

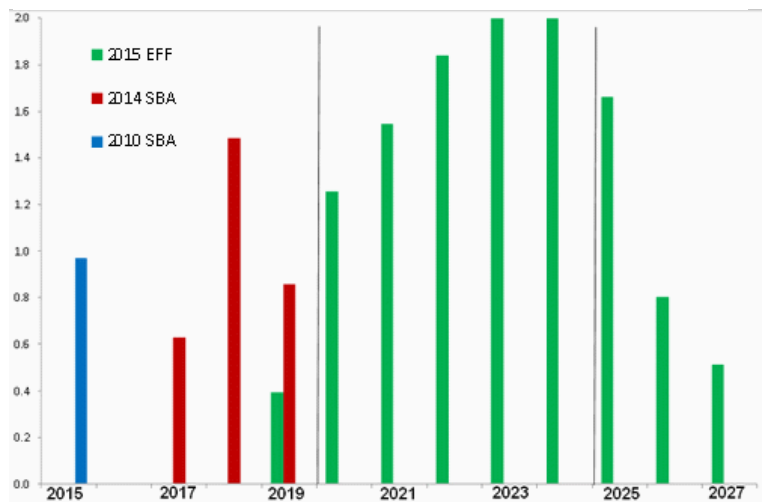
40 miljard dollar voor Oekraïne

Jan Limbeek

Op 30 april 2014 keurde het IMF een steunprogramma goed voor Oekraïne, dat [vier maanden later alweer herzien werd](#) vanwege veel slechtere economische omstandigheden. In de herziening van augustus 2014 ging het IMF ervan uit dat de oorlog in het Oosten van Oekraïne zou wegebben. Het omgekeerde gebeurde: in augustus/september laaide de oorlog weer op. De economische consequenties voor Oekraïne waren zo nadelig dat een nieuw programma nodig werd. In maart 2015 werd dit gepubliceerd. Hoe groot is de kans dat dit programma nu wel gehaald wordt?

Het huidige vierjarige Extended Fund Facility (EFF) programma, dat op 11 maart 2015 goedgekeurd werd, vervangt het vorige Stand-by Arrangement (SBA). Via dat SBA heeft Oekraïne in 2014 4,5 miljard dollar geleend. Want let wel, de IMF-steun is geen gift, maar zijn leningen die terugbetaald dienen te worden. Zo moet het geleende bedrag van de SBA 2014 terugbetaald worden in de periode 2017-2019. En de terugbetaling van de 17,5 miljard dollar moet direct na afloop van het programma beginnen. In 2028 zijn in de planning alle schulden afbetaald (figuur 1).

Figuur 1 Geplande terugbetaling aan het IMF (mld. SDR)



Bron: [IMF Country Report No. 15/69](#), blz. 149

Opm. SDR's zijn de valuta van het IMF. Het huidige EFF-programma omvat 12,348 miljard SDR, wat tegen een gemiddelde koers van 1,42 dollar voor een SDR 17,5 miljard dollar is.

Er kwam meteen 5 miljard dollar vrij. De rest van 2015 zal nog drie keer (op 15 juni, 15 september en 15 december) 1,667 miljard dollar worden overgemaakt, mits Oekraïne zich aan de afspraken houdt. Dit wordt iedere keer gecontroleerd. Na 2015 vinden er tot en met 15 december 2018 nog 12 controles en overmakingen van ruim 600 miljoen dollar plaats. Het grootste deel van het steunbedrag van 17,5 miljard dollar maakt het IMF dus al in 2015 over.

Het programma werkt alleen als vier aannames gedaan worden: (1) de maatregelen worden volledig en op tijd uitgevoerd; (2) de beloofde gelden worden volledig en tijdig overgemaakt; (3) er moet een schuldenreductie geregeld worden; en (4) het conflict in Oost-Oekraïne mag niet oplaaien. Als deze aannames niet uitkomen kunnen de macro-economische resultaten slechter zijn dan in het programma staan.

Het IMF heeft berekend dat Oekraïne de komende vier jaar, van 2015 tot en met 2018, 40 miljard dollar nodig heeft. Het grootste deel hiervan, 21,3 miljard dollar, is in 2015 nodig en dient voor driekwart om de reserves van de Nationale Bank van Oekraïne (NBU) aan te vullen tot 18,3 miljard dollar eind 2015 (tabel 1).

