



Recycling van oliedollars

DRS. E. A. MANGÉ

De nieuwe drastische stijging van de aardolieprijzen — met 140% sedert medio vorig jaar — dreigt het reeds precaire internationale evenwicht grondig te verstoren: de resulterende betalingsbalansoverschotten in de OPEC-landen en de corresponderende tekorten in de olie-invoerende landen zullen een duidelijke invloed hebben op de reeds trage economische groei, tenzij het aanpassingsproces door een recycling van petrodollars even vlot kan verlopen als na de eerste aardolieschok van 1973-1974.

De hamvraag is bijgevolg hoe het OPEC-surplus kan worden terugge-sluisd naar de olie-invoerende landen. Op de Europese Top te Venetië vorige maand hebben de EG-leiders zich o.m. met dit probleem beziggehouden. Naast een bevestiging van hun vertrouwen in de capabiliteit van het private bankwezen, werd een onderzoek gevraagd naar de mogelijkheden van de Gemeenschap om een rol in het tweede recycling-proces te spelen. Naar aanleiding hiervan heeft het Monetair Comité, ter voorbereiding van de vergadering van 15 juli jl. van de Europese Raad van Ministers

van Financiën, een belangwekkend document voorgelegd. Belangwekkend in dubbele zin. Ten eerste wordt de industrielanden, en in het bijzonder de EG-landen, aangeraden hun *recycling te beperken*. Ten tweede wordt gewezen op de *gevaaren* die deze tweede recycling-golf inhoudt *voor het private bankwezen*.

De OPEC-situatie

Dat het om indrukwekkende bedragen gaat, toont bijgevoegde tabelaan. Het totale overschot op de lopende rekening van de OPEC-landen wordt voor 1980 geraamd op \$ 115 mrd. en op ca. \$ 100 mrd. voor 1981. De vijf belangrijkste (Arabische) olie-exporteurs zouden dit jaar ca. \$ 27 mrd. ontvangen aan inkomsten uit financiële beleggingen en investeringen in het buitenland. Hun buitenlands financieel bezit zou ca. \$ 275 mrd. bedragen aan het eind van dit jaar en ca. \$ 355 mrd. in 1981. Deze ramingen zijn gebaseerd op de hypothesen dat enerzijds de olieprijsen gelijke tred zullen houden met de wereld-inflatie, terwijl anderzijds de productie

Tabel. Financiële cijfers met betrekking tot de OPEC-landen

Saldo van de lopende rekeningen van de OPEC (in mrd. \$)			
	1979	1980	1981
Saoedi-Arabië	15,5	41,0	32,0
Koeweit	13,9	19,3	20,4
Irak	11,4	14,8	11,7
Ver. Arab. Emiraten	4,9	8,4	8,0
Libië	4,2	14,2	9,3
Nigeria	1,7	7,5	5,4
Qatar	1,7	3,6	3,8
Algerije	- 1,5	2,3	2,0
Indonesië	0,0	0,8	- 1,7
Gabon	0,4	0,6	0,3
Ecuador	- 0,6	- 0,5	- 0,5
Venezuela	- 1,9	0,0	- 0,6
Totaal	55,1	115,4	101,1

Netto buitenlandse activa van de OPEC (in mrd. \$)			
	1979	1980	1981
Saoedi-Arabië	77	118	150
Koeweit	45	64	84
Irak	26	41	52
V.A.E.	18	26	34
Libië	12	26	35
Totaal	178	275	355

Buitenlandse investeringsinkomsten (in mrd. \$)			
	1979	1980	1981
Saoedi-Arabië	6,9	11,6	10,7
Koeweit	4,0	6,6	6,3
Irak	2,0	4,0	3,7
V.A.E.	1,6	2,6	2,4
Libië	1,0	2,3	2,4
Totaal	15,5	27,1	25,5

Bron: First National Bank of Chicago, *Financial Times*, 8 juli 1980.

constant zal blijven op ongeveer 27 à 28 mln. vaten per dag.

