989 van \$15,70 – binnen afzienbare tijd geconfronteerd worden met prijzen van \$86! Wanneer de prijschok gelijk zou zijn aan die van de periode '78/'79 dan zou dit leiden tot een prijs van \$43.

Deze prijzen komen echter niet voor in de analyses van experts. Lettend op de relatieve olieprijsstijging is zelfs bij een gemiddelde olieprijs van \$35 de derde oliecrisis in omvang aanmerkelijk geringer dan de eerdere twee.

Oorlog in het Midden-Oosten kan de productiecapaciteit aldaar beschadigen. Toch is de dreiging die hiervan uitgaat op de olieprijs duidelijk minder groot dan in het verleden. Figuur 1 toont aan dat niet alleen het aandeel in de mondiale olieproductie van de OPEC als geheel, maar ook dat van het Mid-

den-Oosten sinds de tweede oliecrisis sterk is afgenomen

In reactie op de sterk gestegen prijzen vond de exploratie en exploitatie in toenemende mate plaats in niet-traditionele olieproductiegebieden. Deze ontwikkeling stelde de westerse landen in staat een steeds geringer deel van hun olie-invoer uit de OPEC-landen te betrekken. (Zie tabel 1.)

Tabel 1. Aandeel Opec-olie in de totale olie-import, 1979 versus 1989 (in %)

	1979	1989
VS	67	52
Japan	78	73
West-Europa	69	44

Een andere prijsmatigende factor is de omvang van de olievoorraden in de industrielanden. Die bedraagt momenteel ongeveer honderd dagen olieconsumptie, terwijl ze in 1978 bij voorbeeld gedurende tachtig dagen in de oliebehoefte konden voorzien.

Belang van olie en de olieprijs

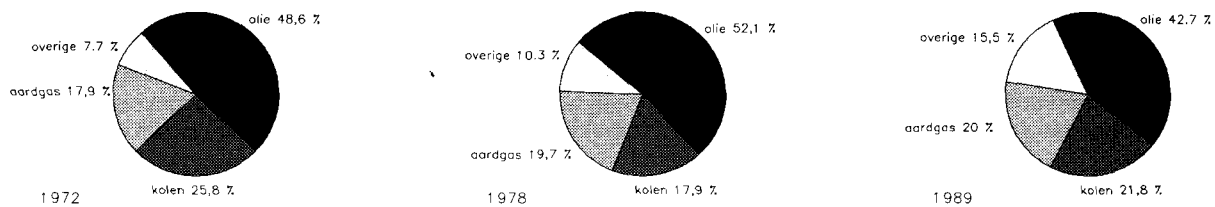
Een olieprijschok heeft op de diverse nationale economieën grofweg via twee wegen invloed. Allereerst versterkt een olieprijsstijging de inflatie. Dit tast de koopkracht aan en leidt aldus tot een vermindering van de economische groei. Tevens wordt de ruilvoet beïnvloed. Dit is afhankelijk van de netto-import posities. Een land dat een groot deel van zijn energiebehoefte importeert lijdt bij een olieprijsstijging een ruilvoetverlies hetgeen een 'nationale verarming' impliceert.

Inflatie

In hoeverre een olieprijschok het algemeen prijspeil beïnvloedt, hangt af van het aandeel van uitgaven aan olie in het bnp. Vanaf het begin van de jaren zeventig hebben stijgende olieprijs geleid tot een efficiënter energiegebruik en een speurtocht naar alternatieve energiedragers. Wat dit laatste betreft zijn de vorderingen toch wat teleurstellend, getuige figuur 2.

