**Doorrekening CHP van januari 2021, Uitgebreide notitie**

Door Gerard Lau en Marein van Schaaijk dd. 22 januari 2021, met behulp van MacroabcSU versie 22 januari 2021

***Zie ook het artikel met niet-technische samenvatting***

**Inleiding:**

Op 12 januari 2021 heeft de regering het officiële concept Crisis en Herstel Plan gepubliceerd. Op basis van dit openbaar document en andere openbare informatie met name recente statistieken op www.cbvs.sr, is een nieuwe versie van de doorrekening in het MacroabcSU model van de Stuseco gemaakt. Het complete model is openbaar en kan via de link onder in dit artikel worden gedownload. Dus eenieder kan onze berekeningen nalopen.

Al eerder (op 25 september 2020 in Starnieuws) hebben we de uitkomsten gepubliceerd van onze doorrekening **bij ongewijzigd beleid** waarbij sedert begin 2020 het niet meer mogelijk was het tekort weg te poetsen met nog meer buitenlandse leningen. Daarom zal de middenkoers ((cambio + CBVS-koers)/2) steeds verder stijgen naar 30 voor een USD in 2021, 47 in 2022 etc. tot circa 169 in 2025. Ook de inflatie zal stijgen naar 91% in 2021 en daarna gemiddeld 60% per jaar. De reële lonen zouden dalen met 22% in 2021 en daarna verder dalen met gemiddeld 4% per jaar.

De vraag is nu hoe kan dit worden voorkomen en kan het pakket van maatregelen in het CHP de economie stabiliseren?

Stabilisatie houdt onder andere in:

* Een koers die in 2021 nog verder stijgt, maar daarna tot rust komt
* Monetaire financiering van minder dan 3% van BBP
* Een deviezenvoorraad genereren van meer dan 3 maanden invoerdekking
* Een reële BBP dat stijgt
* Reële lonen die na 2021 niet verder achteruit gaan
* Reële AOV die stijgt in de richting van de armoede grens

Een doorrekening van het CHP pakket met Macroabc geeft inzicht hoe het proces werkt en een indicatie van de effectiviteit van de maatregelen: de mate waarin het pakket van maatregelen leidt tot realisatie van bovenstaande doelvariabelen. Dit soort berekeningen met een macro model hebben een beperkte mate van nauwkeurig en kunnen niet als bewijs dienen, maar zijn wel geschikt om te illustreren hoe een en andere met elkaar samenhangt. Zo is de goudprijs en de wisselkoers niet nauwkeurig te voorspellen

**De Analyse:**

We beginnen met het actualiseren van het Macroabc model met recente cijfers over de laatste maanden en kwartalen van 2020. Over 2020 zien wij het volgende beeld:

1. Een te kort op de kapitaalrekening van de Betalingsbalans wat zou kunnen duiden op kapitaalafvloeiing naar het buitenland vanwege een overliquiditeit. Dit heeft een opwaartse druk op de koers.
2. De CBVS ziet dat er overliquiditeit is in de markt en voert in een 4% verhoging op de SRD kasreserve voor de commerciële banken waardoor SRD 350 miljoen wordt gebonden.
3. De CBvS koers van 7,5 was onhoudbaar geworden met het gevolg dat in september deze naar 14,3 moest worden aangepast. De CBVS praat over een geünificeerde koers terwijl de cambiokoers in de order van 17,5 - 18,5 is. De realiteit is dat er nog steeds twee koersen zijn. In onze ramingen gebruiken we de “middenkoers”, het gemiddelde van CBvS koers en de parallelkoers. Want de CBvS kan slechts in beperkte mate deviezen tegen de CBvS koers beschikbaar stellen. In het model leidt een gelijkblijvende CBvS koers bij stijgende middenkoers daarom tot extra stijging van de parallelkoers. De ontwikkelingen in de periode april 1984 – mei 1995 tonen aan dat een dubbele koers uiteindelijk leidt tot chaos. De uniforme koers gedurende 2016 laat zien dat die kan bestaan.
4. We zien een jaar gemiddelde CPI (consumenten prijsindex) van 34% en die is 30% hoger dan het gemiddelde van 4% in 2019.
5. De monetaire financiering in 2020 was maar liefst SRD 16% van het BBP, hoger dan eerder geraamde 12%.
6. De verandering van het reële BBP wordt voor 2020 nu geraamd op -16% (dus dicht bij de raming die staat op [www.cbvs.sr](http://www.cbvs.sr) waar als bron wordt genoemd SPS, december 2020). Deze raming is voor 2020 neerwaarts bijgesteld vanwege COVID, maar we verwachten een herstel in 2021.