Tabel 1 **Omvang en financiering van het Oekraïense tekort, 2015 - 2018 (mld. \$)**

	2015	2016	2017	2018	Totaal
Financieringsbehoefte	21,4	6,8	6,9	4,8	40,0
voor vergroting valutareserves	10,8	3,9	6,3	6,7	27,7
voor tekort op de betalingsbalans	10,6	2,9	0,7	-1,9	12,3
Gedetermineerde financiering¹	21,4	6,8	6,9	4,8	40,0
waarvan bilateraal en multilateraal	16,3	3,5	2,5	2,5	24,7
IMF	10,0	2,5	2,5	2,5	17,5
Multi/bilateraal	6,3	1,0	0,0	0,0	7,2
Multilateraal	1,8	0,0	0,0	0,0	1,8
Europese Unie	1,8	0,7	0,0	0,0	2,5
Verenigde Staten	2,0	0,0	0,0	0,0	2,0
Overige bilaterale steun	0,7	0,2	0,0	0,0	0,9
waarvan schuldreductie	5,2	3,4	4,4	2,3	15,3
Ter verdere informatie:					
projectleningen	2,0	2,6	2,7	2,2	9,5
Multilateraal	2,0	2,2	2,4	1,8	8,4
Bilateraal	0,0	0,4	0,4	0,4	1,1
geplande international reserves	18,3	22,3	28,5	35,2	

1. Exclusief projectleningen

Bron: [IMF Country Report No. 15/69](#), blz. 13

Van de benodigde 40 miljard dollar tot en met 2018 neemt het Fonds 17,5 miljard voor zijn rekening, waarvan het grootste deel (tien miljard) in 2015 wordt uitbetaald. Daarnaast gaat het IMF ervan uit dat de beloofde bilaterale en multilaterale financiering ten bedrage van 7,2 miljard dollar, waarvan 6,3 miljard dollar in 2015, daadwerkelijk wordt overgemaakt. Het zou best kunnen dat deze financiering sterk gaat groeien als de komende jaren meer toezeggingen worden gedaan. Individuele landen en instellingen, zoals de Wereldbank, stellen veelal als voorwaarde voor leningen dat er een IMF-overeenkomst is.

Het IMF rekt er nogal optimistisch op dat houders van overheidsschuld bereid zijn ruim 15 miljard dollar in te leveren in de jaren tot en met 2018, waarvan ruim vijf miljard dollar in 2015. Of dit ook zal gebeuren staat niet vast, want de onderhandelingen hierover zijn nog niet afgerond.

Het staat dus niet vast of in de jaren 2015 - 2018 daadwerkelijk 40 miljard dollar wordt betaald. Het zou best méér, maar ook minder kunnen worden. Dit is eigenlijk vrij onbelangrijk omdat de kans gering is, gezien de grote risico's en negatieve ervaringen uit het verleden, dat het huidige programma in vier jaar wordt afgerond.

Risico's

Sinds Oekraïne lid werd van het IMF in september 1992, heeft het land negen IMF-programma's gehad (inclusief het huidige), waarvan er slechts één afgerond werd. Oekraïne kwam de afspraken met het IMF zelden na. De uitgangspunten en afspraken van het programma uit 2014 kon Oekraïne niet realiseren omdat de economische omstandigheden vanwege de oorlog in Oost-Oekraïne sterk waren verslechterd. Het IMF nam dit Oekraïne niet kwalijk, want de intentie van de autoriteiten voor samenwerking en hervormingen waren wel goed. Toch constateerde het IMF dat enkele sleutelhervormingen in 2014 slechts in verwaterde vorm zijn doorgevoerd onder invloed van gevestigde belangen.

