



BUREAU VOOR DE STAATSSCHULD

Suriname Debt Management Office

Debt Sustainability Analysis (DSA)

Een analyse naar de kwetsbaarheid van de Surinaamse Staatsschuld in 2014-2018

Malty Dwarkasing

Sarajane Omouth

Charlene van Bree- Soentik

Paramaribo, november 2014

1. Inleiding

De economische groei van 2013 is 2,9%. Investerings in de private sector, in het bijzonder in de aardolie sector ten behoeve van de nieuwe raffinaderij en in mindere mate bij de overheid, maar ook de stijgende consumptieve uitgaven van de overheid hebben bijgedragen aan deze groei. Vanwege de economische groei in het afgelopen jaar steeg ook het per capita inkomen ten opzichte van 2012 met ca. 6% tot US\$ 9.265.

In 2013 was er sprake van een significante daling van ca. 15% van de gemiddelde wereldmarktprijs van goud ten opzichte van het jaar daarvoor. De totale exporten van goederen namen in 2013 hierdoor af met 11% t.o.v. het jaar ervoor, terwijl de importen juist toenamen met 9%. De internationale reserves daalde van USD 1.008,4 mln. tot USD 775,4 mln. De importdekking ultimo 2013 was 3,4 maanden.

Een daling van de deviezen aanvoer in 2013 heeft ook de wisselkoers in diverse maanden onder druk gezet. Door de valuta interventie van de Centrale Bank van Suriname in diverse maanden is de officiële wisselkoers van de US\$ gebleven op het niveau van 2012 en wel SRD 3,35 voor de US\$.

Hoewel de maatschappelijke geldhoeveelheid (M2) in 2013 een stijging vertoonde van 11%, heeft dit niet geleid tot stijgende binnenlandse prijzen, maar heeft veelal druk uitgeoefend op de importen. In 2013 was de binnenlandse inflatie van 0,6% ¹op het laagste niveau van de afgelopen jaren.

In 2013 daalden de overheidsinkomsten met ca. 1,6%, terwijl de uitgaven juist toenamen met 7,2%. Dit leidde tot een verdubbeling van het financieringstekort tot 6%² van het BBP. Vanwege het groot financieringstekort steeg de schuld-BBP³ ratio met ca. 7,4 procentpunten tot 28,9%.

¹ In 2013 was importinflatie laag vanwege de lage economische groei in de wereld. De groei van de wereldeconomie in 2013 wordt geschat op 2,9% (IMF, World Economic Outlook).

² Bron: Suriname Country profile, Economic and Financial data, Centrale Bank van Suriname Statistics Department, July 2014.

Om de schuldpositie van de Staat binnen het macro-economische klimaat te monitoren en de druk daarvan in de toekomst te overzien, wordt door het Bureau voor de Staatsschuld regulier een “debt sustainability analysis (DSA)” gedaan. Bij een DSA wordt gekeken in welke mate de overheid in staat is haar huidige en toekomstige schulden af te lossen op kort-, middellang- en lang termijn. Er wordt gekeken naar de liquiditeits- en solvabiliteitspositie van de overheid.

In dit werkstuk wordt nagegaan in hoeverre de overheidsschuld “sustainable” is, uitgaande van de verwachte macro economische ontwikkelingen in de periode 2014-2018. Er wordt gebruikt gemaakt van een simpel DSA model, die het verloop van de totale schuld-BBP ratio volgt bij de geprojecteerde kern macro-economische indicatoren op middellang termijn.

Allereerst wordt het verwachte macro-economisch klimaat voor 2014-2018 geschetst en daarna wordt de baseline DSA scenario gepresenteerd.

Vervolgens worden er enkele alternatieve scenario’s bekeken, waarbij de invloed van veranderende indicatoren wordt nagaan op de totale schuld-BBP ratio in 2014-2018.

De alternatieve scenario’s zijn gebaseerd op: een toename van de gemiddelde variabele rentevoet van de schuldportefeuille, een lagere verwachte economische groei, een depreciatie van de wisselkoers, een stijgend verwachte financieringstekort als gevolg van een afname van inkomsten uit minerale sector en een combinatie van bovengenoemde factoren.

Tenslotte worden enkele conclusies getrokken.

