

Oliedruk

Toen de ruwe-olieprijzen in de jaren zeventig in twee ronden vertienvoudigden, jammerden de olie-importerende industrielanden over de klap die hun economieën zouden oplopen. De inflatie zou stijgen, de betalingsbalans uit het lood worden geslagen en de economische groei stagneren. Nu zijn de olieprijsen flink gedaald en wat lezen we in de kranten? Dat dit de derde oliecrisis is en dat de OPEC weer heeft toegeslagen! Als je niet door de hond wordt gebeten, is het de kat die je krabt – goed is het nooit. Zijn we met die olieprijsen altijd de pineut?

Als een olieprijsstijging slecht is voor de economie, kan een olieprijsdaling niet even slecht zijn, zo logisch zit economie nog net in elkaar. Maar wat wel altijd slecht is voor de economie is onzekerheid. De ruwe-olieprijs is een van de belangrijkste factorprijzen in de economie en een strategische variabele bij investeringsbeslissingen die in de miljarden kunnen lopen, zoals de aanleg van pijpleidingen, de bouw van booreilanden en de plaatsing van kerncentrales. Als de lange-termijn-olieprijs keldert kunnen investeringen die rendabel leken, plotseling forse misinvesteringen blijken. Instabiele prijzen kunnen tot een verkeerde allocatie en daardoor tot economische en maatschappelijke kosten leiden. Of zij houden investeerders van rendabele projecten af omdat de risico's te groot worden geacht. Ook dat zijn economische en maatschappelijke verliesposten.

De olieprijs is een labiele prijs. Ook nu nog, na de recente daling, bevindt hij zich boven zijn lange-termijn-evenwichtsniveau, d.w.z. de prijs waartegen het op lange termijn nog rendabel is om voldoende ruwe aardolie (of substituten daarvoor zoals steenkool en kernenergie) te produceren ten einde aan de wereldvraag naar energie te voldoen. Volgens Kenneth Rosing van het Centrum voor Energie Studies van de Erasmus Universiteit Rotterdam ligt die prijs ergens bij de \$ 15 per vat 1). Tegen die prijs is het niet alleen in het Midden-Oosten, maar ook op de Noordzee en op andere plaatsen in de wereld nog lonend om naar aardolie te zoeken en het op de markt te brengen. Dat wil niet zeggen dat dit op korte termijn ook de bodemprijs is. De kortetermijn-aanbodcurve wordt bepaald door de marginale kosten van de oliewinning, en die zijn bijzonder laag. Als de investeringen eenmaal gedaan zijn, kost het op de markt brengen van een extra vat nog maar een handvol dollars. Dus als er werkelijk een prijsoorlog tussen OPEC- en niet-OPEC-olieproducerende landen uitbreekt, zou de prijs van een vat ruwe olie tot \$ 4 à 5 kunnen kelderen zonder dat het aanbod substantieel vermindert. Erg waarschijnlijk is dat echter niet. De kosten van dat scenario zijn voor alle olieproducenten zo gigantisch dat zij voor die tijd eieren voor hun geld zullen kiezen en zich – openlijk of stilzwijgend – conformeren aan de marktafspraken die sjeik Yamani arrangeert. Zelfs Mrs. Thatcher, die niets van dergelijke afspraken wil weten, zal, op straffe van ineenstorting van de koers van het pond en dramatische belastingverhogingen, voor deze oliedruk moeten wijken.

Het meest waarschijnlijk is daarom dat de ruwe-olieprijs een zachte landing maakt. En dat is gunstig voor de olie-importerende landen. Volgens een berekening van de OECD leidt een daling van de olieprijs met 30% – d.w.z. een daling zoals zich in de afgelopen weken heeft voorgedaan – in eerste aanleg tot een vermindering van de inflatie met een kleine 2% en een stijging van de reële economische groei met bijna 1%. Wanneer men rekening houdt met de doorwerking van deze effecten op langere termijn, zijn nog gunstiger re-

sultaten te verwachten. Natuurlijk zullen niet alle lidstaten in dezelfde mate van de olieprijsdaling profiteren. Landen met een overschot op hun energiebalans, zoals het Verenigd Koninkrijk en Noorwegen, zijn minder goed af. Voor Nederland echter, dat grosso modo evenwicht op zijn energiebalans heeft, zal het netto effect op de economie hoogstwaarschijnlijk positief zijn. Nauwkeurige berekeningen omtrent de omvang van de macro-economische voordelen zijn evenwel niet beschikbaar.

De daling van de ruwe-olieprijs mag voor de Nederlandse economie als geheel dan gunstig zijn, voor 's rijks schatkist betekent zij een ernstige tegenvaller. De vermindering van de aardgasopbrengsten die reeds in de *Miljoenennota 1986* was voorzien (f. 6,5 mrd. in 1987) zal nog een heel stuk groter uitvallen. Volgens niet gepubliceerde berekeningen van het Centraal Planbureau leidt een 20% lagere olieprijs in 1987 op kasbasis tot een inkomstendaling van f. 2,5 mrd. Daar komt nog bij het effect van de lagere dollarkoers: f. 2,70 in plaats van f. 3,10 zoals in de *Miljoenennota* werd verondersteld. De totale tegenvaller kan daardoor op f. 3,5 à 4 mrd. uitkomen. Dit brengt de omvang van het 'gaslek' in 1987 op ca. f. 10 mrd. Weliswaar kunnen hier meevallers in de vorm van hogere belastingopbrengsten en lagere rentelasten tegenover staan, maar ervan uitgaande dat het financieringstekort niet mag oplopen resteert toch een 'problematiek' die al gauw in de orde van f. 7 à 8 mrd. ligt. Het is geen wonder dat men in Haagse kringen de laatste tijd wat zenuwachtig naar de cijfers zit te kijken.

Thans wreekt zich dat achtereenvolgende kabinetten in de jaren zeventig zijn bezweken voor de 'verzoeken van onze aardgasrijkdom'. Zoals vorige week in *ESB* is beschreven, zijn de gasbaten die de Nederlandse overheid in steeds overvloediger mate in de schoot werden geworpen, niet gebruikt voor investeringen of beleggingen, maar voor consumptieve bestedingen 2). Daardoor ontbreekt het nu helaas aan kapitaalopbrengsten die de daling van de aardgasbaten hadden kunnen compenseren. De structurele vermindering van deze baten zal daarom moeten leiden tot een navolgende vermindering van de consumptieve bestedingen van de overheid. Het kabinet-Lubbers is daarmee reeds begonnen, maar het is duidelijk dat het aanpassingsproces nog niet is voltooid. Nu de gasballon begint te zakken moet extra ballast worden gelost.

Voor gezinnen en bedrijven betekent de daling van de olieprijsen een rechtstreekse verbetering van de reële beschikbare inkomens. Met enige vertraging staat daar een daling van de gebonden of ongebonden inkomens via de schatkist tegenover. Per saldo lijkt de Nederlandse volkshuishouding evenwel toch van de olieprijsdaling te kunnen profiteren, vooral wanneer de vermindering van de internationale inflatie ook tot een daling van de internationale rente leidt. Daarom moeten we niet zeuren over de vermindering van subsidies en kapitaaloverdrachten van het rijk aan gezinnen en bedrijven nu de gaspenningen op beginnen te raken.

L. van der Geest

1) Zie *NRC Handelsblad*, De derde oliecrisis, Supplement Mens en Bedrijf, 29 januari 1986.

2) J.J.M. Kremers, De verzoeken van onze aardgasrijkdom. Een macro-economisch perspectief, *ESB*, 29 januari 1986.