Vanwege drie lichtpuntjes zegt het IMF voorzichtig optimistisch te zijn dat het programma gaat werken. De nieuwe vijf partijencoalitie, die in december 2014 gevormd werd, is sterk hervormingsgezind. Er is 3,1 miljard dollar aan achterstallige gasschuld betaald aan Gazprom en in de tweede helft van 2016 worden beslissingen verwacht van het arbitragehof in Stockholm over de (on-)redelijkheid van de hoogte van de Russische gasprijs voor Oekraïne. Ten slotte vindt het IMF de inspanningen van de internationale gemeenschap veelbelovend om voor het conflict in Oost-Oekraïne een duurzame oplossing te bereiken.

Deze drie lichtpuntjes die het IMF voorzichtig optimistisch maken zijn niet erg indrukwekkend. Nogal wat experts zijn in het geheel niet optimistisch en beschouwen de steun aan Oekraïne als weggegooid geld. Een van de grootste critici is de gewezen IMF-topvrouw Susan Schadler. In een [interview](#) uit december stelt zij dat Oekraïne de afgelopen decennia heeft laten zien niet te kunnen hervormen en dat succes sowieso erg moeilijk te bereiken is omdat de grote en machtige buurman Rusland dit niet wil. Oekraïne heeft wel de potentie om een bloeiende economie te ontwikkelen, volgens Schadler, maar zonder medewerking van Rusland lukt dit niet. Ook vindt zij het opmerkelijk dat het IMF überhaupt een programma met Oekraïne heeft afgesproken, omdat het Fonds doorgaans verre blijft van landen die in een gewapend conflict zitten.

Het IMF wil de markt van buitenlandse valuta stabiliseren, de bankbalansen versterken, de reserves van de NBU vergroten, de overheidsfinanciën verstevigen en de energiemarkt hervormen. Verder moeten er ingrijpende hervormingen doorgevoerd worden om corruptie aan te pakken, het rechtssysteem te verbeteren en het zakenklimaat te verbeteren door lastenverlaging en deregulering. De beleidsvoering van grote staatsbedrijven moet beter zodat ze minder kosten en beter werken. In voorgaande programma's was dit ook altijd te lezen. De praktijk is echter dat het IMF kapitaal brengt naar Oekraïne en dat de Oekraïeners hun geld omwisselen in harde valuta en naar het buitenland brengen.

De kans lijkt klein dat het huidige negende programma wel gaat werken. Het is een vierjarig programma, dat loopt van 2015 tot en met 2018, maar het grootste deel van het kapitaal wordt in 2015 ter beschikking gesteld. Als Oekraïne extra geld nodig

heeft omdat de resultaten tegenvallen, zal er weer een nieuw programma worden afgesproken. Het tiende. Uit politieke overwegingen is het immers niet mogelijk het land in de steek te laten.

Economische crisis

De voornaamste reden dat de economie van Oekraïne zo slecht presteert is de oorlog in het oosten van het land. Oekraïne moet omvangrijke middelen besteden aan de oorlog, die het land noch kan winnen noch zich kan veroorloven. De indirecte gevolgen, in de vorm van afnemend vertrouwen, extra militaire uitgaven en dergelijke, zijn groot. De directe gevolgen van de oorlog zijn zo mogelijk nog groter, want er is sprake van een ingrijpende productieafname in de provincies Donetsk en Loegansk (samen de Donbass). Tabel 2 laat dit zien. Terwijl de industriële productie in Oekraïne in 2014 met 'slechts' 4,6 procent afnam als men de Donbass buiten beschouwing laat, is de daling ruim twee keer groter als de Donbass meegerekend wordt.

Tabel 2 **Economische indicatoren voor Oekraïne en de Donbass¹ in 2014**
(groei in % t.o.v. een jaar eerder)