³ Schuld-BBP ratio is gebaseerd op de internationale definitie en op het BBP ABS cijfer van SRD 1.7486,2 mln. voor het jaar 2013. Volgens de internationale definitie van schuld moeten alle achterstallige betalingen en legitieme claims op de overheid worden meegerekend. Deze componenten vormen **geen** onderdeel van de bruto Staatsschuld conform de definitie in de Wet op de Staatsschuld.

2. Economische vooruitzichten op middellange termijn 2014-2018

De macro-economische vooruitzichten voor 2014-2018, volgens het IMF in hun 2014 Article IV Consultation Report, over Suriname zien er positief uit en worden voornamelijk beïnvloedt door de verwachte ontwikkeling van de wereldmarktprijzen en toekomstige investeringen in de mineralen sector t.w. goud en aardolie. De verwachting is dat de goudprijs na een daling in 2014, in de daaropvolgende jaren lichtelijk zal stijgen en dat de twee grote goudmijnbouw projecten in 2017-2018 van start zullen gaan met de produktie. Ook wordt verwacht dat de uitgebreide olie raffinaderij vanaf 2015 zal bijdragen aan de verhoogde economische groei.

De gemiddelde reële groei van het BBP op middellang termijn is geprojecteerd op 4,1% met een piek van 5% in 2018. Vanwege de goede vooruitzichten m.b.t. de mineralen sector en de algemene economische groei zullen overheidsfinanciën verbeteren en zal het primair tekort in procenten van het BBP jaarlijks afnemen van 2,8% in 2014 tot 1,3% in 2018.

Tabel 2.1. Geselecteerde macro-economische indicatoren voor 2014-2018

Indicatoren	2014	2015	2016	2017	2018
(in percentage van het BBP, tenzij anders aangegeven)					
Reële groei BBP (procentuele verandering)	3,1	3,7	4,2	4,6	5,0
BBP per capita in US\$	9.630,6	10.036,7	10.732,9	11.487,1	12.357,3
Lopende rekening van de betalings balans	-4,5	-3,9	-3,0	0,2	0,5
Internationale reserve (in maanden importen)	3,8	4,2	4,8	4,8	4,8
Financieringssaldo van de overheid	-3,7	-3,4	-3,2	-3,0	-2,6
Primaire balans van de overheid	-2,8	-2,3	-2,2	-1,7	-1,3
Wisselkoers SRD/US\$	3,35	3,35	3,35	3,35	3,35
Binnenlandse inflatie (jaar einde)	4,7	4,0	4,0	4,0	4,0

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report, oktober 2014 met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

Vanwege de dalende goudprijs in 2014 en verhoogde importen als gevolg van de buitenlandse investeringen in de mijnbouw sector zal het saldo van de lopende rekening in de periode 2014-2016 negatief zijn en daarna positief uitlopen vanwege verhoogde goudexporten in 2017-2018.

De dekkingsgraad van de internationale reserves in maanden importen bedraagt gemiddeld 4,5.

De binnenlandse inflatie is gemiddeld 4,2% uitgaande van de assumptie dat internationale voedselprijzen onder controle blijven en het overheidsbeleid de wisselkoers stabiel kan houden.

3. Debt Sustainability Analysis (DSA) 2014-2018

Voor het uitvoeren van de DSA wordt er gebruikt gemaakt van een eenvoudig IMF model welke gebaseerd is op enkele vergelijkingen⁴. Het DSA model is gebaseerd op de overheidsbudgetbeperking, waarbij de totale schuld-BBP ratio in de toekomst wordt beïnvloed door: de primaire balans van de overheid⁵, de reële groei van de economie, de reële rentevoet van de schuldportefeuille en het verloop van de wisselkoers.

De overheidsschuld zal maximale toenemen met het primaire tekort van de overheid. Een stijgende reële rentevoet van de schuldportefeuille zal de schuld tevens doen stijgen, indien de reële rentevoet van de schuldportefeuille groter is dan de economische groei. Naarmate er meer schulden in vreemde valuta worden aangegaan, zal bij een devaluatie van de wisselkoers, de schuld in eigen valuta toenemen. De totale schuld van de overheid is “unsustainable” wanneer de schuld-BBP ratio in de toekomst explosief stijgt.

