

Gevolgen oorlog Oekraïne

De inval van Russische troepen in Oekraïne veroorzaakt nu al veel menselijk leed . Daarnaast zijn er ook economische gevolgen. De oorlog en de daarna getroffen sancties leveren (indirect) economische schade op aan Europa via een aantal kanalen.

Hogere energieprijzen vormen het grootste effect. De Europese gasprijzen waren al flink gestegen en de verwachting is dat door de oorlog de prijzen nog verder oplopen. Ook de dreiging van een tekort aan gas kan (kortdurend) leiden tot zeer hoge gasprijzen. Verder leiden hogere energieprijzen indirect tot hogere inflatie, omdat producenten die energie-intensief produceren en veel gas gebruiken de hogere prijzen zullen compenseren via hogere consumentenprijzen. Het kader over inflatie in deze CEP laat zien dat als energieprijzen hoog blijven en tot een 0,8%-punt en 0,6%-punt hogere inflatie in 2022 en 2023 leiden, de consumptie zal dalen waardoor de bbp-groei 0,1 en 0,3%-punt lager zal uitvallen.

Mocht de gastoevoer uit Rusland beperkt worden, zal dit grote economische gevolgen hebben. Nederland is voor ongeveer 15% afhankelijk van Rusland voor gas, de EU voor bijna 44%. Daarnaast levert Rusland bijna 26% van de olie in de EU.^a Voor nu lijkt deze toevoer nog door te lopen. Maar mocht Rusland besluiten de gaskraan dicht te draaien, of de EU om minder gas uit Rusland te halen, dan kunnen zowel huishoudens en bedrijven flink in de problemen komen. De gasvoorraden voor 2022 zijn relatief beperkt en op korte termijn zijn er onvoldoende alternatieve bronnen beschikbaar. Als de voorraden de komende zomer onvoldoende worden aangevuld, zullen de prijzen verder oplopen. Met name de huishoudens met een laag en middeninkomen zullen hierdoor dan geraakt worden. Daarnaast kunnen bedrijven met rantsoenering geconfronteerd worden. Bedrijven die veel gas gebruiken zijn kleine bedrijven, zoals bakkers of (glas)tuinbouwbedrijven, maar ook een aantal grote kunstmest- en staalbedrijven. In zeer ernstige scenario's dreigt voor bedrijven een productiestop.

Omdat Rusland en Oekraïne geen grote handelspartners van Nederland of de EU zijn, zal de schade van een verstoring in handelstromen op macroniveau beperkt zijn, maar individuele bedrijven kunnen wel getroffen worden. De handel van Nederland met Rusland en Oekraïne ligt onder de 3% van de totale handel (figuur 1 rechts). Die van de EU ligt wat hoger maar is nog altijd niet heel groot, tussen de 4% en 7,5%. De Nederlandse uitvoer naar Rusland en Oekraïne bestaat vooral uit machines, en in mindere mate farmaceutische producten en bloemen. De Nederlandse invoer uit Rusland bestaat voor zo'n 90% uit gas en olie en uit Oekraïne voor zo'n 75% uit granen. Dit geldt ook voor de EU als geheel. Dat de economische schade via de handel beperkt lijkt te zijn, betekent niet dat er geen schade is. Individuele bedrijven kunnen op korte termijn flink geraakt worden omdat voor sommige bedrijven Rusland of de Oekraïne een belangrijke handelspartner is, of omdat bepaalde cruciale inputs niet langer geleverd kunnen worden. Zo levert Oekraïne 50% van de mondiale productie van neon(gas) en 40% van krypton, die beiden gebruikt worden in de productie van chips en halfgeleiders.^b Tekorten leiden tot leveringsproblemen en hogere prijzen op de korte termijn. Op langere termijn kunnen alternatieve afzetmarkten of leveranciers mogelijk uitkomst bieden.

