

Spinazie voor de economie

„Cheap oil could be made as reinvigorating to tired western economies as spinach was to Popeye”, stelde *The Economist* onlangs vast naar aanleiding van de te verwachten prijsdaling van ruwe olie 1). De gevolgen van twee golven van olieprijsverhogingen nog vers in het geheugen, lijkt het optimisme van het Engelse blad erg voor de hand te liggen. Maar economie is een ingewikkelde wetenschap. Veel economen en commentatoren haasten zich dan ook erop te wijzen dat er niet zoiets als een „spiegelbeeld” in de economie bestaat. Als een olieprijsverhoging tot negatieve effecten leidt, betekent dit nog niet, zo stellen zij, dat een prijsverlaging positieve effecten heeft. Drie argumenten worden aangevoerd die een domper op de feestvreugde plaatsen: plotsklapse prijsdalingen leiden tot instabiliteit en onzekerheid; de werking van het internationale financiële stelsel loopt gevaar als de olieprijs daalt; en, specifiek voor Nederland, de prijs van het aardgas zal, door de koppeling met de olieprijs, meedalen, waardoor de lopende rekening verslechtert en de overheidsinkomsten teruglopen. Hoe moeten deze argumenten worden beoordeeld?

Wat het punt van de onzekerheid betreft, zal inderdaad veel afhangen van de verwachte *duurzaamheid* van de prijsdaling. Er is echter reden om aan te nemen dat de prijzen ook op langere termijn zullen dalen, omdat het aanbod van olie structureel is toegenomen, terwijl de vraag is gedaald. Niet alleen blijken OPEC-landen als Iran, Libië en Nigeria zich niet aan de afgesproken produktiebeperkingen te houden, de hoge olieprijs heeft ook nieuw aanbod uitgelokt. Zo is b.v. de exploitatie van oliebronnen uit de Noordzee en het Arctische gebied, en zelfs winning van olie uit teerzanden en leisteen, bij de hoge prijzen lonend geworden. Tegenover deze vergroting van het aanbod staat een sterk verminderde vraag. Energiebesparing, de exploitatie van alternatieve energiebronnen als steenkool, aardgas en kernenergie, maar ook de economische recessie hebben ertoe geleid dat de vraag naar olie sterk is gedaald. De totale olie-import nam tussen 1978 en 1981 zelfs met 25% af. Een prijsdaling die ook op langere termijn standhoudt lijkt, gezien de kloof tussen produktiecapaciteit en vraag, waarschijnlijk en in overeenstemming met de krachten van de markt. Juist een (te hoge) kartelprijs, die niet overeenkomt met de marktverhoudingen, vergroot de instabiliteit en onzekerheid.

Is er dan reden tot ongerustheid over een olieprijsdaling in verband met de gevolgen ervan op het *internationale financiële stelsel*? Om te beoordelen of deze vrees reëel is, is het zinvol onderscheid te maken tussen z.g. „hoogabsorberende” en „laagabsorberende” olie-exporterende landen. Hoogabsorberende landen zijn landen met een hoge bevolkingsdichtheid en een omvangrijke import. In deze landen is de lopende rekening van de betalingsbalans dank zij de olie-export nog net in evenwicht of vertoont zelfs een tekort. De desbetreffende landen hebben zich vaak diep in de schulden gestoken bij het internationale bankwezen (Mexico, Venezuela). Een olieprijsdaling leidt voor zulke landen tot grote problemen. Dat hierdoor het functioneren van het internationale financiële stelsel in gevaar wordt gebracht, lijkt echter onwaarschijnlijk. In de eerste plaats is het nadeel van de één, het voordeel van de ander. De olieprijsdaling zal ten goede komen aan andere debiteuren van het bankwezen, namelijk landen die olie importeren, zoals Brazilië en Argentinië. Er kan zelfs sprake zijn van een „gezonde” schuldsanering. Olie-exporterende debiteuren kunnen hun interne zwakte niet langer met olie camoufleren. Zij zullen zich tot het IMF moeten wenden (Mexico) die de kredietverlening aan strakke voorwaarden zal verbinden. Zo komt kredietruimte bij de banken vrij die produktiever en veiliger kan worden aangewend in niet-olie-exporterende landen. In de tweede plaats is er het IMF dat als „vangnet” voor pro-