Een tekortkoming van dit model is dat de liquiditeitspositie van de overheid niet gemeten wordt. De schuld-BBP ratio zou zich op een bepaald (hoog) niveau kunnen stabiliseren zonder dat de overheid in staat is haar schuldenlast te betalen. De druk die de schuldenlast uitoefent op de inkomsten van de overheid en de beschikbaarheid van vreemde valuta t.b.v. het aflossen van vreemde valuta schulden, komen niet tot uiting in dit model. Diverse schuldenlast ratio's moeten buiten het model berekend worden.

⁴ De (basis) vergelijkingen bij het gehanteerd DSA model zijn:

$$d_t = \beta_t * d_{t-1} - ps_t$$

d_t = de totale schuld-BBP ratio in het jaar t

ps_t = surplus op de primaire balans in jaar t

$$\beta_t = (1+r_t) / (1+g_t)$$

r_t = de gemiddelde reële rentevoet van de staatsschuld

g_t = de reële groei van het BBP

⁵ Het saldo op de primaire balans is het financieringssaldo minus de interestbetalingen op de staatsschuld. Deze deelbalans van de overheid geeft een beeld van het gevoerd overheidsbeleid en -operaties, waarbij de afhandeling van de staatsschuld buitenbeschouwing wordt gelaten.

Baseline scenario

De baseline scenario vertoont op middellang termijn geen explosieve groei van de schuld-BBP. In 2014 daalt de schuld-BBP ratio zelfs met 5,4 procentpunten. Een belangrijke reden hiervoor is een binnenlandse schuldafname m.n. op de overtrekkingen van de overheid bij de CBvS, die per ultimo 2013 ca. 7,5% uitmaakte van het BBP en in februari 2014 door een andere presentatie volledig zijn weggewerkt. In de periode 2015-2018 stijgt de schuld-BBP ratio marginaal vanwege een sterker groeiende BBP t.o.v. de schuldpositie van de overheid.

Tabel 3.1 Baseline scenario: ontwikkeling schuld-BBP ratio 2014-2018

<i>Baseline: Debt -GDP ratio</i>	Basis jaar					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale Schuld-BBP ratio	28,9	23,5	25,0	26,1	26,6	26,8
β	1,018	0,966	0,966	0,957	0,956	0,956
1+ gemiddelde reële rentevoet	1,048	0,996	1,002	0,997	1,000	1,003
1+ gemiddelde nominale rentevoet	1,054	1,042	1,042	1,037	1,040	1,043
gemiddelde nom. rentevoet bin. schuld: id	8,2	7,9	7,1	6,3	6,4	6,6
gemiddelde nom. rentevoet buit. schuld: ie	2,5	2,5	2,9	2,8	3,2	3,7
reële groei economie (BBP)	2,9	3,1	3,7	4,2	4,6	5,0
primaire balans in % van BBP (pb)	-3,1	-2,8	-2,3	-2,2	-1,7	-1,3
Binnenlandse inflatie	0,6	4,7	4,0	4,0	4,0	4,0
percentage wisselkoers depreciatie (e)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

Worden enkele schuldenlast ratios in tabel 3.2 van de baseline scenario bekeken, zien wij dat de buitenlandse schuldenlast-ratio's toenemen, dit in tegenstelling tot de binnenlandse schuldenlast ratio's. Vanwege het steeds aangaan van nieuwe buitenlandse leningen, zal de buitenlandse schuldenlast op middellang termijn toenemen. Het ratio van de binnenlandse schuldenlast t.o.v. de lopende ontvangsten van de overheid, neemt in 2018 t.o.v. 2013 met ca. 5 procentpunten af. Dit komt enerzijds vanwege een enorme afname van interestbetalingen door een andere presentatie van de overtrekkingen bij de CBvS, de verwachte afwikkeling van de lopende binnenlandse infrastructurele projecten⁶ en anderzijds door een toename van de lopende overheidsinkomsten in de periode⁷.

⁶ Tussen 2004 en 2010 had de overheid financieringsovereenkomsten met vijf lokale infrastructurele bedrijven. Op basis van de overeenkomsten met deze ondernemingen zullen deze projecten per ultimo 2017 volledig zijn afgewikkeld.

⁷ In de periode 2014-2018 wordt een toename van ca. 70% van de lopende ontvangsten verwacht.