	jan-mrt	jan-jun	jan-sep	jan-dec
Industrie				
Donetsk	-13,0	-12,3	-24,3	31,5
Loegansk	-1,6	-5,0	-30,0	-42,0
Rest Oekraïne	-3,5	-2,9	-3,3	-4,6
Oekraïne, totaal	-5,0	-4,7	-8,0	-10,1
Landbouw				
Donetsk	0,4	-11,4	11,7	-3,8
Loegansk	1,2	-11,3	-7,1	-17,7
Rest Oekraïne	6,3	-3,3	16,9	3,7
Oekraïne, totaal	5,9	-3,9	16,0	2,8
Bouw				
Donetsk	-7,3	-19,1	-37,5	-49,9
Loegansk	5,9	-16,9	-42,4	-54,1
Rest Oekraïne	-6,8	-7,3	-14,4	-18,5
Oekraïne, totaal	-6,4	-8,9	-17,2	-21,7
Detailhandel				
Donetsk	6,8	-2,5	-19,9	-37,0
Loegansk	7,0	-7,7	-35,0	-49,0
Rest Oekraïne	7,8	1,6	-2,8	-5,2
Oekraïne, totaal	7,7	0,8	-5,3	-8,6
Goederenexport				
Donetsk	-19,2	-14,4	-21,6	-32,2
Loegansk	-14,9	-19,0	-34,5	-46,2
Rest Oekraïne	-3,5	-2,0	-3,1	-8,5
Oekraïne, totaal	-6,9	-5,2	-7,7	-13,5

	jan-mrt	jan-jun	jan-sep	jan-dec
Goederenimport				
Donetsk	-28,8	-34,4	-41,5	-47,7
Loegansk	-28,0	-25,1	-34,0	-45,1
Rest Oekraïne	-19,9	-16,9	-24,4	-27,2
Oekraïne, totaal	-20,5	-17,9	-25,4	-28,3
Werkloosheid				
Donetsk	9,1	9,6	10,2	
Loegansk	8,4	8,9	10,4	
Rest Oekraïne	8,8	8,5	8,7	
Oekraïne, totaal	8,8	8,6	8,9	*

Opm. Data vanaf april zijn exclusief De Krim

1. De cijfers van Donetsk en Loegansk moeten niet precies genomen worden omdat betrouwbare verzameling en verwerking van gegevens in niet door de autoriteiten gecontroleerde gebieden lastig is en vooral geschiedt op basis van rapporten van grote bedrijven.

* De werkloosheid bedroeg eind december 2014 10,5 procent in geheel Oekraïne.

Bron: [IMF Country Report No. 15/69](#), blz. 9

Voor de Oekraïense economie als geheel, het bruto binnenlands product (bbp), zijn dezelfde gevolgen zichtbaar. Het bbp kromp in 2014 naar schatting met 6,9 procent, vooral door de enorme productieafname in de Donbass in het vierde kwartaal. Door de negatieve bijdrage van de Donbass aan de economische resultaten, lijken de sociaal-economische cijfers van Oekraïne slechter. Aan de andere kant zijn de cijfers in de loop van 2014 in geheel Oekraïne slechter geworden.

De belastinginkomsten in Donetsk en Loegansk zijn sterk gedaald door de oorlog en door het sluiten van Oekraïense overheidsgebouwen per 1 december 2014 in gebieden van de Donbass waar de staat geen controle meer kan uitoefenen. In de rest van Oekraïne groeien de inkomsten wel hard vanwege de hoge inflatie.

Tabel 3 **Groei inkomsten van de overheid in 2014 ten opzichte van 2013 (%)**

	Centrale begroting	Lokale begrotingen	Sociale verzekeringen	Totaal
Donetsk en Loegansk	-32	-23	-21	-26
aandeel in de totale inkomsten	6	13	14	9
Rest van Oekraïne	13	7	4	5
Oekraïne, totaal	8	2	-1	5

Bron: [IMF Country Report No. 15/69](#), blz. 62

Ook betaalt de overheid per 1 december geen salarissen en pensioenen meer aan inwoners in de rebellegebieden. Gepensioneerden worden aangemoedigd te vluchten om hun pensioen te krijgen. Een half miljoen gepensioneerden hebben dit al gedaan en genieten een vluchtelingenstatus.

De buurprovincies Dnjepropetrovsk en Charkov zijn relatief welvarender geworden omdat een deel van de productiecapaciteit is verhuisd van de Donbass, evenals een deel van de producten zelf. Deze provincies zijn grotere exportgebieden in Oost-Oekraïne geworden.

De jaarcijfers zijn een gemiddelde en daarom in 2014 niet zo laag. In de eerste helft van 2014 viel de verslechtering nog wel mee, maar hoe dichterbij het einde van 2014 naderde, hoe slechter de cijfers werden. In het laatste kwartaal van 2014 was de krimp van het bbp vijftien procent. Eind 2013 was de inflatie bijna nul, eind 2014 24,9 procent. Dit kwam door de halvering van de waarde van de Hryvnia, waardoor importproducten veel duurder werden en door de sterke verhoging van de woonlasten, met name van gas en verwarming.

