

Olie en de internationale conjunctuur

Als we terugkijken naar het begin van de jaren zeventig, zien we dat de officiële olieprijs rond \$ 2 per vat lag en dat ongeveer 40 miljoen vaten per dag werden geproduceerd. In 1982 werden nog steeds 40 miljoen vaten per dag geproduceerd, maar nu tegen een prijs van \$ 34 per vat. In de tussentijd zijn de kleine open geïndustrialiseerde economieën in het Westen afgebrokkeld, is de werkloosheid gestegen, de produktiecapaciteit achteruit gegaan, is er geen reële economische groei geweest de afgelopen jaren, zijn de winsten gedaald en is de inflatie enorm gestegen. Nu zijn we in een situatie aangekomen waarin voor het eerst sinds lange tijd de nominale olieprijs daalt. De vraag is: betekent dit een nieuwe oliecrisis of een belofte voor nieuw herstel? Wat zijn de gevolgen van de recente olieprijsdaling voor de reële economie, zowel voor de aanbod- als de vraagzijde, onder de veronderstelling dat de daling permanent zal zijn?

Gevolgen voor de reële economie

Volgens *prof. Norman Walter* van het Institut für Weltwirtschaft in Kiel zullen op de iets langere termijn de effecten van een olieprijsdaling op de reële economie zeker positief zijn:

„De vraag die u mij gesteld heeft, is denk ik tweeledig. Het antwoord hangt af van de perceptie die men heeft van de prijsontwikkeling. Als er zekerheid bestaat dat de olieprijs daalt en laag blijft, denk ik dat er zeker gunstige effecten zullen zijn, omdat op korte termijn de inflatie zal dalen en de olierekening voor olieconsumerende landen, bedrijven en huishoudens zal afnemen, zodat meer geld kan worden aangewend voor andere doeleinden. Gegeven het monetaire en fiscale beleid is er ruimte voor uitgaven op andere terreinen. De korte-termijneffecten zullen positief zijn, de groei kan worden hersteld, met name in olieconsumerende landen. Negatieve effecten zullen er zijn voor sommige bedrijven, die bij voorbeeld de energie-intensiteit van de productie sterk hebben teruggebracht of die werkzaam zijn op het gebied van de energiebesparing.

Op zeer korte termijn, als er onzekerheid is of olieprijzen zullen blijven dalen en laag blijven, moeten we verwachten dat er geen toename van grondstofvoorraden zal optreden; men wacht dan op een nog lagere olieprijs. Zolang men nog niet zeker is of de olieprijzen laag zullen blijven is er een afwachtende houding van zowel consumenten als producenten van oliebesparende producten. Wat zal gebeuren is dat enerzijds olieconsumenten hun voorraad liquide middelen zullen laten oplopen, en dat anderzijds bedrijven, die van een lagere olieprijs zouden kunnen profiteren, hun investeringsplannen uitstellen vanwege de grote onzekerheid over de uiteindelijke winstgevendheid daarvan. Daarom zullen de gevolgen van een olieprijsdaling op zeer korte termijn, d.w.z. deze maand en mogelijk het komende kwartaal, ongeveer in evenwicht zijn en waarschijnlijk niet positief. Op iets langere termijn, voor de tweede helft van dit jaar, zullen de effecten van een blijvend lagere olieprijs op de reële economie zeker positief zijn, met name voor olieconsumerende landen”.