Tabel 3.2 Baseline scenario: Enkele schuldenlast ratio's 2014-2018

<i>Baseline: Schuldenlast ratio's</i>	Basis jaar					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale schuldenlast-BBP ratio	3,3	3,2	3,3	3,1	2,7	2,4
Buitenlandse schuldenlast- exporten goed. & dienst. ratio	2,6	4,7	4,9	5,4	4,9	4,6
Buitenlandse interest betalingen- exporten goed. & dienst. ratio	1,2	1,7	1,5	1,5	1,2	1,1
Buitenlandse schuldenlast- lopende overheidsontvangsten ratio	5,7	8,2	8,1	8,7	8,8	8,1
Binnenlandse schuldenlast- lopende overheidsontvangsten ratio	8,7	5,0	5,3	4,1	2,5	2,1
Totale schuldenlast- lopende overheidsontvangsten ratio	14,4	13,2	13,4	12,8	11,3	10,2
Totale schuldenlast- overheidsuitgaven ratio	12,0	11,5	11,8	11,3	10,1	9,2

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

Uitgaande van een constante schuld-BBP ratio van 28,9% op middellang termijn, waarbij de andere economische grootheden hetzelfde zijn als in de baseline, is nagegaan hoe het primair tekort van de overheid, zich zou moeten ontwikkelen. Dit wordt in tabel 3.3. gepresenteerd.

Tabel 3.3 Baseline scenario: ontwikkeling schuld-BBP ratio 2014-2018

	Basis jaar					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale Schuld-BBP ratio	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9	28,9
β	1,018	0,966	0,966	0,957	0,956	0,956
1+ gemiddelde reële rentevoet	1,048	0,996	1,002	0,997	1,000	1,003
1+ gemiddelde nominale rentevoet	1,054	1,042	1,042	1,037	1,040	1,043
gemiddelde nom. rentevoet bin. schuld: id	8,2	7,9	7,1	6,3	6,4	6,6
gemiddelde nom. rentevoet buit. schuld: ie	2,5	2,5	2,9	2,8	3,2	3,7
reële groei economie (BBP)	2,9	3,1	3,7	4,2	4,6	5,0
primaire balans in % van BBP (pb)	-3,1	-8,2	-1,0	-1,3	-1,2	-1,3
Binnenlandse inflatie	0,6	4,7	4,0	4,0	4,0	4,0
percentage wisselkoers depreciatie (e)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

Om dit te realiseren moet het primair tekort van de overheid in 2014-2018 liggen tussen de 8,2% en 1,0%. Het financieringstekort ligt dan tussen de 9,1% en 2,1%.

Alternatieve scenario's

Bij de alternatieve scenario's wordt uitgegaan van het zogenaamde ceteris paribus effect, waarbij er slechts gekeken wordt naar de invloed van de verandering van één indicator op de schuld-BBP ratio, terwijl de overige macro indicatoren constant worden gehouden.

Scenario 1 Rente schok: een stijging van de verwachte variabele rentevoet van de schuld-portefeuille met 0.5 standaard deviatie⁸ vanaf 2015

De schuld-BBP ratio neemt toe van 25,1% in 2015 tot 27,4% in 2018 en wijkt gemiddeld slechts 0,3 procentpunten af ten opzichte van de baseline.

Tabel 3.3 Scenario 1: Ontwikkeling schuld-BBP ratio 2014-2018

	Basis jaar					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale Schuld-BBP ratio	28,9	23,5	25,1	26,4	27,1	27,4
β	1,018	0,966	0,972	0,964	0,963	0,963
1+ gemiddelde reële rentevoet	1,048	0,996	1,008	1,004	1,007	1,011
1+ gemiddelde nominale rentevoet	1,054	1,042	1,049	1,045	1,047	1,051
gemiddelde nom. rentevoet bin. schuld: id	8,2	7,9	7,1	6,3	6,4	6,6
gemiddelde nom. rentevoet buit. schuld: ie	2,5	2,5	3,9	3,8	4,2	4,7
reële groei economie (BBP)	2,9	3,1	3,7	4,2	4,6	5,0
primaire balans in % of BBP (pb)	-3,1	-2,8	-2,3	-2,2	-1,7	-1,3
Binnenlandse inflatie	0,6	4,7	4,0	4,0	4,0	4,0
percentage wisselkoers depreciatie (e)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

Het aandeel van de totale schuldportefeuille, dat onderhevig is aan een variabele rentevoet per ultimo 2013 was 27%. Dit aandeel is op de buitenlandse schuld ca. 56%⁹. De binnenlandse

⁸ In dit scenario stijgt de variabele rentevoeten van de schuldportefeuille met 0.5 standaard deviatie berekend over de periode 2005-2013.