In het CHP zit geen olie uit zee, want die kraan gaat pas open na afloop van de CHP periode.

**Maatregelen:**

De maatregelen die in het CHP zijn verondersteld kunnen worden ingedeeld in twee groepen:

1. Bezuinigingsmaatregelen, Lastenverzwaring en een Sociaalvangnet.
2. Een projecten portfolio van 96 programma’s

Groep A kan bezien worden als de Stabilisatie fase en kan in hoofdlijnen als volgt worden samengevat (voor details zie tabel 3.3in CHP):

* Belastingverzwaringen met een totale waarde van SRD 3,4 miljard
* Bezuinigingen en uitgaven vermindering ter waarde van SRD 1,8 miljard
* Een Sociaalvangnet ter waarde van SRD 2,5 miljard
* Dus, per saldo zal er in 2021 een totaal van SRD 2,7 miljard bezuinigd worden.
* Verder veronderstelt het CHP een gemiddelde van US$278 mln. aan aflossingen die moeten worden geherfinancierd.

In Macroabc is dit het **Behoedzame scenario**.

Groep B kan bezien worden als de Groei fase waarbij men 96 projecten wil uitvoeren bovenop de te nemen maatregen zoals genoemd in groep A, plus Export groei, Import vervanging en productiviteitsverhoging aannames. Tabel 5.1 in het CHP geeft de bedragen:

* Deze 96 projecten hebben een financieringsbehoefte van ruim SRD 3 miljard per jaar.
* Het CHP veronderstelt dat SRD 2 miljard kan worden gefinancierd met buitenlandse leningen.
* Groei van de economie is niet mogelijk zonder productiviteitsverhogingen en verhoging van de exporten en de vermindering van de importen middels importvervanging met lokale productie. Deze veronderstellingen gaan per 2022 in als volgt:
1. Een productiviteitstoename van 1% per jaar.
2. Extra Export groei van 2% per jaar.
3. Import vervanging van 2% per jaar. (met lokale productie)
4. FDI van USD 8 miljoen per jaar (nodig vanwege de hogere export)

**Als** deze projecten en maatregelen inderdaad effectief kunnen worden uitgevoerd en kunnen worden gefinancierd, dan mag men een extra stijging van productiviteit en export verhoging en een zekere mate van importvervanging verwachten.

Let wel, dit zijn veronderstellingen en geen bewijs. In Macroabc is de combinatie van maatregelen A en B het **Optimistisch Scenario**.

**Risico Analyse CHP:**

Het CHP heeft een aantal risico’s. Dit betreft verschillende onderdelen van het CHP o.a.:

* De uitvoeringscapaciteit en protocollen van de projecten en maatregelingen.
* De effectieve uitvoering van bezuinigingsprogramma’s en de efficiënte inning van de belasting penningen.
* De zekerheidstelling inzake de gerealiseerde besparingen en inningen die niet weer onverklaarbaar evaporeren.
* Het kunnen verzekeren van de benodigde financiering.
* E.a., met andere woorden het Monitoren en Controleren van de voortgang en timing en de effectiviteit van de programma’s.