Indrukwekkender zijn de vorderingen op het gebied van efficiënter oliegebruik. De cijfers uit figuur 3 geven aan dat de gevoeligheid van de inflatie voor een olieprijsstijging in 1989 aanmerkelijk minder groot was dan in 1978, maar groter dan in 1972. Het is overigens opmerkelijk hoezeer de gevoeligheid tussen 1972 en 1978 is toegenomen. De reden daarvoor is dat de olieprijsstijging in die periode veel krachtiger was

Figuur 2. Aandelen van diverse soorten energiedragers in de totale energieconsumptie in 1972, 1978 en 1989 (in %)



Bron: BP Statistical Review, diverse nummers.

dan de mate waarin het gebruik efficiënter werd. Het aandeel van de uitgaven aan olie in het totale bnp nam toe. Dit vormt dan ook een verklaring voor het feit dat de relatief minder omvangrijke prijsschok van '78/'79 uiteindelijk leidde tot een mondiale recessie. Verder tonen de cijfers dat de Amerikaanse inflatie aanmerkelijk gevoeliger is voor een prijsschok dan de Japanse of Duitse.

Nationale verarming

De mate waarin de ruilvoet wordt beïnvloed is in hoge mate afhankelijk van de zelfvoorzieningsgraad. Op dit gebied zijn enkele opvallende verschuivingen waar te nemen.

Uit de cijfers uit figuur 4 blijkt dat de VS geleidelijk minder zelfvoorzienend is geworden. Daarmee is de VS in principe kwetsbaarder voor een olieprijsstijging. Europa daarentegen heeft de afhankelijkheid en daarmee de kwetsbaarheid sterk gereduceerd. Hierbij dient te worden opgemerkt dat vooral het Verenigd Koninkrijk en Noorwegen aan de gestegen mate van zelfvoorziening hebben bijgedragen, terwijl in Nederland het aardgasgebruik de consumptie van olie heeft beperkt. De Europese economieën zijn zodanig verweven dat ook andere landen meeprofiten van de olieproductie van Noorwegen en het VK.

Japan is nog altijd nagenoeg volledig afhankelijk van olie-import.

De netto olie-import in procenten van het bnp geeft een iets nauwkeuriger indicatie van de potentiële nationale verarming. In de Bondsrepubliek zou een olieprijsstijging van 10% in 1989 tot een verarming hebben geleid van 0,13% van het bnp. Opvallend aan tabel 2 is dat de cijfers voor de drie opgeno-

voor nogal lage inflatietempo binnen de OESO. In 1972 bedroeg de inflatie in de OESO 5,4%. Voorafgaand aan de tweede oliecrisis liep het inflatietempo weliswaar terug, maar in 1978 bedroeg het absolute peil in de OESO nog wel 7,4%.

In 1989 was de uitgangspositie iets gunstiger omdat het economisch klimaat anti-inflatoir was. Het monetaire beleid was verscherpt en voortekens wezen op een terugvallende inflatie in de VS. De financiële markten hadden er, getuige de vlakke yieldcurve, vertrouwen in dat de inflatie beperkt zou blijven. Ondanks krapte op de arbeidsmarkt in diverse landen viel de loondruk toch nog mee.

Fase van de conjunctuur

De economische groei lag in de periode voorafgaand aan de eerste twee oliecrises hoger dan bij de derde crisis. Daarop afgaand is een recessie nu iets dichterbij dan toen. Daar kan echter tegenin worden gebracht dat de economische groei de laatste jaren meer evenwichtig van samenstelling is geweest. De hogere groei in de jaren zeventig leunde vooral op de particuliere consumptie. De laatste jaren hebben de bedrijfsinvesteringen daarentegen een veel belangrijker bijdrage geleverd,

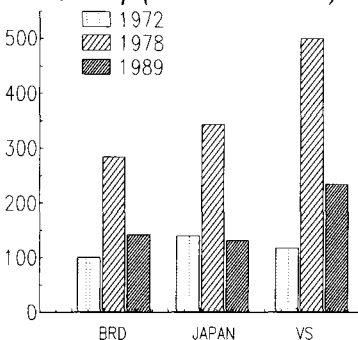
Tabel 2. Netto olie-import als % van het bnp

	1972	1978	1989
VS	0,3	1,8	0,9
Japan	1,5	2,6	1,1
BRD	1,3	2,5	1,3

Bron: BP Statistical Review; Eurostat; IMF International Financial Statistics; eigen berekeningen.

men landen momenteel zo dicht bij elkaar liggen, terwijl de VS – in tegenstelling tot de andere twee – een tamelijk hoge graad van zelfvoorziening kent. Dit is een gevolg van het relatief inefficiënte energiegebruik in de VS. Het potentiële verarmingseffect in de VS is momenteel zelfs drie maal zo groot als in 1972. Verder is van belang dat dit effect in de drie landen momenteel nog maar half zo groot is als in 1978.