Met de standaard deviatie wordt bedoeld; een afwijking van het gemiddelde

⁹ De variabele rentevoeten en hun aandeel op de buitenlandse schuldportefeuille zijn de USD LIBOR 3 maanden (80%), de Euro EURIBOR 6 maanden (12%) en de USD LIBOR 6 maanden (8%).

schuld kent alleen vaste rentevoeten. De berekende standaard deviatie op de variabele rentevoeten komt neer op ca. 1 procentpunten.

Vanwege de marginale toename van de variabele rentevoeten en hun lage aandeel in de totale schuldportefeuille, wijkt de schuld-BBP ratio bij deze scenario niet significant af ten opzichte van de baseline.

Scenario 2 Reële groei schok: daling van de verwachte economische groei met 1¹⁰ standaard deviatie vanaf 2015

De schuld-BBP ratio neemt toe van 25,1% in 2015 tot 27,5% in 2018 en wijkt niet merkbaar af van de baseline.

Tabel 3.4 Scenario 2: Ontwikkeling schuld-BBP ratio 2014-2018

	Basis jaar					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale Schuld-BBP ratio	28,9	23,5	25,1	26,4	27,2	27,5
β	1,018	0,966	0,973	0,964	0,963	0,963
1+ gemiddelde reële rentevoet	1,048	0,996	1,002	0,997	1,000	1,003
1+ gemiddelde nominale rentevoet	1,054	1,042	1,042	1,037	1,040	1,043
gemiddelde nom. rentevoet bin. schuld: id	8,2	7,9	7,1	6,3	6,4	6,6
gemiddelde nom. rentevoet buit. schuld: ie	2,5	2,5	2,9	2,8	3,2	3,7
reële groei economie (BBP)	2,9	3,1	2,9	3,4	3,8	4,2
primaire balans in % of BBP (pb)	-3,1	-2,8	-2,3	-2,2	-1,7	-1,3
Binnenlandse inflatie	0,6	4,7	4,0	4,0	4,0	4,0
percentage wisselkoers depreciatie (e)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

Vanwege een lager geprojecteerde economische groei vanaf 2015, is een gemiddelde groei van 3,8% t.o.v. 4,1% in de baseline nog steeds hoog waardoor de schuld-BBP ratio op middellange termijn stabiel blijft en niet significant stijgt t.o.v. de baseline.

¹⁰Bij deze scenario is de standaard deviatie op de economische groei berekend over de periode 2005-2013.

Met de standaard deviatie wordt bedoeld; een afwijking van het gemiddelde

Scenario 3 Wisselkoers depreciatie van 30% in 2015

Een depreciatie van de USD t.o.v. de SRD met 30% in 2015 leidt tot een stijging van de totale schuld-BBP ratio met 6 procentpunten in dat jaar t.o.v. het jaar daarvoor en vertoont nadien marginale fluctuaties. Een wisselkoers depreciatie heeft een grote invloed op de totale schuld-BBP ratio omdat ca. 53,5% van de schuld per ultimo 2013 onderhevig was aan een wisselkoersrisico.

De gemiddelde schuld-BBP ratio bij dit scenario is 29% dat is ca. 4 procentpunten hoger dan die van de baseline.

Tabel 3.5 Scenario 3: Ontwikkeling schuld-BBP ratio 2014-2018

<i>Baseline: Schuld -BBP ratio</i>	Basis jaar					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<i>Totale Schuld-BBP ratio</i>	28,9	23,5	29,7	30,6	31,0	30,9
β	1,018	0,966	1,167	0,957	0,956	0,956
1+ gemiddelde reele rentevoet	1,048	0,996	1,210	0,997	1,000	1,003
1+ gemiddelde nominale rentevoet	1,054	1,042	1,258	1,037	1,040	1,043
gemiddelde nom. rentevoet bin. schuld: id	8,2	7,9	7,1	6,3	6,4	6,6
gemiddelde nom. rentevoet buit. schuld: ie	2,5	2,5	2,9	2,8	3,2	3,7
reële groei economie (BBP)	2,9	3,1	3,7	4,2	4,6	5,0
primaire balans in % van BBP (pb)	-3,1	-2,8	-2,3	-2,2	-1,7	-1,3
Binnenlandse inflatie	0,6	4,7	4,0	4,0	4,0	4,0
percentage wisselkoers depreciatie (e)	0,0	0,0	30,0	0,0	0,0	0,0