Sinds eind december 2014 is de waarde van de nationale munt, de hryvnia, nog sneller onderuit gegaan, omdat de NBU geen dollars meer heeft om de waarde van de eigen munt te ondersteunen. Eind januari 2015 had de NBU slechts 6,4 miljard dollar in reserve.

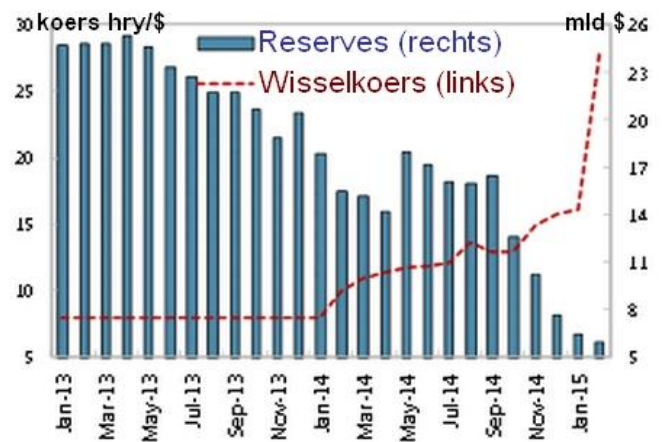
In 2014 nam de export af met 14½ procent, vooral door de afname van de export naar Rusland met 34 procent. Toch blijft Rusland nog steeds een belangrijke handelspartner, die bijna een vijfde (18 procent) van de export afneemt (EU: 32½ procent). De import verminderde nog veel sterker, waardoor het tekort op de lopende rekening behoorlijk afnam.

Midden februari 2015 waren de banken 27 procent van hun deposito's kwijtgeraakt (12 procent van het bbp) ten opzichte van de piek van januari 2014. Het aandeel slechte leningen steeg van 13 procent eind 2013 naar 19 procent eind 2014 en zal nog verder stijgen. Buitenlandse bezittingen kostten de banken steeds meer door de aanhoudende depreciatie van de hryvnia. Door deze drie redenen hebben de banken omvangrijke financiële steun nodig.

Het tekort op de lopende rekening (saldo totale internationale handel en inkomensoverdrachten) daalt in het programma van 4,8 procent van het bbp in 2014 naar 1,4 procent in 2015, met name dankzij de afname van importen.

Om de hryvnia te beschermen en inflatie te bestrijden heeft de NBU de rente verhoogd tot 19,5 procent begin februari 2015. Kapitaalcontroles zijn ook ingevoerd. In principe wil de NBU de rente altijd boven het niveau van de huidige inflatie voor 1 à 1,5 jaar laten uitkomen. Daarnaast wil de NBU het aanbod van nieuw geld laten

Figuur 2 Reserves NBU en wisselkoers, jan 2013 - jan 2015



Bron: [IMF Country Report No. 15/69](#), blz. 10
 Koers hry/\$: hoeveel Oekraïense hryvnia levert een Amerikaanse dollar op

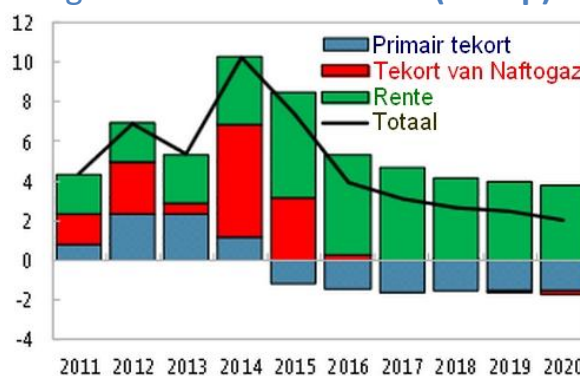
achterblijven bij de inflatie. Externe financiers zullen snel meer dan tien miljard dollar overmaken om de reserves te versterken. De CB zal geen buitenlandse valuta meer besteden om de waarde van de hryvnia te beschermen.