Prof. Victor Norman van de Norwegian School of Economics, is minder optimistisch dan de vorige spreker over de mogelijke effecten van dalende olieprijzen: „Het is belangrijk zich te realiseren dat het onmiddellijke effect van een lagere olieprijs een aanbodeffect is. Tenzij enige actie wordt ondernomen aan de vraagzijde, betekent dit dat de bereidheid om te produceren al-

leen in de niet-energiesectoren zal toenemen. De vraag is dan of een dergelijke aanbodstimulans op zich een toename van de wereldproductie zal veroorzaken. Om die vraag te kunnen beantwoorden moeten we weten of hedentendage het aanbod de beperkende factor vormt. Ik heb het gevoel dat, hoewel de wereld aanbodproblemen kent, we ons ook in een periode van tekortschietende vraag bevinden. En dan is de vraag of lagere olieprijzen ook zullen leiden tot een vraagvergroting in de wereld als geheel. En ik ben er niet van overtuigd dat dit het geval is. We moeten bedenken dat op dit moment, in tegenstelling tot de situatie in het midden van de jaren zeventig, de olie-exporteurs de „big spenders” zijn en de olie-importeurs de „low spenders”. Nu een inkomensoverdracht van de „big spenders” naar de „low spenders” plaatsvindt, heb ik het gevoel dat er een daling van de totale vraag zou kunnen optreden, omdat de olie-exporteurs inkomsten verliezen terwijl de olie-importeurs doorgaan met het leveren van een restrictieve fiscale en monetaire politiek. Tenzij de Verenigde Staten, Japan en de grote Westeuropese landen bereid zullen zijn hun totale bestedingen te verhogen en een expansievere fiscale en monetaire politiek te volgen, is het mogelijk dat per saldo geen verbetering in de wereldeconomie zal optreden als gevolg van de lagere olieprijzen”.

Walter bestrijdt dit: „Er is een theoretisch argument dat dalende olieprijzen een reële stimulans betekenen voor de economische activiteit in olieconsumerende landen. Als er een invloed is van dalende olieprijzen op het algemene prijspeil, betekent dit, bij ongewijzigde monetaire en fiscale politiek, dat „real balances” van individuen in die landen toenemen en daardoor een Pigou-effect veroorzaken dat van belang is voor de verbetering van de situatie in de olie-consumerende landen. De grote geïndustrialiseerde landen zullen niet wachten totdat dit effect volledig is doorgewerkt, maar al gereageerd hebben met een expansievere monetaire, en tot op zekere hoogte ook fiscale, politiek omdat ze voelen dat het inflatieprobleem ten dele, en in sommige landen definitief, is opgelost. Ik geloof niet dat dit waar is, maar het gaat er om dat fiscale en monetaire autoriteiten zo reageren. Daarom is er een duidelijk argument dat na een zeer korte tijd van onzekerheid waarin wellicht een geringe vermindering van de totale vraag optreedt, een daling van de olieprijzen via een vergroting van de „real balances” kan leiden tot een verhoging van de economische activiteit. Op lange termijn, en dat is wellicht nog veel belangrijker, reageren monetaire en fiscale po-

litiek expansief op een afname van de inflatie; dan zal er sprake zijn van een volledig ontwikkelde vraaguitbreiding”.

Korteweg: Enerzijds is er dus sprake van een positief effect aan de aanbodzijde als gevolg van lagere produktiekosten, en anderzijds is er een vraagstimulans vanwege reacties van monetaire en begrotingsautoriteiten of vanwege het ontstaan van een vrije bestedingsruimte. Dat betekent dat in de Nederland omringende landen een reëel economisch herstel op komst is, en dat moet ook invloed op ons land hebben. Wat is uw visie daarop?”

Prof. drs. J. Weitenberg (CPB): „Ik ben hier nog niet zo zeker van. Wat zullen de reacties zijn van de diverse overheden? Zullen zij reageren met een verhoging van de accijnzen op olie en olieprodukten in de olieconsumerende landen? In dat geval, en ik acht het heel goed mogelijk dat dit gebeurt, zal er geen stimulans optreden in de olieconsumerende landen. Een ander punt waarover we moeten spreken is wat de gevolgen voor de olieproducerende landen zijn en hoe het bankwezen zal reageren. Ik kan me voorstellen dat als de olieproducerende landen minder inkomsten uit hun produktie krijgen of hun deposito's bij banken zien afnemen of als zij zelfs niet in staat blijken de verwachte rente en aflossing op hun schulden te voldoen, dat dat dan een deflatorisch effect heeft. In dit laatste geval moeten we ook de vraag hoe het internationale bankwezen zal reageren, benadrukken. Al met al verwacht ik op korte termijn geen positief effect op de economie, tenminste niet voor olieproducerende landen; voor olieproducerende landen verwacht ik een negatief effect. Mischien kan op langere termijn als de toestand zich heeft gestabiliseerd, herstel volgen.”

