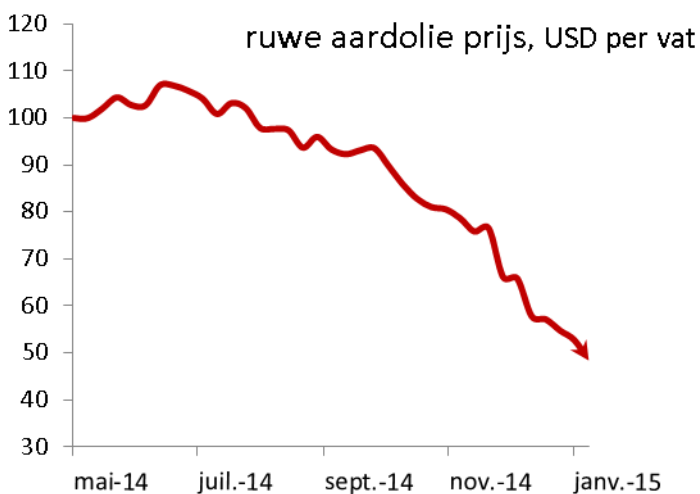




HET ZWARTE GOUD DUIKT IN HET ROOD: EEN ZEGEN VOOR ONZE ECONOMIE!

De laatste 6 maanden daalden de prijzen van de ruwe aardolie op de internationale markten spectaculair. Wanneer er in juli 2014 nog meer dan 100USD werd betaald voor een vat ruwe aardolie, is die prijs begin januari 2015 gezakt tot 46 USD: een daling met meer dan 50% op een half jaar tijd. Er zijn verschillende elementen die deze forse waardedaling kunnen verklaren. Enerzijds draait de wereldeconomie niet op volle toeren. Anderzijds neemt het aanbod van aardolie toe door een grotere productie van voornamelijk Saoedi-Arabië, maar ook Rusland en Iran en door de ontginning van schalie-olievelden in de Verenigde Staten. Hierdoor wordt een overaanbod gecreëerd waardoor de prijzen op de internationale markten neerwaarts corrigeren om een evenwicht tussen vraag en aanbod te vinden.

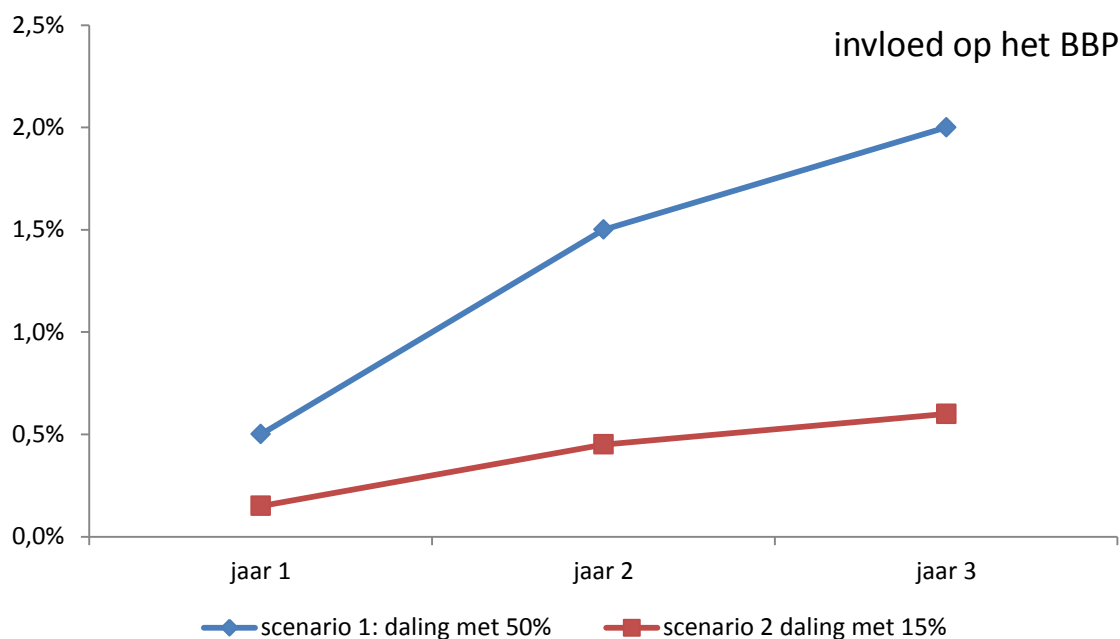


Bron: Factset

In alle geval is deze prijsdaling een opsteker voor de Belgische economie die sterk afhankelijk is van de invoer van ruwe aardolie. Hoe groot die opsteker dan wel zal zijn, is weer moeilijker met zekerheid te voorspellen. Veel hangt af van de grootte van de prijsdaling en hoe lang ze zal duren. Hoewel er geen precieze voorspellingen kunnen gegeven worden over de duur en de mate van de prijsdalingen is het wel duidelijk dat de financiële markten verwachten dat de prijs van aardolie gedurende een paar jaar ver onder de maximumprijs van 2014 (106.91USD per vat) kan blijven.

