

Economische crisis in Moldavië

Jan Limbeek

Moldavië is zwaar getroffen door de kredietcrisis. De economie kromp met 9 procent. De toestand werd nog verergerd door de spilzucht van de overheid, want 2009 was een verkiezingsjaar. In samenspraak met het IMF is een herstelplan opgesteld, dat de financiën weer gezond moet maken en de economie laat herstellen.

Als de autoriteiten de gemaakte afspraken uitvoeren, krijgt Moldavië in totaal 1,25 miljard dollar steun van internationale financiële instellingen tot en met 2012.* Volgens de plannen groeit de economie weer met 5 procent per jaar vanaf 2012, terwijl de inflatie beperkt blijft. (zie tabel 1)

Tabel 1. Huidige en verwachte economische situatie, 2007-2014 (% bbp, tenzij anders vermeld)

			<i>prognose</i>					
	2007	2008	2009#	2010	2011	2012	2013	2014
Groei bbp (% groei)	3,0	7,8	-9,0	1,5	3,0	5,0	5,0	5,0
Nominaal bbp (Mld Moldavische Lei)	53,4	62,9	59,5	64,3	69,4	76,2	83,5	91,2
Nominaal bbp (Mld \$)	4,4	6,1	5,4	5,1	5,3	5,7	6,1	6,6
Inflatie, einde jaar (% groei)	13,1	7,4	2,5	5,0	5,0	5,0	4,0	4,0
Saldo lopende rekening	-16,5	-17,3	-8,9	-10,2	-11,2	-10,2	-8,9	-8,4
Netto overboekingen (Miljoen \$)	1.419	1.796	1.135	1.237	1.363	1.530	1.695	1.871
Reserves Centrale Bank (Miljoen \$)	1.334	1.672	1.456	1.695	1.875	2.089	2.245	2.444
Overheidsschuld*	26,8	21,3	30,9	36,9	39,6	41,0	38,6	36,0
waarvan								
binnenlandse schuld	7,0	5,6	8,6	8,3	7,4	6,4	5,6	4,9
buitenlandse schuld	19,8	15,7	22,4	28,6	32,3	34,5	33,0	31,1
Totale buitenlandse schuld	64,2	55,9	66,0	78,6	83,6	85,7	84,3	82,2

#Volgens voorlopige cijfers van het Moldavisch Bureau voor de Statistiek van februari 2010 kromp het bbp (Bruto Binnenlands Product) in 2009 met 7,7 procent en de industriële productie met 22 procent.

* Inclusief door de overheid gegarandeerde schuld, exclusief private schuld.

Bron: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr1032.pdf>

Meer economische groei dan de beoogde 5 procent acht het IMF niet verstandig. Sommige landen, zoals China, kunnen een veel grotere economische groei aan dan andere zonder oververhit te raken. Voor Moldavië maakt het IMF zich al zorgen als

*Alle in dit artikel genoemde cijfers zijn exclusief de afvallige regio Transdniestrië

de groei boven de 5 procent uitkomt. Het Fonds overdrijft hiermee (zoals zo vaak) omdat deze eeuw de gemiddelde economische groei vóór 2009 ruim 6 procent bedroeg. Desalniettemin, als Moldavië de plannen uitvoert om grootschalig te dereguleren, te liberaliseren en uiteindelijk te privatiseren, kan het land in de toekomst een hogere economische groei realiseren zonder oververhit te raken.

De kredietverlening herstelt zich vooralsnog niet omdat banken liever niet aan bedrijven uitlenen en omdat leningen erg duur zijn. De reële rente (rente minus inflatie) is erg hoog: in november 2009 18,9 procent, terwijl in november de deflatie 0,7 procent bedroeg (zie tabel 2).