Korteweg: „U benadrukt dat er wellicht geen positieve effecten op komst zijn en dat, als ze wel optreden, dit niet door de daling van de olieprijs wordt veroorzaakt. Met andere woorden, een stijging van de olieprijs is slecht voor de economie en een daling eveneens. Is dat waar?”

Weitenberg: „We moeten ons bewust zijn van de verschillende economische situaties ten tijde van beide oliecrises en nu. De olieprijsen werden verhoogd toen de olieconsumerende landen in een „boom”-periode verkeerden. Dit was een van de redenen waarom de prijzen toen konden worden verhoogd. Nu bevinden we ons in een tegenovergestelde situatie: we verkeren in een depressie en in een dergelijk geval kun je niet de omgekeerde effecten van de jaren 1973 en 1979 verwachten. Zelfs in 1979 waren de reacties al anders dan in 1973.”

Prof. dr. P. De Grauwe van de Universiteit van Leuven is het niet eens met Weitenberg: „Ik denk dat het belangrijk is te benadrukken dat de reden dat de olieprijsstijging van 1979-1980 bijgedragen heeft tot de wereldrecessie, verband houdt met het feit dat landen met grote tekorten op de lopende rekening een deflatoire politiek gingen voeren, zodat de externe restricties, die door de olieprijsstijging werden aangescherpt, leidden tot een gezamenlijk monetaire en fiscale deflatie in de olieconsumerende landen. Ik denk dat dit de belangrijkste factor is voor de verklaring van de hevigheid van de recessie. Nu bewegen we ons in de andere richting en ik vermoed dat als gevolg van de gunstigere externe ontwikkeling, landen in staat zullen zijn een expansief beleid te voeren. Dit doen ze in feite al; daarom zou ik zeggen dat het zeer waarschijnlijk is dat de olieprijsdaling de wereldeconomie zal stimuleren. Ik ben het eens met de voorzitter dat als we jaren hebben gezegd, dat een olieprijsstijging slecht is voor olieconsumerende landen, het nogal vreemd is om te beweren dat een afname in de olieprijs ook slecht is voor de olieconsumerende landen.”

Walter sluit bij De Grauwe aan: „Als de herverdeling van rijkdom bij een olieprijsstijging negatieve effecten heeft op de totale vraag, dan zal herverdeling in de andere richting verlichting moeten geven en een opleving van de economische activiteit. Waarom zou de vertraging langer zijn dan bij een herverdeling van ontwikkelde naar minder ontwikkelde landen? Ik denk dat het voor minder ontwikkelde landen veel moeilijker is om ontwikkelingsplannen te ontwerpen in een situatie van onverwacht

hoge inkomsten dan het voor de ontwikkelde landen is om investeringsplannen te maken of om de consumptie te verhogen als zij onverwacht rijker blijken te zijn dan voorzien. Ik ben het met De Grauwe eens dat we ons na de ontsporing van de lopende rekening in de geïndustrialiseerde landen begeven hebben op een pad van restrictieve fiscale en monetaire politiek dat geleid heeft tot een recessie. Nu de lopende rekening verbetert als gevolg van energiebesparing en verbeterende „terms of trade”, betekent dit dat economische politiek, en monetaire politiek in het bijzonder, zich anders zullen gaan gedragen. Niet inflatiebestrijding en correctie van de lopende rekening maar werkgelegenheid en produktiegroei lijken de belangrijkste doelstellingen. Economisch-politieke reacties zijn belangrijk voor de conjuncturele effecten; op lange termijn is het veel belangrijker wat er met de olieprijs, de lonen en zaken als regulering gebeurt. „Demand management” is verantwoordelijk voor cyclische fluctuaties, maar een ander kostenniveau, beïnvloed door de olieprijs en de hoogte van het reële loon, is belangrijk voor de middellange- en lange-termijngroeipectieven van onze economieën”.

