

Olieprijs en conjunctuur

De conjunctuurprognose staat momenteel in het teken van de gebeurtenissen in het Midden-Oosten. De meest directe relatie tussen deze gebeurtenissen en de conjunctuur is de olieprijs. Het hiernavolgende geeft globale indicaties van de gevolgen van olieprijsstijgingen aan de hand van de DNB-conjunctuurindicator. De DNB-conjunctuurindicator is niet ontworpen om de gevolgen van plotselinge gebeurtenissen zoals een olieschok te voorspellen. Verwacht mag ook worden dat de gevolgen van een eventuele oliecrisis voor de productie pas na enige tijd zichtbaar zullen worden. Vooral nog liggen deze achter de horizon van de huidige prognose. Tot eind november geeft de indicator een heel bescheiden afvlakking van de conjunctuur aan. Dit past in het beeld dat het CPB (volgens krantenberichten) schetst voor scenario's waarin de olieprijs \$ 20 tot \$ 30 per vat is.

Voor de langere termijn wordt een evenwichtsprijs van olie aangenomen die niet ver boven de \$ 20 per vat ligt. Indien door oorlogshandelingen productiecapaciteit in de Golf wordt vernietigd, zou de prijs enige tijd op een niveau terecht kunnen komen dat - afhankelijk van de ernst - tien, twintig of dertig dollar hoger is. Om de gevolgen daarvan te ramen

wordt een vergelijking gemaakt met eerdere oliecrises. In 1974 steeg de olieprijs van Saudi Arabian Light van \$ 2,5 per vat (gemiddeld niveau 1973) naar \$ 10,3 per vat (gemiddeld niveau 1975), dus ruim met een factor vier. In 1979 steeg de spotprijs van UK Brent van \$ 12,9 naar \$ 36,4 per vat, dus bijna met een factor drie. De waarde van de olie-invoer was toen wel beduidend groter dan in 1973. De olieprijs schommelde in 1989 en de eerste helft van 1990 rond de \$ 18 per vat, zodat een olieprijsstijging naar bijvoorbeeld \$ 30 per vat slechts een stijging met de factor 1,7 bedraagt. In de onderhavige exercitie wordt aangenomen dat bovengenoemde olieprijsstijgingen tevens proxies zijn voor de invloed van onzekerheid en psychologische reacties. De tabel geeft realisatiecijfers van de industriële productie gedurende de eerste twee oliecrises, die volgens de berekeningsmethode van de DNB-indicator zijn gecorrigeerd voor seizoen en onregelmatige bewegingen. De eerste oliecrisis kende een krachtige en snelle neerwaartse reactie. De tweede olieprijschok was minder heftig en de effecten ervan bleken pas na verloop van tijd.

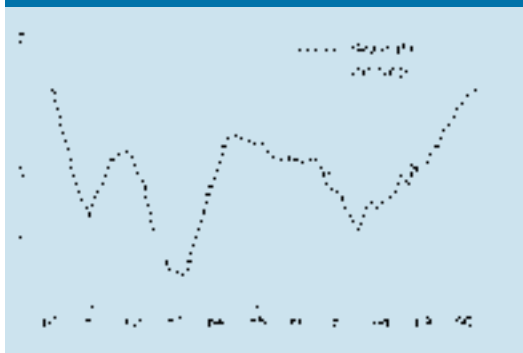
Een indicatie van de invloed van een olieprijsstijging naar \$ 30 per vat - geringere prijsstijgingen lijken van beperkt belang - kan worden berekend op basis van de effecten bij eerdere crises. Hierbij dient uiteraard gecorrigeerd te worden voor de omvang van de prijschok. Als louter rekening wordt gehouden met de bovengenoemde geraamde effecten, dan zou de huidige industriële productie-groei op jaarbasis van 4,5 procent in de loop van achttien maanden beduidend worden aangetast, ten einde zich daarna weer te herstellen.