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

Scenario 4: Overheidsinkomstendaling: 30% en 10% uit de minerale sector in 2014 en 2015

De inkomsten voor de overheid uit de mineralen bedraagt ca. 30%. In 2013 daalde de gemiddelde internationale wereldmarktprijs van goud met ca. 15% , wat leidde tot verminderde inkomsten voor de overheid, terwijl de uitgaven bleven stijgen. In dit scenario gaan wij ervan uit dat er in 2014-2015 er weer sprake is van een daling van de geprojecteerde inkomsten uit de

mineralen sector¹¹ van respectievelijk 30% en 10%. 2014-2015 is het jaar voor en van de verkiezingen welke gekenmerkt worden met verhoogde overheidsuitgaven. Dit zal leiden tot een groter primair tekort bij hetzelfde uitgavenpatroon van de overheid van respectievelijk 4,8% en 2,9% in 2014 en 2015.

Tabel 3.6 Scenario 4: Ontwikkeling schuld-BBP ratio 2014-2018

<i>Baseline: Schuld -BBP ratio</i>	Basis jaar					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale Schuld-BBP ratio	28,9	25,5	27,5	28,5	29,0	29,0
β	1,018	0,966	0,966	0,957	0,956	0,956
1+ gemiddelde reele rentevoet	1,048	0,996	1,002	0,997	1,000	1,003
1+ gemiddelde nominale rentevoet	1,054	1,042	1,042	1,037	1,040	1,043
gemiddelde nom. rentevoet bin. schuld: id	8,2	7,9	7,1	6,3	6,4	6,6
gemiddelde nom. rentevoet buit. schuld: ie	2,5	2,5	2,9	2,8	3,2	3,7
reële groei economie (BBP)	2,9	3,1	3,7	4,2	4,6	5,0
primaire balans in % van BBP (pb)	-3,1	-4,8	-2,9	-2,2	-1,7	-1,3
Binnenlandse inflatie	0,6	4,7	4,0	4,0	4,0	4,0
percentage wisselkoers depreciatie (e)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

De schuld-BBP ratio in 2014 en 2015 liggen 2 en 2,5 procentpunten hoger t.o.v. de baseline.

Scenario 5 Combinatie van de 4 eerder genoemde scenario's

Een combinatie van de vorige vier scenario's beïnvloedt de hoogte van de schuld-BBP ratio's t.o.v. de baseline aanzienlijk in de periode 2014-2018. De gemiddelde schuld-BBP ratio bij deze scenario is 32,6% en is 7 procent punten hoger dan de gemiddelde schuld-BBP ratio van de baseline scenario.

De meeste schokken komen in 2015 voor, vandaar dat de schuld-BBP ratio in dat jaar met 7,5 procent punten toeneemt t.o.v. 2014. In de daaropvolgende jaren is de toename van de schuld-

¹¹Volgens het IMF rapport bedroegen de overheidsinkomsten uit de mineralen sector in 2013 ca. 7,3% van het BBP en zijn deze voor 2014-2015 geprojecteerd op 6,8% en 6,4%.

BBP ratio marginaal vanwege lage primaire tekorten, een hogere economische groei t.o.v. de gemiddelde reële rentevoet van de schuldportefeuile.