Norman plaatst hier enige kanttekeningen bij en sluit daarbij meer aan bij het standpunt van Weitenberg: „Ik wil beklemtonen dat we veronderstellingen maken over beleidsreacties. Wat voor een groot deel het herstel zal bewerkstelligen zijn die beleidsreacties en niet de dalende olieprijsen op zich. Een tweede punt dat belangrijk is om te onthouden is dat als gevolg van verkeerde beleidsreacties op de olieprijsstijgingen van de jaren zeventig de aanbodzijde van de Europese economieën verzakt is. Dit betekent dat geen volledig herstel in Europa zal optreden door hogere vraag en lagere olieprijsen alleen. Daarom kunnen we nu geen omkering verwachten van de gebeurtenissen van 1973-1974 of 1979-1980”.

Weitenberg: „In 1973 zagen we dat ondernemers trachtten hun energierekening te verlagen en ik denk niet dat je kunt verwachten dat ze nu hun input van energie vergroten. Evenzo zullen de reacties van overheden niet precies tegengesteld zijn aan die van 1973. Toen werd een expansieve politiek gevolgd; nu in het geval van een olieprijsdaling, zal men geen restrictieve fiscale houding aannemen, maar hoogstens neutraal reageren”.

Korteweg stelt dat een belangrijk punt is of en hoe het aanbod reageert op aanbodstimulansen, i.c. een kostprijsverlaging. Als ondernemers hierop niet reageren, zullen ze zeker niet reageren op een politiek van vraagstimulering, die ook staat of valt met reacties aan de aanbodzijde van de economie.

De Grauwe stemt hiermee in: „Ik herinner me van de periode 1973-1974 dat economen hetzelfde betoogden als vandaag: aanbieders zullen niet reageren op een prijsstijging en consumenten zullen geen energie besparen omdat het aanbod niet elastisch is en prijzen op dit terrein niet van belang zijn. Nu, vele jaren later, is iedereen het er over eens dat het aanbod wel heeft gereageerd, dat consumenten wel iets hebben gedaan om energie te besparen. Maar nu ontstaat een nieuw verhaal dat, wanneer de prijzen dalen, die zelfde mensen opnieuw niet zullen reageren. Ik begrijp niet met welke economische theorie dit asymmetrische gedragspatroon wordt verklaard en ik vermoed dat we over een aantal jaren onze opvattingen wederom zullen moeten veranderen”.

Norman: „Ik heb niet gezegd dat aan de aanbodkant niet wordt gereageerd. De vraag is alleen of het grote aantal werklozen weer in de industriële sector kan worden opgenomen als deze sector zich wil uitbreiden, of dat we slechts een nieuwe inflatieronde tegemoet gaan terwijl de werkloosheid hoog blijft”.

Weitenberg voegt hier aan toe: „Veel bedrijven zullen eerst hun winsten gebruiken om hun balanspositie te verbeteren. Pas daarna kun je investeringen verwachten en additionele nieuwe capaciteit. Dat betekent dat er geen positieve reacties op korte termijn zullen plaatsvinden en dat voor herstel van de groei een aantal jaren nodig zal zijn”.

Korteweg geeft een kort resumé en verlegt de discussie naar de

mogelijke gevolgen van een olieprijsdaling voor het internationale financiële systeem.