Een dergelijke indicatie heeft natuurlijk een uiterst globaal karakter. Er is immers geabstraheerd van allerlei verschillen tussen de drie onderscheiden periodes. Zo is de afhankelijkheid van westerse landen van olie, uitgedrukt in olieconsumptie in procenten bnp, momenteel een factor vier kleiner dan rond 1980. Deze afhankelijkheid is nu overigens niet kleiner dan bij de eerste oliecrisis. Een tweede verschil is dat de financiële positie van bedrijven nu beduidend beter is dan in de beschouwde eerdere periodes. Van groot belang is ook dat verwacht mag worden dat beleidsmakers en sociale partners geleerd hebben van de voorgaande crises. Deze en andere verschillen wijzen in grote lijnen op een verminderde invloed van olieprijs op economische ontwikkelingen. Vanuit dat licht gezien zouden ramingen op basis van tabel 1 te somber zijn en moeten worden afgezwakt. Indien dat wordt gedaan, dan zijn de effecten vergelijkbaar met die van het CPB (nogmaals volgens krantenberichten), dat in een scenario met een olieprijs van \$ 30 per vat een vertraging van de productie-groei raamt van in 1991 1,4 procent.

Conclusie

De DNB-conjunctuurindicator geeft voor de komende maanden een bescheiden afvlakking van de conjunctuur aan. Bij olieprijsstijgingen naar 30 dollar per vat en meer en bij toenemende onzekerheid over het beloop van de gebeurtenissen in de Golf zal de conjunctuurachteruitgang groter zijn maar, naar verwachting, verhoudingsgewijs minder dan bij de eerdere oliecrises.

Figuur 1 DNB-conjunctuur indicator



tabel 1

Invloed olieschokken op de industriële productie (procenten)

Start crises	Omvang prijsschok	Groei laatste 12 mnd.	Effect na:				
			6 mnd.	12 mnd.	18 mnd.	24 mnd.	30 mnd.
jan. '74	310	6,8	-3,4	-9,8	-12,9	-5,3	1,1
feb. '79	180	4,3	0,7	-0,9	-5,1	-6,1	-3,8

Winnaars en verliezers van een hogere olieprijs

De afgelopen jaren zijn de olieprijsen fors gestegen. Dit creëert winnaars en verliezers, zowel op internationaal als nationaal niveau.

Sinds oktober 2004 laat de DNB-conjunctuurindicator een min of meer vlak verloop zien (figuur 1). Dit duidt erop dat het economische groeiherstel slechts moeizaam op gang komt. Naast de sombere stemming van de Nederlandse consument over het economische klimaat, drukt ook de recente golf van olieprijsstijgingen de economische groei. Figuur 2 illustreert de prijsontwikkelingen van olie, autobrandstoffen en stookkosten sinds 1996. Voor de scherpe olieprijsstijgingen in de afgelopen jaren zijn verschillende verklaringen geopperd. Naast factoren die het olieaanbod in gevaar brachten, is ook de vraag uit China sterk gestegen: in 2004 nam China 36% van de stijging van het wereldolieverbruik voor zijn rekening.

Internationale effecten

De forse olieprijsstijging creëert winnaars en verliezers. Olieproducerende en -exporterende landen hebben vanzelfsprekend baat bij een olieprijsstijging, terwijl olie-importerende landen hiervan last ondervinden. Het negatieve ruilvoeteffect in de olie-importerende landen wordt wel gedempt dankzij recycling. Olie-exporterende landen zullen immers de extra olieopbrengsten voor een deel via hogere uitgaven aan goederen en diensten geproduceerd in olie-importerende landen, recyclen. Voor Nederland is het ruilvoeteffect van olieprijsstijgingen nagenoeg nihil. Weliswaar is Nederland sterk afhankelijk van geïmporteerde energie, maar tegelijkertijd profiteert ons land als producent en exporteur van aardgas en olieproducten van een olieprijsstijging. De recyclingontvangsten voor Nederland zijn eveneens relatief beperkt.