Gehoopt wordt dat met deze maatregelen het vertrouwen terugkeert en de wisselkoers stabiliseert, waarna Oekraïne via export van goederen op een normale manier verdiensten kan genereren. De rente kan dan weer dalen en zal enkele cijfers bereiken tegen het einde van 2016.

De banken in Oekraïne hebben steeds minder kapitaal in kas. De hoeveelheid slechte leningen neemt nog steeds toe en door depreciatie van de hryvnia vermindert de verdiensten van banken meer. Sommige individuele banken zijn er veel slechter aan toe dan gemiddeld. Herkapitaliseren van banken kost 9,25 procent bbp in 2014-2015.

Het begrotingstekort was 10,3 procent bbp in 2014, ongeveer zoals gepland. Het begrotingstekort was 4,6 procent en het tekort van het nationale energiebedrijf Naftogaz 5,7 procent. Het plan is dat dit in 2015 verder gereduceerd wordt naar 3,5 procent bbp door middel van grotere belastinginkomsten en lagere uitgaven, door verkleining van de overheid en vermindering van subsidies en pensioenbesparingen.

Figuur 3 Overheidstekort (% bbp)



Bron: [IMF Country Report No. 15/69](#), blz. 25

Volgens planning is het Naftogaz-tekort in 2017 geheel verdwenen en is er nog slechts een tekort door de rentebetalingen op de schuld. Zonder die rentebetalingen is er vanaf 2016 een overschot op de begroting (primair overschot).

De werkloosheid in 2015 neemt toe naar 11,5 procent in 2015 (van 10,5 procent eind 2014). De sociale uitgaven zullen in 2015 met 30 procent stijgen door compensatie voor de stijgende energielasten van de laagste inkomens, meer werkloosheidsuitkeringen en de opvang van vluchtelingen.

Tabel 4 Enkele sociaal-economische indicatoren van het programma, 2013–20*
(% verandering, tenzij anders aangegeven)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Nominaal bbp (mld. hryvnia) ¹	1.466	1.535	1.850	2.087	2.356	2.626	2.896	3.194
Reëel bbp ¹	0,2	-6,9	-5,5	2,0	3,5	4,0	4,0	4,0
Binnenlandse vraag	1,1	-12,4	-7,7	2,6	4,1	4,5	4,8	5,2
Particuliere consumptie	5,3	-5,8	-5,2	2,0	2,8	3,0	3,2	3,2
Overheidsconsumptie	-0,5	-0,5	-0,2	-0,9	0,5	0,5	0,3	0,3

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Investerings	-3,7	-6,1	-2,3	1,4	0,8	1,0	1,3	1,8
Netto export	-0,8	5,5	2,2	-0,6	-0,6	-0,5	-0,8	-1,2
Werkloosheid (ILO definitie)	7,3	10,5	11,5	11,0	9,6	8,6	8,1	8,0
Inflatie (jaargemiddelde)	-0,3	12,1	33,5	10,6	8,0	6,2	5,0	5,0
Inflatie (einde jaar)	0,5	24,9	26,7	8,7	7,2	5,0	5,0	5,0
Nominaal maandloon (gemiddeld)	8,2	5,9	14,5	10,6	11,8	10,2	9,2	9,3
Reëel maandloon (gemiddeld)	8,5	-5,5	-14,2	0,0	3,5	3,8	4,0	4,0
Besparingen (% bbp)	9,6	8,8	10,0	11,8	12,5	13,2	13,9	14,7
waarvan particulier	12,4	12,1	11,7	12,9	12,6	12,8	13,2	13,7
waarvan overheid	-2,8	-3,3	-1,7	-1,1	-0,1	0,4	0,7	1,0
Investerings	18,8	13,6	11,4	13,1	13,6	14,4	15,5	17,0
waarvan particulier	16,8	12,3	8,9	10,6	10,6	11,4	12,4	13,8
waarvan overheid	2,0	1,3	2,5	2,5	3,0	3,0	3,1	3,2
Buitenlandse directe investeringen	1,8	0,3	1,4	1,9	2,1	2,1	2,1	2,1
Bruto reserves (eindejaar, mld \$)	20,4	7,5	18,3	22,3	28,5	35,2	38,4	38,7
dekking import (maanden)	3,3	1,5	3,3	3,7	4,5	5,2	5,2	4,9
Goederenexport	-6,4	-11,1	-4,2	5,1	5,8	6,1	6,5	6,5
Goederenimport	-5,3	-26,9	-11,9	5,7	6,0	6,2	7,3	7,9
Koers hryvnia per dollar (einde jaar)	8,3	15,8	22,0	22,7	23,4	23,5	23,6	23,8
Reële koers hryvnia (gecorrigeerd voor inflatie)	-3,1	-22,7	-16,8	2,7	1,6	0,7	1,0	0,6
bbp per capita/bevolkingsgrootte(2013)/geletterdheid/armoedeniveau: \$3.928/45,4mln/100%/2,9%								