Tabel 3.7 Scenario 5: Ontwikkeling schuld-BBP ratio 2014-2018

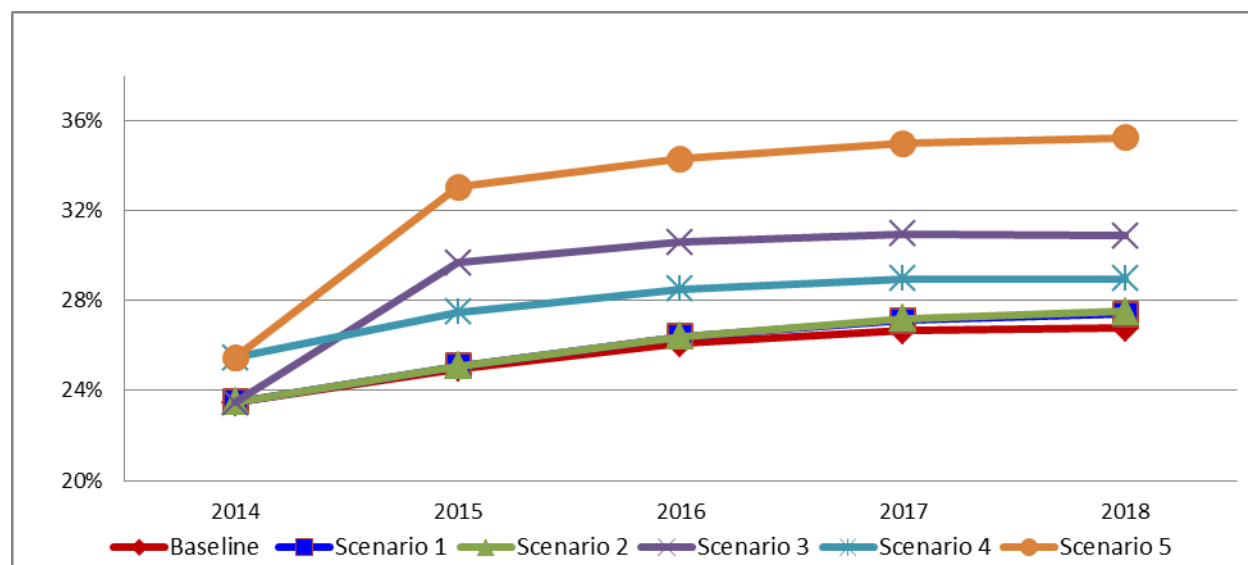
<i>Baseline: Schuld -BBP ratio</i>	Basis jaar					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Totale Schuld-BBP ratio	28,9	25,5	33,0	34,3	35,0	35,2
β	1,018	0,966	1,184	0,972	0,970	0,970
1+ gemiddelde reële rentevoet	1,048	0,996	1,218	1,005	1,007	1,011
1+ gemiddelde nominale rentevoet	1,054	1,042	1,267	1,045	1,047	1,051
gemiddelde nom. rentevoet bin. schuld: id	8,2	7,9	7,1	6,3	6,4	6,6
gemiddelde nom. rentevoet buit. schuld: ie	2,5	2,5	3,9	3,8	4,2	4,7
reële groei economie (BBP)	2,9	3,1	2,9	3,4	3,8	4,2
primaire balans in % of BBP (pb)	-3,1	-4,8	-2,9	-2,2	-1,7	-1,3
Binnenlandse inflatie	0,6	4,7	4,0	4,0	4,0	4,0
percentage wisselkoers depreciatie (e)	0,0	0,0	30,0	0,0	0,0	0,0

Bron: IMF 2014 Article IV Consultation Report met bewerkingen van het Bureau voor de Staatsschuld

4. Slot

In dit verslag is naast een baseline scenario, enkele alternatieve scenario's uitgewerkt om de invloed van veranderde economische indicatoren op de schuld-BBP ratio aan te geven.

Grafiek 4.1: Verloop schuld-BBP ratio's baseline en alternatieve scenario's in 2014-2018



Uit de alternatieve scenario's is gebleken dat een depreciatie van de wisselkoers de schuld-BBP ratio het meest beïnvloedt. Wel is de druk die de schuldenlast op de liquiditeitspositie van de overheid zou kunnen uitoefenen, niet bekeken bij de alternatieve scenario's.

De uitgangspunten van deze DSA is gebaseerd op positieve verwachtingen voor wat betreft wereldmarktprijzen en investeringen binnen de mineralen sector (goud en aardolie). De surinaamse exportopbrengsten zijn voornamelijk afhankelijk van de mineralen sector. Deze sector levert ook een belangrijke bijdrage aan de overheidsinkomsten. Bij veranderde wereldmarkt-prijzen binnen deze sectoren, kunnen de economische vooruitzichten op middellange termijn sterk veranderen, wat ook de "sustainability" van de staatsschuld kan beïnvloeden als de nodige maatregelen uitblijven.

Het is daarom van belang de nationale en internationale ontwikkelingen nauw te blijven monitoren en de diverse beleidsgebieden (het monetair beleid en de begrotings- en schuldpolitiek) blijvend goed op elkaar af te stemmen.