Financiële aspecten

Korteweg: „In grote lijnen zijn we het er over eens dat er iets goeds voor ons aan de gang is nu de olieprijs daalt. Als de daling permanent is, kunnen we een heropleving van de productiegroei verwachten, hoewel dit mede afhangt van het feit of de aanbodzijde op een of andere manier en mogelijk met een vertraging kan reageren op deze impulsen. Ik denk dat het belangrijk is dat we die vertragingen nader bepalen. Met name lijkt mij van belang, zoals al is opgemerkt, dat veel bedrijven eerst hun financiële positie moeten herstructureren, al zou dit natuurlijk zonder daling van de olieprijs nog meer tijd kunnen vergen dan in geval van een olieprijsdaling. Het bestaan van deze vertragingen brengt mij tot de volgende vraag: door sommigen is gezegd dat de daling van de olieprijs grote moeilijkheden zal veroorzaken voor ons financiële systeem, in het bijzonder voor het internationale bankwezen, en dat die problemen sneller zullen optreden dan de positieve effecten van een olieprijsdaling in de reële sfeer; dat ze deze effecten zelfs wegdrücken lang voordat ze optreden en op die manier ieder positief effect van een olieprijsdaling teniet doen. Is de financiële situatie zo slecht dat ons bankwezen in problemen raakt door de olieprijsdaling? De heer Weitenberg merkte op dat onze banken mogelijk deposito's zullen verliezen, omdat de ontvangsten van OPEC uit onze landen zullen dalen. Is dat juist, verdwijnt er geld van de wereld?”

De Grauwe: „Ik denk niet dat deze olieprijsdaling per saldo negatief zal uitwerken voor het bankwezen. Natuurlijk verkeren de olieproducerende landen in een moeilijke situatie; sommige landen zouden in gebreke kunnen blijven. Aan de andere kant bezitten ook olie-importerende landen hoge buitenlandse schulden. Ik denk dat, als je dit allemaal optelt, de olieconsumerende ontwikkelingslanden, hogere uitstaande schulden hebben dan de olieproducerende ontwikkelingslanden. Wat goed is voor de één, is slecht voor de ander en ik geloof niet dat we ons daar veel zorgen over moeten maken. Ik wil een ander, fundamenteeler, argument aanvoeren. Dat is dat de daling van de olieprijs in feite het cruciale mechanisme vormt, waardoor ontwikkelingslanden in staat zullen zijn hun schulden terug te betalen. Ik verwijs naar

een studie van Morgan Guaranty in *World Financial Markets* enkele maanden geleden, die aangaf dat de economische situatie in de wereld de belangrijkste factor is voor de mogelijkheid tot terugbetaling van schulden door ontwikkelingslanden. Voor zover de olieprijsdaling de wereldconjunctuur verbetert, zal die daling tevens in belangrijke mate bijdragen aan een verbetering van de externe schuldpositie van de belangrijkste ontwikkelingslanden en kunnen we per saldo positieve gevolgen verwachten voor het internationale financiële systeem. Een laatste punt dat ik hieraan nog wil toevoegen betreft het protectionisme.

De laatste jaren is het protectionisme sterk toegenomen, voornamelijk als gevolg van de wereldrecessie. Als de wereldconjunctuur door de daling van de olieprijs verbetert, zal deze protectionistische druk waarschijnlijk afnemen. Ik denk dat dit de schuldproblemen voor ontwikkelingslanden in belangrijke mate kan verlichten omdat de export naar geïndustrialiseerde landen gemakkelijker wordt zodat zij de vreemde valuta kunnen verdienen die nodig is om aan hun schuldverplichtingen te voldoen.