* Voor 2014: schatting; vanaf 2015 prognose

1. Voor 2013 en 2014: schatting IMF volgens international afspraken.

2. De centrale en plaatselijke overheden en de sociale fondsen tezamen

Bron: [IMF Country Report No. 15/69](#), blz. 48

Tabel 2 Financiën van de Centrale overheid, 2013–20* (% bbp)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
			Begr.	Prog.				
Inkomsten	43,3	41,7	44,8	42,8	40,3	40,7	40,8	40,3
waarvan belastingen	37,6	36,6	38,1	36,9	36,4	36,9	36,9	36,9
Uitgaven	48,1	46,3	48,6	47,1	43,9	43,8	43,4	42,5
waarvan rente	2,4	3,4	4,6	5,4	5,1	4,7	4,2	3,8
waarvan subsidies aan bedrijven	2,0	2,4	1,4	1,3	1,2	1,2	1,4	1,3
waarvan pensioenen	17,1	15,9	14,7	13,6	13,0	12,8	12,6	12,4
Saldo overheid	-4,8	-4,6	-3,8	-4,2	-3,7	-3,1	-2,6	-2,4
Saldo Naftogaz	-1,9	-5,7	-3,1	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Totaal saldo	-6,7	-10,3	-7,4	-3,9	-3,1	-2,6	-2,4	-2,2
Structureel primair overheidssaldo [#]	-2,4	0,3	2,0	2,5	2,1	1,7	1,6	1,6
Primair overheidssaldo	-2,3	-1,2	1,1	1,4	1,6	1,6	1,6	1,6
Staatsschuld, incl.	40,6	72,7	85,0	94,1	92,6	88,9	83,3	71,0

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
			Begr.	Prog.				
garanties²								
waarvan in buitenlandse valuta	23,8	45,4	3,6	63,0	61,5	57,9	52,9	47,5
waarvan binnenlands	19,7	32,3	35,9	34,4	31,5	28,9	27,9	27,0
waarvan buitenlands	20,9	40,4	58,3	58,2	57,4	54,4	49,4	44,0

* Voor 2014: schatting; 2015, 1ste kolom: volgens de begroting, 2e kolom tot en met 2018: volgens het IMF-programma; 2019 - 2020: prognose

1. Structureel betekent los van de conjuncturele stand van de economie en eenmalige effecten. In 2014 wordt een deel van de militaire uitgaven en de gift van de EU beschouwd als eenmalig; ditzelfde geldt in het saldo van 2015 voor een deel van de militaire uitgaven, de importtoeslag en een deel van de winstuitkering van de NBU.

2. Inclusief door de overheid gegarandeerde schuld van staatsbedrijven

Bron: [IMF Country Report No. 15/69](#), blz. 50

Energie

Staatsenergiebedrijf Naftogaz moet een gezonder bedrijf worden via allereerst gasprijsverhoging, betere bedrijfsvoering en inning van energierekeningen, nadruk op energie-efficiëntie en grotere investeringen in de infrastructuur. De bedoeling is dat eind 2016 in alle huishoudens meters geïnstalleerd zijn, zodat men het gasverbruik kan bijhouden en beperken.