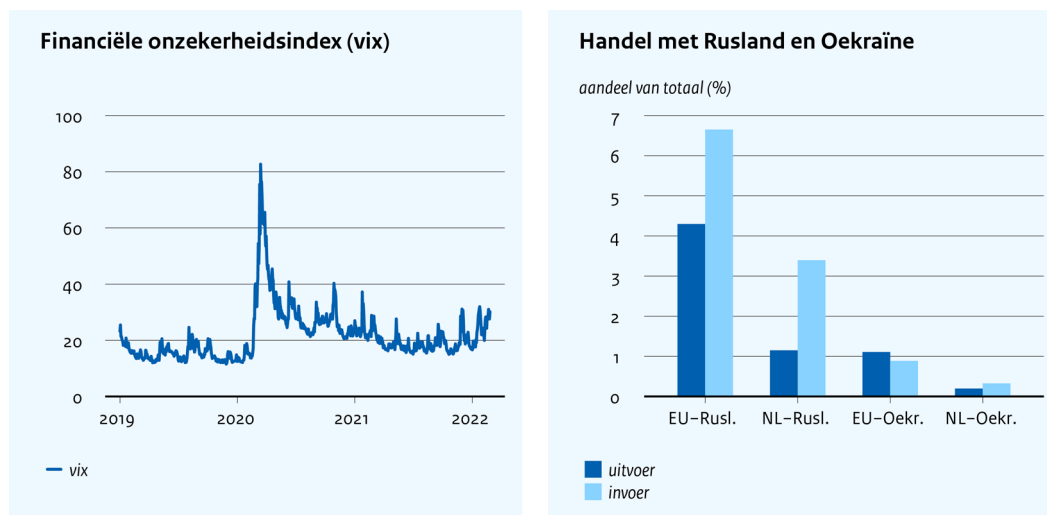
Het financieel isoleren van de Russische economie heeft vooralsnog een beperkt effect op de Nederlandse en Europese economie. Tegoeden van een aantal Russische banken zijn bevroren en Rusland is uitgesloten van het betalingssysteem SWIFT. Hierdoor kan Rusland moeilijk aan buitenlandse deviezen komen voor, bijvoorbeeld, de invoer van producten of betalingen doen via SWIFT. De verkoop van gas en olie vormen nu de belangrijkste bron voor buitenlandse deviezen. Het dichtdraaien van de

gaskraan zou Rusland van deze bron uitsluiten. Omdat er nu weinig tot geen betalingen gedaan kunnen worden met Russische partijen, zijn een aantal Europese banken met grote vorderingen (leningen aan Russische partijen, bezit van Russische schulden en dergelijke) of verplichtingen (leningen verkregen van Russische partijen, deposito's van Russische partijen) in de problemen gekomen. Vooral nog zijn er geen aanwijzingen dat het financiële systeem als geheel deze schok niet kan absorberen. De Nederlandse financiële sector lijkt vooral nog ook niet in de gevarezone. Nederlandse banken zijn goed gekapitaliseerd en verzekeraars en pensioenfondsen kwamen goed uit financiële stresstesten. De Nederlandse blootstelling aan Rusland lijkt tot nu toe beperkt.

De oorlog leidt tot meer onzekerheid, wat economische gevolgen kan hebben. De onzekerheid op de mondiale financiële markten (gemeten met de VIX, zie figuur 1) is omhoog geschoten, maar niet meer dan een aantal andere uitschieters van voor de inval. De koersen van Europese beurzen hebben echter heftiger gereageerd met flinke koersdalingen. Dit geeft de onzekerheid in Europa weer, wat kan doorwerken naar de reële economie, bijvoorbeeld via lagere investeringen, zie het eerdere CPB-kader over het Oekraïne-conflict van 2014 ([link](#)). Onzekerheid over het verloop van de oorlog kan ook een knauw geven aan het consumentenvertrouwen, naast de verder opgelopen inflatie. Een dalend consumentenvertrouwen vertaalt zich vaak in een daling in bestedingen, wat een neerwaarts effect heeft op economische groei. Destijds werd in een variant met grote onzekerheid een negatief effect van 0,5% op het Nederlandse bbp geschat.

Ten slotte zullen grote migratiestromen naar Europa aanpassingen vergen. Vlak na de Russische invasie is er een migratiestroom uit Oekraïne op gang gekomen van bijna 1 miljoen vluchtelingen. De EU schat dat deze tot 4 miljoen mensen kan groeien van wie een deel ook naar Nederland zal komen.^c Alhoewel Oekraïners niet als asielzoekers zullen worden beschouwd, zal dit wel wat betekenen voor de opvang en huisvesting en bijstelling van leerlingenaantallen.

Figuur 1 VIX (links) en handelsstromen Rusland, Oekraïne, Nederland en de EU (rechts)



Bron: Chicago Board Options Exchange en Comtrade

a Financial Times ([link](#))

b Eurostat ([link](#))

c BBC ([link](#))