Schattingen van de ECB en de NBB laten zien dat de olieprijs een behoorlijke impact heeft op het Belgische Bruto Binnenlandse product (BBP; dit is de som van alle winsten en lonen die gedurende een jaar in België gecreëerd werden). Deze instellingen gaan ervan uit dat per 10% olieprijsverandering het BBP reageert met 0.1% na 1 jaar,

0.3% na 2 jaar en 0.4% na 3 jaar. Op basis van de verwachte olieprijsdaling die we hierboven vermeldden komt dit er dus op neer dat het BBP in België na 3 jaar 0.6% tot 2% hoger kan liggen dan zonder olieprijsdaling. De waardevermindering van de euro ten overstaan van de US dollar zal dit effect evenwel gedeeltelijk temperen, maar het is duidelijk dat de prijsdaling een welgekomen boost aan onze economie geeft.



Wie profiteert van deze prijsdalingen?

Iedereen voelt het effect van de prijsdaling in zijn portefeuille, in eerste instantie omdat alle energieproducten, dus niet alleen mazout of benzine maar ook gas en elektriciteit, gewoon goedkoper worden. Daarnaast is er ook een invloed van de olieprijs op het algemene prijspeil. Sommige van die (directe) effecten ervaar je zelfs snel: zo is de prijsdaling van ruwe olie reeds na een 4-tal weken verwerkt in de prijs van benzine, diesel of mazout. Voor de andere consumptieproducten hangt het ervan af in welke mate de producenten de daling van hun productiekosten doorrekenen in de finale consumptieprijs (indirecte effecten). De ECB schat de impact van een schok van 10% op de aardolieprijs op de Belgische kerninflatie (dus de inflatie zonder energieproducten of voedsel) in op 0,1% na een jaar, oplopend tot 0.2% na 3 jaar. Afhankelijk van wat de EUR/USD wisselkoers doet, kan de olieprijschok in de huidige context van lage inflatie dus een echte veralgemeende prijsdaling veroorzaken. Dit houdt in dat het beschikbare inkomen van de Belgen positief beïnvloed wordt, waardoor ook de consumptie kan stijgen (in de mate dat mensen niet meer gaan sparen natuurlijk).

Voor **bedrijven** is de olieprijsdaling een duidelijke meevaller. Zowel langs kosten- als langs inkomstzijde zijn er winstpunten: door de daling van de energiekost kan er goedkoper geproduceerd worden. Dit laat toe om een hogere winstmarge te realiseren en de rentabiliteit te verhogen. Daarnaast kunnen ook de totale verkopen stijgen

omdat het beschikbare inkomen van de consument gestegen is. Dit kan dan een tweede extra versterking van de bedrijfswinst opleveren. Natuurlijk profiteren niet alle sectoren evenveel: vooral diegene die het meest afhankelijk zijn van aardolie in hun productieproces, zoals bijvoorbeeld de chemie- of de transportsector, kunnen meer winnen dan de andere.

Ook bezitters van obligaties en mensen die leningen willen aangaan halen hun voordeel uit deze prijsdalingen. Zoals gezegd verlagen de olieprijsdalingen de algemene inflatie: de verwachtingen zijn dat de totale inflatie over heel het jaar op 0 zal uitkomen, terwijl de eerste maanden zelfs een echte deflatie kan opgetekend worden. Dit gaat lijnrecht in tegen het beleid van de ECB die een inflatiedoelstelling van minder dan maar dicht bij 2% per jaar nastreeft. De olieprijsdaling drijft de werkelijke inflatie dus verder weg van de ECB doelstelling. De ECB zal dan nog meer dan voordien geneigd zijn om alle middelen in te zetten om haar doel te halen. Concreet houdt dit in dat de rente (over alle activaklassen heen) nog kan dalen. Obligatiebezitters realiseren dan een extra meerwaarde omwille van de rentedaling. Maar ook mensen die leningen willen aangaan, bijvoorbeeld om een huis te bouwen, zullen hun projecten kunnen realiseren met minder kosten (waardoor het deel van het inkomen dat overblijft na de leninglast dan weer groter is en waardoor de consumptie nog meer kan stijgen). Een lagere rente leidt op zijn beurt dan weer tot een verzwakking van de euro ten overstaan van de US dollar waardoor de uitvoer kan stijgen en de economische groei extra gestimuleerd wordt.

Zijn er dan geen verliezers?

Toch wel. Sectoren en bedrijven binnen de **oliesector**, maar niet noodzakelijk de raffinage, **en bedrijven die diensten verlenen aan de oliesector**, kunnen hun inkomsten en hun winsten zien dalen. Hierdoor investeren ze minder en werven ze minder aan. Dit beïnvloedt de economie op negatieve wijze. Bezitters van aandelen van bedrijven uit deze sector zullen bijgevolg ook een negatieve impact op de waarde van hun portfolio ondergaan.

Ook de **overheid** ondergaat in eerste instantie een negatieve invloed doordat de btw- inkomsten op olieproducten zullen dalen. De Belgische petroleumfederatie schat die minderinkomsten in op 220 miljoen euro voor 2015. Dit is duidelijk geen goed nieuws voor de begroting. Gelukkig profiteert de overheid in zijn uitgaven ook van de gedaalde prijs van energie en van de lagere rente op zijn schuld. Beide effecten compenseren zelfs de minderinkomsten waardoor ook de overheid tot de winnaars kan gerekend worden.

Kortom: de olieprijsdaling is een welgekomen boost voor onze economie in deze periode van trage groei en dit ondanks het feit dat het de deflatie nog aanwakkert.