Tabel 2. Rentetarieven(%)

	2005	2006	2007	2008	2009(juni)	2009(nov)
Rente op leningen in binnenlandse valuta	17,3	18,6	18,9	21,0	18,9	18,9
Rente op deposito's in binnenlandse valuta	10,6	13,4	15,7	18,1	15,0	10,6
Vershil	6,8	5,2	3,2	2,9	3,9	8,3
Rente op leningen in buitenlandse valuta	10,6	11,0	10,8	14,6	13,1	11,8
Rente op deposito's in buitenlandse valuta	5,2	5,6	6,5	9,6	8,2	4,2
Vershil	5,5	5,4	4,3	5,0	4,9	7,6

Bron: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr1032.pdf>

In het verkiezingsjaar 2009 stegen de loonkosten van de overheid met 19,2 procent, terwijl de uitgaven aan lonen en pensioenen van overheidswerknemers al tot de hoogste in Oost-Europa behoorden (zie tabel 3).

Tabel 3. Loonkosten van de overheid in enkele landen (2009)

	% bbp	% overheidsuitgaven	Gemiddelde toename reële lonen in 2009(%)
Litouwen	14,7	30,8	-11,7
Moldavië	12,1	25,8	19,2
Moldavië, 2008	9,1	21,9	...
Oekraïne	11,6	24,5	-10,9
Roemenië	9,2	24,2	-5,2
Estland	8,4	16,9	...
Wit-Rusland	6,7	19,4	0,9
Bulgarije	6,4	16,4	1,4
Armenië	2,3	8,7	8,0

Bron: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr1032.pdf>

De sterk gestegen loonkosten van de overheid waren een belangrijke reden voor de groei van het begrotingstekort. Opvallend is niet zozeer dat het begrotingstekort sterk is opgelopen, maar dat men het tekort in hoog tempo wil terugdringen. Natuurlijk is dat noodzakelijk, want Moldavië kan een groot tekort absoluut niet financieren. Toch

is het verleidelijk een vergelijking met de Nederlandse politiek te maken, waar dergelijke grote bezuinigingsstappen als volstrekt onrealistisch worden beschouwd.

De autoriteiten zijn van plan om het begrotingstekort terug te brengen van 9 procent in 2009 naar 3 procent in 2012 (zie tabel 4). Om dat te bereiken wil men de inkomsten vergroten en de uitgaven verminderen, hoewel op aanraden van het IMF de uitgaven voor overheidsinvesteringen en het sociale vangnet juist stijgen. Het IMF heeft tegenwoordig veel meer oog voor de sociale en conjuncturele effecten van bezuinigingen.

Het begrotingstekort zou in 2010 bij ongewijzigd beleid uitkomen op 14 procent van het bbp. Volgens plan wordt het tekort in één jaar tijd gehalveerd naar 7 procent van het bbp. De belangrijkste bezuinigingsmaatregel is het terugdringen van de loonkosten van de overheid met 3,6 procent van het bbp. In 2012 mag het tekort nog maximaal 3 procent van het bbp bedragen, in 2014 nog 0,9 procent.

Tabel 4. Structureel en gewoon overheidstekort, 2008-2012 (%bbp)

	2008	2009 plan	2010		2011 plan	2012 plan
			ongewijzigd beleid	incl. geplande maatregelen		
Inkomsten en giften	40,6	37,8	36,7	39,0	39,2	39,3
structurele inkomsten	35,6	36,2	36,4	37,0	37,5	37,8
giften	1,7	2,1	1,4	3,2	2,5	1,8
automatische stabilisatoren	3,3	-0,5	-1,2	-1,2	-0,7	-0,3
Uitgaven en netto leningen	41,6	46,8	50,7	46,0	44,2	42,3
Tekort	-1,0	-9,0	-14,0	-7,0	-5,0	-3,0
Structureel tekort	-4,3	-8,5	-12,8	-5,8	-4,3	-2,7