bleemlanden fungeert en daarmee de risico's voor de banken verkleint. Daartoe dient het Fonds natuurlijk wel over voldoende middelen te beschikken, maar zoals bekend heeft verleden week een aanzienlijke uitbreiding van middelen plaatsgevonden. Ten slotte kunnen ook de olie-exporterende landen zelf voordeel hebben van de olieprijsverlaging omdat daardoor de wereldinflatie, en daarmee de rentestand, gunstig wordt beïnvloed. (De OECD schat dat een verlaging van de olieprijs met 10% de inflatie na twee jaar met 1½% verlaagt 2).) Zo staat tegenover de verslechtering van de lopende rekening, een gedeeltelijke verlichting van de schuldenlast. De conclusie is dan ook dat de problemen van de hoogabsorberende olie-exporteurs het internationale bankwezen niet voor onoverkomelijke moeilijkheden hoeven te plaatsen.

Het is denkbaar dat niet de hoog-absorberende landen maar de laag-absorberende landen het functioneren van het bankwezen in gevaar brengen. Deze laatste groep landen (met een geringe bevolking, hoge welvaart en grote overschotten op de lopende rekening zoals Saoedi-Arabië en Koeweit) zijn de crediteuren van het bankwezen. Door deposito's in groten getale op te nemen, kunnen zij de geldvoorziening van het bankwezen verstoren. Een (bescheiden) verlaging van de olieprijs brengt deze landen echter niet in grote problemen. De lopende rekening zal een overschot blijven vertonen. Er is geen noodzaak om deposito's aan te spreken. Illustratief is dat Saoedi-Arabië, ondanks de olieprijsperikelen, de leningfaciliteiten aan het IMF denkt uit te breiden. Een geruststellend teken voor het bankwezen.

Al leidt een daling van de olieprijs niet tot verstoringen in de wereldeconomie, daarmee is nog niet gezegd dat de *Nederlandse economie* buiten schot blijft. Het aardgas, als belangrijk exportartikel en bron van inkomsten voor de overheid, is aan de prijs van ruwe stookolie gekoppeld. Een prijsdaling zou tot een tekort op de lopende rekening kunnen leiden, en extra bezuinigingen noodzakelijk maken om de tegevallende baten te compenseren.

Wat de lopende rekening betreft, moet worden bedacht dat Nederland zowel energie-importeur als -exporteur is. De voordelen van de goedkopere import wegen grosso modo op tegen de nadelen van de verminderde exportopbrengst van het gas. Doordat de daling van de gasprijs „naijlt”, is zelfs sprake van een initieel voordeel. Op langere termijn zal bovendien het positieve effect van een olieprijsdaling blijvend overwegen, omdat de export van gas trendmatig met 2 à 3% per jaar afneemt.

Ernstiger is het effect van een daling van de prijs van het gas op de overheidsbegroting (de gasbaten bedragen bijna 20% van de totale overheidsinkomsten). De daling van de exportopbrengst zal, om het financieringstekort niet verder te laten oplopen, tot extra bezuinigingen moeten leiden. Daar staat tegenover dat de daling van de gasopbrengsten voor binnenlandse gasverbruikers een lastenverlichting betekent.

Zo is dan toch een negatief aspect van de olieprijsdaling gevonden: het effect op de overheidsinkomsten. Maar misschien moet dat worden opgevat als de prijs die voor de spinazie moet worden betaald. Die prijs lijkt niet te hoog. Een kleine, open economie als de Nederlandse zal zeker kunnen profiteren van een opleving van de wereldhandel en vermindering van de inflatie in de industriële wereld. Een daling van de olieprijs en, daaraan gekoppeld, een voortgezette daling van de rentestand zijn dan gunstige ontwikkelingen, die herstel in gang kunnen zetten.

H. Kamps

1) Cheaper oil can make ya strong, *The Economist*, 29 januari 1983.
2) *The OECD-observer*, nr. 120, januari 1983, blz. 36.