Een belangrijk facet in het recycling-proces is de rol van de OPEC-landen zelf en in het bijzonder hun houding t.o.v. de Arabische financiële instellingen. Hoewel deze banken een grotere rol willen — en zullen — spelen dan in de jaren zeventig, zijn de OPEC-landen niet bereid een groter aandeel in de recycling-last op zich te nemen. Dit werd recentelijk reeds herhaalde malen publiekelijk kenbaar gemaakt door OPEC-autoriteiten 1). M.a.w., het merendeel van de OPEC-ontvangsten zal opnieuw doorgesluisd worden naar de Westerse landen, al dan niet via OPEC-banken.

Recycling in de EG

Het Monetair Comité raamt het betalingsbalanstekort van de OESO-landen in 1980 op ca. \$ 80 mrd. en dat van de EG-landen op \$ 33 mrd. Bovendien wordt beklemtoond dat elke lidstaat met een deficitaire betalingsbalans zal worden geconfronteerd. Hoewel dit een ernstig

probleem vormt voor de Gemeenschap, die opnieuw aan de vooravond van een recessie staat, baart het verwachte betalingsbalanstekort — ca. \$ 60 mrd. — van de niet-olieproducerende ontwikkelingslanden meer zorgen: deze groep van landen is heel wat minder dan de industrielanden in staat dit probleem op te vangen. Bovendien is het minder gewenst dat de private Westerse banken, zoals in 1974, het merendeel van de oliel-fondsen opnemen.

De viervoudiging van de olieprijsen in 1973-1974 en het resulterende betalingsbalansoverschot in de OPEC-landen van ca. \$ 65 mrd. in 1974 leidde in eerste instantie tot de paniekerige vrees dat de olieproducerende en -consumerende landen niet in staat zouden zijn zich aan deze dramatische ontwikkeling aan te passen. Dank zij de succesvolle recycling van de petrodollars door het private bankwezen naar de industriële olieconsumerende landen enerzijds en de progressieve daling van het betalingsbalansoverschot van de OPEC-landen de daaropvolgende jaren (tot \$ 0,6 mrd. in 1978) anderzijds, verliep dit aanpassingsproces evenwel veel vlotter dan algemeen verwacht werd. Thans is de situatie echter grondig gewijzigd. Tegenover de grotere omvang van de tweede recycling-golf (\$ 215 mrd. in 1980-1981 alleen al tegenover \$ 155 mrd. in 1974-1979) staan de private banken met duidelijk hogere leningen aan individuele landen dan in 1974 het geval was. Bovendien is, o.m. door de ontwikkelingen in Iran en Afghanistan, hun risico-bewustzijn dusdanig verscherpt, dat algemeen wordt aangenomen dat het private bankwezen zijn risico-grenzen heeft bereikt 2). Een andere rem op hun recycling-capaciteit is de verslechtering van het aandeel van hun eigen vermogen in hun totale activa-bezit. Ten slotte speelt de aanzwellende economische recessie de banken parten.

Het terugvloeiën van petrodollars sinds vorig jaar enerzijds en het geringere beroep op investeringsleningen van de kant van de industrie anderzijds stuwt de ongebruikte kasmiddelen van de banken de hoogte in. Naast het inflatiegevaar dat daarvan uitgaat, leidt dit ertoe dat op de Euromarkten de ontwikkelingslanden gemakkelijk en vrij goedkoop fondsen kunnen lenen, terwijl de enorme stijging van hun externe schuldenlast (ca. \$ 300 mrd. thans) juist tot het omgekeerde zou moeten leiden.

Recycling en derde wereld

De problemen waarvoor het OPEC-surplus zowel de ontwikkelingslanden als het private bankwezen in de industrielanden stelt, leiden ertoe dat steeds meer stemmen opgaan de terugstroom van petrodollars vooral naar de derde wereld te sluisen. Ook op de Europese top werd dit beklemtoond 3), hoewel tevens

erkend werd dat de Gemeenschap weinig zou kunnen doen op dit gebied 4). Concreet leidde dit evenwel tot een (geheime) optrekking van de leningsplafonds van de Europese Investeringsbank t.o.v. de ontwikkelingslanden die onder het Lomé-akkoord vallen (ACS-landen), tot 1,6 mrd. RE tegen 1985. Vorig jaar bedroegen de EIB-leningen aan de ACS-staten 512 mln. RE.