Bron: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr1032.pdf>

Het IMF kijkt vooral naar *structurele* inkomsten, uitgaven en het begrotingstekort. Dit wil zeggen dat de conjuncturele effecten van de begroting, waarvoor geen extra actie nodig is, genegeerd worden. Als het economisch goed gaat zijn onder meer de belastinginkomsten hoog en zullen de werkloosheidsuitkeringen dalen. Als het economisch slecht gaat, is het effect omgekeerd. Dit zijn automatische stabilisatoren. In Moldavië ging het in 2008 goed. Maar desondanks was er een tekort van 1 procent. Als extra inkomsten vanwege de hoogconjunctuur niet meegeteld worden, kwam het structurele tekort in 2008 uit op 4,3 procent in plaats van 1 procent. Omgekeerd is sinds de crisis het structurele tekort lager dan het echte tekort.

Momenteel is de schuldenpositie van de Moldavische overheid niet erg zorgwekkend omdat de omvang beperkt is en het overgrote deel van de huidige leningen afkomstig is van financiële instellingen die zachtere voorwaarden hanteren. Maar als men een groter beroep gaat doen (indien mogelijk) op commerciële leningen, dus met harde voorwaarden, kan er een aflossingsprobleem ontstaan voor Moldavië. Te meer daar het private aandeel in de buitenlandse schuld 2½ à 3 keer zo groot is als dat van de overheid (zie tabel 1).

De meeste landen in Oost-Europa hebben een tekort op de lopende rekening. Dit is vrij normaal voor ontwikkelende landen. Het belangrijkste is of het tekort gefinancierd kan worden. Voor Moldavië geldt dat men het tekort wil terugdringen naar 8 à 9 procent van het bbp. Dat niveau kan gemakkelijk gefinancierd worden met buitenlandse investeringen, geldovermakingen van Moldaviërs in het buitenland en hulp van internationale instellingen. De reserves van de Centrale Bank kunnen zelfs toenemen.

Als internationale instellingen zoals het IMF geen financiële hulp zouden verstrekken aan Moldavië, heeft het land drie mogelijkheden om het begrotingstekort te dekken, die alle drie onwenselijk zijn:

- De overheid zou enorme bezuinigingen kunnen doorvoeren, die de economische crisis sterk zouden verdiepen.
- De overheid zou het tekort kunnen financieren door de geldpers aan te zetten, hetgeen zou resulteren in grote inflatie.
- De overheid zou in de verleiding kunnen komen allerlei vormen van surrogaatgeld op de markt te brengen en te accepteren. Het niet of veel te laat betalen van overheidsopdrachten hoort daar ook bij. Het voordeel is dat de officiële inflatie niet oploopt. Het nadeel is dat zonder betrouwbare munt en zonder betrouwbare overheid een herstel van de economie lastig is.

De financieringsmogelijkheid van ontwikkelde landen om veel meer te lenen (tegen een – vooralsnog – lage rente) heeft Moldavië niet.

Het IMF denkt dat Moldavië in de periode 2010-2012 1,25 miljard dollar externe hulp nodig heeft, waarvan het Fonds bijna de helft zelf financiert. De andere helft komt van andere instellingen, zoals de Europese Commissie, de Wereldbank en de EBRD (de Oost Europa Bank).

Als het Moldavische herstelplan uitgevoerd wordt, rekent het IMF op een sterk herstel van de economie en terugbetaling van de leningen. Mogelijk nieuwe verkiezingen vormen het grootste risico dat de plannen onvoldoende uitgevoerd worden, hetgeen het IMF zou opvallen tijdens de regelmatige controles. Als het IMF constateert dat de afspraken niet worden nagekomen, wordt de externe financiering verminderd, hetgeen het herstelproces verder vertraagt.

Een betere benutting van de voordelige kanten van het land zou de toekomstperspectieven natuurlijk nog mooier maken. Moldavië heeft weliswaar nauwelijks grondstoffen, maar wel een gunstig klimaat en uitstekende landbouwgrond. Toerisme en landbouw zijn dus toekomstige potentiële groeisectoren.