Figuur 3. Indexcijfers van oliekosten per eenheid bnp (BRD 1972 = 100)



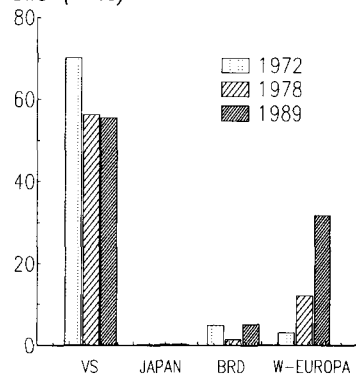
Bronnen: BP Statistical Review, diverse nummers; IMF, International Finance Statistics; eigen berekeningen.

De economische situatie

Inflatoir klimaat

In hoeverre een externe prijsschok doorwerkt op het tempo van algemene prijsstijging is mede afhankelijk van het algehele inflatoire klimaat. Wanneer de economie zich kenmerkt door knelpunten, spanningen op markten en opwaartse inflatieverwachtingen, zal een externe prijsschok sneller worden doorberekend en aldus tot een krachtiger inflatie-impuls leiden. Wat dit betreft is de situatie nu iets gunstiger dan bij de vorige twee oliecrises. Voorafgaand aan de eerste oliecrisis was sprake van een versnelling van het tot kort daar-

Figuur 4. De zelfvoorzieningsgraad in olie (in %)



Bronnen: BP Statistical Review, diverse nummers; IMF, International Financial Statistics, diverse nummers; eigen berekeningen.

waardoor de duurzaamheid van de economische groei beter is gewaarborgd.

Verder zijn de westerse economieën flexibeler geworden. Vooral het verschil met de tweede oliecrisis is groot. In de jaren zeventig werden rigiditeiten opgebouwd die een adequate reactie op de oliecrisis bemoeilijkten. In de loop van de jaren tachtig namen de rigiditeiten echter af. Daar komt bij dat de rentabiliteits- en solvabiliteitspositie van bedrijven in 1989 sterker was dan in 1979.

Verschillen in economisch beleid

De beleidsreacties op de eerste en tweede oliecrisis waren achteraf gezien chaotisch. Van onderlinge coördinatie was veelal geen sprake. Sommige landen probeerden de problemen te bezweren met stimuleringsmaatregelen, terwijl in andere landen juist werd afgeremd. Bij de eerste crisis stond het instandhouden van de economische groei voorop. De gevaren die het daaruit voortvloeiende expansieve beleid voor de inflatie betekende, werden grotendeels genegeerd. Wellicht was men nog onvoldoende bewust van de versturende invloed van stijgende inflatie. De inflatie in de OESO steeg van 5,4% in 1972 tot 14,1% in 1974 en tussen 1978 en 1980 van 7,4% tot 11,3%. Toen men zich eindelijk serieus zorgen ging maken om de inflatie werd het monetair beleid krachtig verkrappt. Vervolgens was de recessie een feit.

Momenteel is het economisch beleid meer genuanceerd en is er sprake van betere coördinatie. Een doldrieste, expansieve verschuiving in het begrotingsbeleid is niet te verwachten, evenmin als een substantiële verschuiving in restrictieve zin. Bovendien zijn maatregelen ter voorkoming van een verdere inflatieversnelling al enige tijd geleden ingezet en heeft zich in veel landen een stabilisatie aangediend.

Wel zijn regionale verschillen relevant. De Amerikaanse conjunctuur laat al enkele kwartalen tekenen van zwakte zien. De angst voor een recessie was reeds voor de Iraakse inval in Koeweit aanwezig. Daardoor is de beleidsruimte van de Amerikaanse autoriteiten nogal beperkt. Daarbij komt dat de inflatie in de VS – zoals in de vorige paragraaf is beschreven – sterker wordt beïnvloed door een olieprijsstijging dan in de andere blokken. Een milde recessie lijkt bij een olieprijs van circa \$25 waarschijnlijk.