Weitenberg: „Ik zou een onderscheid willen maken in dit geval. Ik geloof dat de problemen voor ontwikkelingslanden minder ernstig zullen worden, evenals voor de NIC's („newly industrialising countries”), omdat zij minder moeten betalen voor hun energie. Tevens zullen zij voordeel hebben van een daling van de nominale rente. Maar wat, en ik denk dat dit een derde groep is, zullen de gevolgen zijn voor de olieproducerende landen, die in het verleden grote bedragen hebben geleend en die al vóór de olieprijsdaling grote problemen hadden met het betalen van interest en aflossingen op hun schulden? Als die landen niet in staat zouden blijken hun problemen te overwinnen, zou dit substantiële gevolgen kunnen hebben voor het internationale bankwezen, en in het bijzonder voor de Amerikaanse banken. En dan hangt het er maar vanaf hoe de officiële instanties in de Verenigde Staten zullen reageren: zullen zij de banken helpen of failliet laten gaan. Dit laatste is niet denkbeeldig, want het past binnen het kader van de „Reaganomics”.

Walter: „Zeker zijn er in eerste instantie mogelijk negatieve effecten. Die banken die zich bij hun uitzettingen hebben laten leiden door het geloof dat de olieprijzen eigenlijk alleen nog maar zouden kunnen stijgen en die zich daardoor te veel op landen als Nigeria en Mexico hebben toegelegd, komen nu in de problemen. Echter, de internationale liquiditeitsituatie is in de afgelopen tijd verbeterd. Daarvoor bestaan verschillende argumenten. Ten eerste is er een toenemende bereidheid bij banken „vriendelijk” te zijn voor elkaar. Dit bleek het afgelopen jaar toen Amerikaanse banken voelden dat zij Europese concurrenten grote schade konden toebrengen door Polen failliet te laten gaan. Omdat Mexico en andere Latijnsamerikaanse landen het Amerikaanse bankwezen in een soortgelijke positie hebben gebracht, gedragen de banken zich bewuster en werken ze meer internationaal samen om de liquiditeitsproblemen op te lossen. Ten tweede is er een veranderde houding van centrale banken en internationale instellingen ten aanzien van de „rescheduling” van internationale leningen. Ik denk dat er een duidelijke indicatie is dat zij bereid en in staat zijn liquiditeitsproblemen op te lossen. Ten derde — dat is al een paar keer genoemd — is de internationale liquiditeitsituatie verbeterd omdat de centrale banken niet meer zo restrictief optreden als voorheen. Mijn conclusie is dat, ondanks het feit dat er nog steeds een dreiging van een internationale liquiditeitscrisis bestaat, de mogelijkheden om deze te bestrijden gedurende de afgelopen 12 maanden zijn verbeterd.”

In zijn reactie op Walter en De Grauwe waarschuwt *Norman* voor al te veel optimisme: „De problemen die de wereldeconomie het hoofd moet bieden, worden veroorzaakt door schokken. De richting van de verandering is daarbij misschien niet zo belangrijk als het optreden van de schokken op zich. En als we bij voorbeeld spreken over een prijsontwikkeling in de meest extreme vorm, zoals prof. Odell die vanmorgen schetste, kan ik niet inzien dat dit geen zwaardere schok voor de wereldeconomie zou betekenen dan de gebeurtenissen van 1973. Te denken dat de mogelijke financiële repercussies van een dergelijke schok gemakkelijk zijn op te vangen, lijkt mij wat te optimistisch.”

Vanuit de zaal sluit *D. Piliero*, directeur van Chevron Nederland BV, hierbij aan: „Als we kijken naar prof. Odells prijsvoorspellingen zien we dat de olieprijs bij afwezigheid van enige vorm van prijsbeheersing, in 1990 in de buurt zou komen te liggen van \$ 4,50 per vat. Er is geen reden waarom de daling van de olieprijs zich geleidelijk zou voltrekken, want de prijs van dit moment is een kunstmatige prijs. Waarom zou de prijs zich op een niveau van \$ 26 of \$ 28 per vat stabiliseren? Er bestaat een reëel gevaar van een neerwaartse olieschok, waarbij de prijzen dalen tot het niveau van de gemiddelde kosten plus een redelijk rendement op investeringen. Ik denk dat in het geval van een instorting van de olieprijs tot een niveau van rond \$ 4,50 per vat, omdat daarboven geen evenwichtsprijs kan worden gevonden, er een chaotische situatie zou ontstaan voor het bankwezen en andere financiële instituties. Ik denk dat een voorspelbare en geleidelijke daling van de olieprijs, zoals we die nu ervaren, het bankwezen zich zal kunnen aanpassen, omdat er een grote veerkracht aanwezig is in de olie-industrie en ook bij de banken. De vraag die ik zou willen stellen, is echter wat er zou gebeuren bij een vrije val van de olieprijs naar een niveau van ongeveer \$ 5 per vat.”