Nederlandse economie

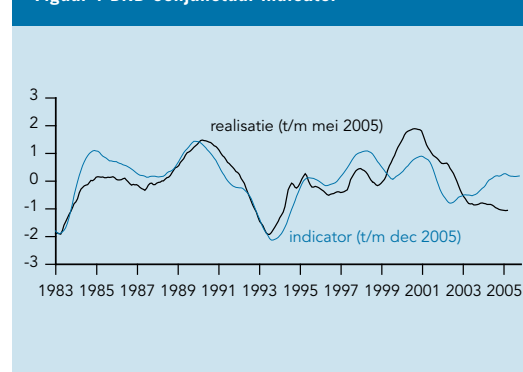
Ondanks deze relatieve ongevoeligheid van Nederland als geheel voor olieprijsstijgingen hebben stijgende olieprijsen via diverse kanalen invloed op de Nederlandse economie. Doordat hogere olieprijsen tot hogere prijzen voor autobrandstoffen, aardgas en elektriciteit leiden, daalt de koopkracht van de Nederlandse consument. Wanneer consumenten niet minder gaan tanken of stoken als reactie op de prijsstijgingen, kost een olieprijsstijging van 45% in 2005 de Nederlandse consument circa drie miljard euro, al zullen vanwege vertraagde doorrekening niet al deze kosten in 2005 neerslaan. Het koopkrachtverlies vertaalt zich in vraaguitval. Voor de producenten pakt een olieprijsstijging verschillend uit. Voor het gros van het bedrijfsleven betekent een hogere olieprijs simpelweg een verhoging van de productiekosten. Dit leidt via hogere afzetprijzen tot vraaguitval of via een lagere winstgevendheid tot lagere investeringen. Aan de andere kant zijn er ook enkele bedrijven die profiteren van een hogere olieprijs. Hieronder vallen onder meer olieraffinaderijen en gaswinningbedrijven. Voor de overheid zijn de effecten van een olieprijsstijging vrijwel neutraal. Tegenover een toename van de aardgasbaten en de btw-inkomsten op autobrandstoffen staan namelijk lagere belastinginkomsten en hogere werkloosheidsuitgaven. Deze positieve en negatieve effecten wegen grosso modo tegen elkaar op, waardoor de overheid min of meer immuun is voor olieprijsstijgingen. Een hogere olieprijs resulteert overigens niet in hogere accijnzen, omdat deze geheven worden als een vast bedrag per liter. Omdat de btw geheven wordt over de som van de kale prijs plus accijnzen, nemen de btw-inkomsten wél toe. De toename van btw-inkomsten op autobrandstoffen is slechts gering vergeleken bij de toename in de aardgasbaten.

Conclusie

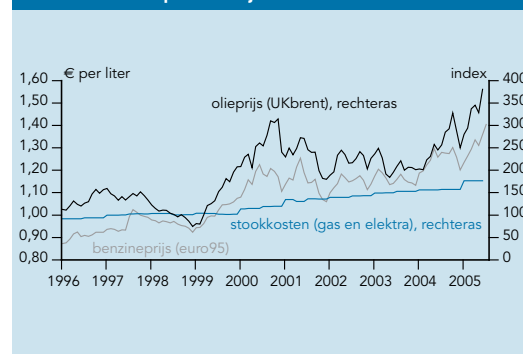
Olieprijsstijgingen creëren kortom winnaars en verliezers, zowel internationaal als nationaal. Nederland als geheel blijkt relatief ongevoelig voor olieprijsstijgingen. Dit komt naast de export van aardgas en olieproducten, ook door het toegenomen

gebruik van alternatieve energiebronnen en de transformatie van een industriële naar een diensteneconomie. Hierdoor is de olieafhankelijkheid van de Nederlandse economie afgenomen.

Figuur 1 DNB-conjunctuur indicator



Figuur 2 Ontwikkeling energiekosten, maandgemiddelden in euro respectievelijk 1998=100



J.J.W. PEETERS

Deze rubriek wordt periodiek samengesteld door Robert-Paul Berben, Ronald Bosman, Jolanda Peeters en Ard den Reijer van De Nederlandsche Bank.

ESB 12 augustus 2005