**De Model Resultaten:**



**Conclusie:**

In dit scenario wordt de groep A maatregelen geïmplementeerd en dit resulteert in 2021 in de volgende resultaten:

In bovenstaande tabel, het linker deel onder Behoedzaam Scenario, ziet men dat de middenkoers na 2021 niet verder stijgt. De inflatie zakt na 2022 onder de 10 %, de internationale reserves blijven boven 3 maanden import, de monetaire financiering zakt onder de 3% van BBP, het reële loon zakt na 2021 niet verder. Het reële BBP stijgt gemiddeld 4%. Met dit scenario wordt de economie inderdaad gestabiliseerd. Echter wordt er geen groei bereikt.

Voor economische groei is dus meer nodig dan monetaire stabiliteit. Zie daarvoor het Optimistische scenario. In dat scenario stijgt de koers in 2021 nog wel, maar de middenkoers stijgt niet verder dan naar 18 SRD/US$. Als de CBvS koers niet regelmatig wordt opgetrokken naar het parallelkoersniveau, stijgt onder deze veronderstellingen de parallelkoers naar 22 SRD/US$. Het reële BBP stijgt naar 6% gemiddeld per jaar over 2021 t/m 2025. En de reële lonen stijgen in die periode gemiddeld 3% per jaar

Het Behoedzame deel 1 van CHP is in feite een stabilisatie pakket. Het heet niet voor niets Crisis en Herstelplan 2020-2022. Het tweede deel van het CHP pakket geeft groei, maar dat geldt alleen onder de veronderstellingen dat:

1. Er 2 miljard SRD in totaal extra in het buitenland kan worden geleend, boven op de US$278 mln. per jaar die al nodig is voor de aflossingen op reeds bestaande schulden.
2. De projecten en maatregelen leiden tot 1% per jaar extra productiviteitsgroei en 2% extra groei van export en importvervanging.

Het Optimistische scenario met veronderstelde exportgroei assumpties en de 96 projecten behoeven een nadere uitwerking en kan nader worden onderbouwd in het MOP 2021-2025.

Het Planbureau zou de lijst van 96 matregelen en projecten na kunnen lopen en beoordelen op 2 criteria: 1) wat zijn de kosten, hoeveel moet er worden geleend, dus later met rente worden terugbetaald, en 2) hoeveel draagt ieder project bij aan productiviteitsstijging en duurzame extra groei van export en importvervanging en in hoeverre is dat meer dan de kosten van de ervoor gesloten leningen.

De lijst van 96 projecten doet denken aan de lijsten met ontwikkelingsprojecten die in de tweede helft van de vorige eeuw werden opgesteld. Er zijn toen gigantische ontwikkelingsuitgaven gedaan, maar aan het einde van die eeuw was de export en het BBP reëel weer terug op het niveau van 1970. Gelukkig waren de projecten gefinancierd met schenkingen, anders zou de terugbetaling ervan hebben geleid tot een veel lager niveau dan in 1970.

**Kanttekeningen:**

Bij deze conclusies past de kanttekening dat dit soort modelberekeningen, zeker wat betreft de wisselkoers een zekere mate van onnauwkeurigheid hebben en dus niet als bewijs kunnen dienen. Maar zij dienen wel als illustratie hoe pakketten van maatregelen kunnen worden samengesteld die zouden kunnen leiden tot realisatie van stabiliteit en groei.

De STUSECO is de Stichting ter bevordering va de studie van de Surinaamse economie. Opgericht in 1977. Voorzitter is Dr. Marein van Schaaijk. De website van Stuseco werkt momenteel niet. Daarom zetten we deze notitie plus de actuele MacroabcSU.xlsx compleet, draaiend met CHP scenario op Dropbox, en geven een link daarheen aan belangstellenden.

Dropbox link naar STUSECO: <https://www.dropbox.com/sh/gdhseqxq79lvapj/AABBZvZn7EVvVbaUJMhkwPYra?dl=0>