Walter: „Ik kan die vraag niet beantwoorden, maar ik wil graag een kanttekening plaatsen. Als de olie-aanbieders zich rationeel gedragen, zoals bij voorbeeld de Saoedi's lijken te doen, betekent dit dat verwachtingen omtrent toekomstige ontwikkelingen van cruciaal belang zijn. Het gaat daarbij ten eerste om de snelheid waarmee substituten kunnen worden ontwikkeld, daarnaast om de snelheid van technische ontwikkelingen die of wel leiden tot het efficiënter aanwenden van energie dan wel bijdragen aan de ontwikkeling van substituten en ten derde om de besparingsmogelijkheden. Ik denk dat de Saoedi's correct hebben ingeschat dat de pogingen van geïndustrialiseerde landen om de mogelijkheden voor oliesubstituten te vergroten, opmerkelijk gering zijn geweest; ik denk daarbij bij voorbeeld aan kernenergie. Tevens denk ik dat de olieproducerende landen terecht aanne-

men dat de restrictieve economische politiek van de afgelopen drie jaar niet zal voortduren en dat derhalve energiebesparing niet zal doorgaan in het hoge tempo van de afgelopen jaren. Daarom denk ik dat bijna niemand verwacht dat de olieprijs gemeten in dollars van 1973 zal dalen tot \$ 4,50 per vat. Er is volgens mij dus een rationeel argument voor een hogere olieprijs dan \$ 4,50 per vat gedurende de jaren tachtig vanwege rationeel gedrag van althans enkele van de belangrijkste producenten.”

Piliero sluit de discussie af door nogmaals de reële mogelijkheid van een vrije val van de olieprijs te benadrukken: „Het probleem is dat tussen de produktieprijs en de verkoopprijs van olie zo'n grote divergentie bestaat. In sommige landen kost de produktie van een vat olie slechts \$ 1. Daarom kan het zeer verleidelijk worden voor sommige landen in het Midden-Oosten om hun produktie te vergroten, b.v. omdat ze in oorlog zijn met een ander land. Er is slechts een aanbodoverschot van 10 à 15% nodig om een ontwrichting te veroorzaken, zoals we die pas hebben gezien en die leidde tot een prijsdaling van \$ 34 tot \$ 28. Waarom zou deze daling stoppen bij \$ 28? Waarom niet van \$ 28 naar \$ 24? Niet de oliemaatschappijen, maar landen zoals Iran en Irak zouden, geleid door eigenbelang, zo'n crisis kunnen veroorzaken.”

Terwijl een geleidelijke olieprijsdaling door de deelnemers aan de discussie dus gunstig wordt geacht voor de ontwikkeling van de internationale conjunctuur en ook de mogelijke negatieve gevolgen voor de financiële sfeer wel lijken mee te vallen, zou een „vrije val” van de olieprijs naar een niveau van enkele dollars per vat weer een ernstige economische crisis kunnen veroorzaken. In dat licht passen ook de voorstellen die de laatste tijd van verschillende kanten worden gedaan om tot lange-termijnprijsafspraken tussen olieproducerende en olieconsumerende landen te komen. Een uitwerking van gedachten in deze richting levert de bijdrage van prof. Wolfson, die hierna is afgedrukt.

Achter de kathedraal: P. de Grauwe