Verder formuleerde de EG-top twee suggesties. Ten eerste werd benadrukt dat het IMF en de Wereldbank een grotere rol zouden moeten spelen in het recycling-proces. Dit werd trouwens herhaald op de wereldtop die vorige maand, eveneens te Venetië, werd gehouden. Gewezen werd op de mogelijkheid dat het IMF gemakkelijk \$ 100 mrd. zou kunnen opnemen en deze lening daarna, tegen gunstige voorwaarden, doorspelen naar de ontwikkelingslanden. Dat het IMF dan ook zijn harde economische dwangmaatregelen aan lenende ontwikkelingslanden 5) zou moeten herzien, werd niet expliciet uitgesproken, maar kwam toch duidelijk over.

Een tweede suggestie was het tot stand brengen van een grotere samenwerking tussen de OPEC-landen en de Gemeenschap ten gunste van de derde wereld. In dit verband dient gewezen te worden op de discussie die sedert 17 juni aan de gang is tussen de Commissie en het Arabische Fonds over een co-financiering van het tweede Lomé-akkoord 6). Het gaat om een projectfinanciering van ongeveer 5 mrd. RE, waarvan het Fonds 20 à 25% voor zijn rekening zou nemen.

Slot

Twee belangrijke conclusies kunnen uit bovenstaande beschouwingen worden getrokken. Ten eerste dat, zoals na de eerste olieschok, opnieuw financiële paniek heerst, maar dan van omgekeerde aard: bestond in 1974 vooral vrees voor onvoldoende recycling van petrodollars naar de industrielanden, nu be-

1) Zie bijvoorbeeld *Financial Times* van 8 juli 1980.

2) W. Guth van de Deutsche Bank A.G. in een voordracht voor een te New Orleans gehouden internationale monetaire conferentie, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 5 juli 1980.

3) „They're not our dollars to recycle" zei kanselier Schmidt, wat door premier Thatcher werd beaamd.

4) In dit verband is ook belangrijk dat ondanks de gemeenschappelijke verklaring ten gunste van de derde wereld, iedere lidstaat eraan denkt zelf zoveel mogelijk petrodollars te recupereren. Zo ontleende West-Duitsland reeds DM 2 mrd. van Saoedi-Arabië.

5) Cfr. de recente klachten op dit vlak van Egypte en Peru en de weigering door Jamaica van een IMF-krediet.

6) Onder Lomé 1 co-financierde het Arabische Fonds (voor 33%) 19 projecten voor een totaal bedrag van 2,5 mrd. RE.

staat vooral vrees voor een te grote recycling. Immers, de financiële situatie van de banken enerzijds en zowel de wens van de OPEC-landen als de onuitgesproken hoop van individuele industrielanden zoveel mogelijk petrodollars naar het rijke Westen te sluizen anderzijds, houdt aanzienlijke economische en politieke risico's in. Indien de conclusies van de EG- en Wereldtop geen concreet vervolg krijgen, het IMF zijn rol niet opneemt en een belangrijk ontwikkelingsland bankroet gaat, dan is het gevaar reëel dat één of meer belangrijke internationale banken over de kop gaan. „Then the crisis will have arrived” 7), met alle voorwaarden vervuld voor een langdurige en ongekend hevige economische en politieke crisis.

ESB 30-7-1980

De tweede conclusie is dat — opnieuw — het gebrek aan concrete en pragmatische besluitvorming op EG-niveau opvallend is. Hoewel verschillende lidstaten op de topconferenties hun wens uitdrukten voor nieuwe onderhandelingen tussen industrielanden, ontwikkelingslanden en OPEC-landen, kwam men niet verder dan een vage intentie ter zake. De (al te) voorzichtige houding van Groot-Brittannië is hieraan niet vreemd.

E. A. Mangé

7) P. Christopher in *Community Markets*, no. 10, juli 1980, blz. 11.