Japan staat er met een economisch groeitempo van iets minder dan 5% prima voor en zal door een olieprijs van \$30 à \$35 in 1991 niet naar een recessie afglijden. Toch is Japan iets kwetsbaarder dan West-Europa. Japan beschikt in tegenstelling tot West-Europa niet over eigen oliebronnen en is bovendien meer dan West-Europa op de handel met de VS aangewezen. Een verde-

re groeivertraging in de VS schaadt Japan derhalve iets meer dan Europa.

De economie van West-Europa zal evenmin ernstig in problemen raken bij een olieprijs van \$30 à \$35 in 1991. De economische ontwikkeling in Europa heeft een eigen momentum gekregen en deze eigen, interne dynamiek levert een behoorlijk weerstandsvermogen op tegen een olieprijschok.

Conclusie

De ontwikkelingen in het Midden-Oosten kunnen leiden tot een fors hogere olieprijs op middellange termijn. Men kan dan spreken van 'de derde oliecrisis'. De kans dat zich net zoals na de eerdere twee crises een mondiale recessie voordoet is echter niet zo groot. Die conclusie is gebaseerd op de volgende overwegingen.

- Zelfs als de olieprijs zou oplopen tot een gemiddelde in 1991 van \$35 dan nog is de prijsschok aanmerkelijk minder groot dan bij de eerste en tweede oliecrisis.
- De prijs van olie speelt in de economieën van de OESO-landen een aanmerkelijk minder grote rol dan ten tijde van de tweede oliecrisis. Wel is die rol groter dan aan het begin van de jaren zeventig, maar toen was de prijsschok wel zeer krachtig. Slechts met een gemiddelde olieprijs in 1991 van \$86 zou de mate van prijsstijging van toen worden geëvenaard.
- De uitgangssituatie van de OESO-economieën is gunstiger dan in de jaren zeventig. Het economisch klimaat is stabiel en evenwichtiger, de flexibiliteit van de economieën groter en beleidsmakers hebben in het verleden hun lessen geleerd.

In onze optiek zal de VS van de drie blokken het meest worden getroffen door een eventuele prijsschok. De Amerikaanse economie stond voor de oliecrisis al dicht bij een recessie. Bovendien is zij kwetsbaarder voor een inflatoire impuls. Naar verwachting zal Europa het beste op de been blijven. De belangrijkste reden daarvoor is de interne Europese dynamiek. Japan zal zonder problemen uit een recessie weten te blijven. Dit land is er beter dan de andere landen van de OESO in geslaagd het belang van de olieprijs in de economie terug te dringen.

Voor veel olie-importerende landen buiten de OESO zou een derde oliecrisis bijzonder nadelige gevolgen kunnen hebben. Voor de Aziatische NIE's valt het nog mee. Zij zullen een gematigde groeivertraging ondergaan in lijn met Japan. Het economische hervormingsproces in Oost-Europa daarentegen zal danig worden vertraagd, ondanks het

feit dat de Sovjetunie profiteert van de hogere olieprijs. De grote olie-importerende Zuid Amerikaanse schuldenlanden (Argentinië en Brazilië) krijgen een zware klap. Met veel pijn en moeite wordt in die landen momenteel een tamelijk succesvol stabilisatiebeleid gevoerd. De inflatoire gevolgen van de olieprijsstijging dreigen dit beleid te verstoren. Het maatschappelijk draagvlak voor het economisch beleid wordt daarvoor opnieuw op de proef gesteld. De vertraging van de Amerikaanse economie doet er nog een schepje bovenop. De schuldenlanden zijn immers zeer afhankelijk van de VS. De recessie waar deze landen momenteel in verkeren dreigt dus dieper te worden. De gevolgen van de te verwachten conjuncturele verzwakking in de industrielanden zullen een negatieve weerslag hebben op de grondstofprijzen. De olieprijschok werpt daarmee ook de Afrikaanse economieën terug.

**Cornelie Goedhuis
Han de Jong**

De auteurs zijn medewerkster, respectievelijk hoofd van het Economisch Bureau Buitenland van de AMRO-bank.