Vanwege het grote verschil tussen de importprijs van gas en de veel lagere verkoopprijs van gas is het tekort van Naftogaz erg groot geworden. Om dit tekort te verminderen zijn grote tariefsstijgingen voor gas en verwarming van huishoudens doorgevoerd in mei en juli 2014, met respectievelijk 50 en 40 procent. In 2015 zullen de tarieven voor gas en verwarming per 1 mei met 40 procent omhoog gaan. In de jaren 2016 en 2017 zullen de tarieven per 1 mei met 20 procent stijgen, het tekort van Naftogaz wordt gereduceerd naar 3,1 procent van het bbp in 2016 en in 2017 geheel zal zijn verdwenen.

Maar de hogere inflatie (=algemene prijsstijgingen), hogere energieprijzen dan gepland en de grotere waardedaling van de hryvnia hebben de opbrengsten van tariefsstijgingen flink geërodeerd. (De industriële gasprijs bleef beter op peil omdat die de importprijs volgt.) Het tekort van Naftogaz is daarom aanzienlijk groter dan voorzien in het eerste IMF-programma van 2014, namelijk 5,7 in plaats van 4,3 procent van het bbp. Dit kwam ook door lagere transitio-opbrengsten (minder Russisch gas dan gepland stroomt via Oekraïense pijpleidingen naar Europa) en vooruitbetaling voor gas van 2015.

Men wil de gastarieven in 2015 met gemiddeld 284 procent laten stijgen en het verwarmingstarief met 67 procent. Zelfs met deze forse tariefsverhogingen is de

gasprijs voor consumenten nog niet kostendekkend. Het IMF vindt dat zulke grote tariefsstijgingen best kunnen omdat de Oekraïeners veel minder betalen voor hun energie dan inwoners van omliggende landen en arme Oekraïeners sociale ondersteuning krijgen. Een gunstig neveneffect van de tariefsstijgingen is dat de excessieve energieconsumptie verminderd wordt.

Prognose

Als het programma uitgevoerd wordt zoals gepland en er zijn geen grote tegenvallers, zorgen politieke en financiële stabiliteit, hervormingen en externe financiering ervoor dat de economische groei langzaam terugkeert naar Oekraïne. Het dieptepunt wordt bereikt in de eerste helft van 2015. Over geheel 2015 verwacht het IMF een krimp van 5,5 procent, waarna de groei terugkeert in 2016 (twee procent). Pas in 2019 zal de (reële) omvang van het bbp het niveau van 2013 overtreffen. De verwachte inflatie zal in 2015 27 procent bedragen. Daarna neemt de geldontwaarding af en zal op middellange termijn stabiliseren rond de vijf procent per jaar.

Dit is ook wat de Oekraïense regering zegt in de prognose van 5 maart. Maar dit is wel het meest optimistische scenario. In het slechtste geval krimpt de economie met 11,9 procent en zal de inflatie 42,8 procent bedragen. Ook in 2016 en 2017 zal de economie krimpen, met respectievelijk zeven en drie procent. Als dit scenario bewaarheid wordt komt dat omdat de oorlog in Oost-Oekraïne weer opgelaaid is. Dan zijn de prognoses van het IMF ook niet meer geldig.

De Oekraïense bankpresident Valeria Gontareva gaat uit van een grotere krimp in 2015 van 7,5 procent, maar tevens van een aanmerkelijk lagere inflatie: 17 à 18 procent in 2015.

De risico's dat de prognose niet uitkomt noemt het IMF buitengewoon groot ('exceptionally high'). Het Fonds somt vier risico's op:

1. De gevechten in Oost-Oekraïne kunnen weer oplaaien en zich over een groter gebied verspreiden.
2. Als de onderhandelingen over de terugbetaling van schulden niet soepel verlopen, kan dit het kwetsbare evenwicht in de privé-sector verstoren. De 40 miljard dollar korte- en middellange termijn schuld die in 2015 betaald zou moeten worden, zal dan niet (geheel) doorgeschoven worden.
3. De onderhandelingen met crediteuren om de terugbetaling van de schuld te versoepelen kunnen langer duren dan nu aangenomen en de opbrengsten kunnen tegenvallen.
4. Als het programma niet volledig en tijdig uitgevoerd wordt, zullen de prognoses slechter zijn dan aangenomen.

[Terug naar 'Achtergrond'](#)