



Anton de Kom Universiteit van Suriname

Bibliotheek

APPROVAL

NAAM: ... *Meredith Sarwina Amak*

verleent aan de AdeKUS kosteloos de niet-exclusieve toestemming om haar/~~zijn~~ afstudeerscriptie via de catalogus full-text beschikbaar te stellen aan gebruikers binnen en buiten de AdeKUS.

Plaats en datum, ... *Paramaribo,*

Handtekening *[Handwritten Signature]*



Anton de Kom Universiteit van Suriname

Faculteit der Maatschappijwetenschappen

**Aanpak van eventuele tekorten op de lopende rekening
van de betalingsbalans in Suriname**

Thesis ter verkrijging van de graad van Bachelor of Science in de Economie

Studierichting : Economie

Naam : Meredith Sarvina Amat

Begeleider : drs. R. Warsosemito

Paramaribo, januari 2019

Voorwoord

Ter afronding van mijn Bachelorsopleiding aan de Anton de Kom Universiteit van Suriname is het schrijven van een afstudeerthesis een vereiste. Als student van de studierichting Economie, heb ik een onderwerp gekozen dat betrekking heeft op de betalingsbalans van Suriname. Aandacht wordt hierbij besteed aan de tekorten op de lopende rekening over de periode 1997-2016, hoe de tekorten toen werden gefinancierd en welke maatregelen er getroffen kunnen worden om eventuele tekorten in de toekomst te voorkomen.

Bij de totstandkoming van deze thesis ben ik al degenen dankbaar die hun bijdrage hebben geleverd. Een woord van dank gaat uit naar mijn begeleider, drs. R. Warsosemito, en medebeoordelaar, drs. R. Adhin, voor hun behulpzame en kritische manier van begeleiden en beoordelen. Ook dank ik de richtingscoördinator van de studierichting Economie, drs. R. Dwarka, voor de bijdrage welke hij heeft geleverd. Verder richt ik een woord van dank aan mijn vrienden, tevens collega's, voor hun motivatie en ondersteuning.

Ten slotte ben ik in het bijzonder dankbaar: mijn ouders, mijn man en mijn schoonouders voor hun intense motivatie, begeleiding en begrip door de jaren heen.

Meredith Sarvina Amat

Paramaribo, januari 2019

Samenvatting

De betalingsbalans is een systematisch overzicht van de waarde van alle transacties tussen ingezetenen en niet-ingezetenen. Er bestaat geen evenwicht op de betalingsbalans wanneer één van haar deelcomponenten een tekort of overschot heeft. In deze thesis betreft het de tekorten op de lopende rekening gedurende de periode 1997-2016. De opstelling van de betalingsbalans heeft in 2011 veranderingen ondergaan in Suriname, waarbij leningen, investeringen en beleggingen in de financiële rekening worden gepresenteerd; daarvoor gebeurde dit in de kapitaalrekening. De probleemstelling luidt als volgt: *“Welke maatregelen zou de overheid van Suriname kunnen treffen om eventuele tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalans in de toekomst te voorkomen?”*. Suriname heeft gedurende 1997-2016 ingrijpende economische veranderingen ondergaan, welke veelal tot uitdrukking komen in een onevenwichtige betalingsbalans. Houben (1990) is van mening dat de oplossing ligt in aanpassingsinspanningen in plaats van financieren. De wijze van financiering van de lopende rekening kan worden afgeleid uit de financiële rekening van de betalingsbalans. De tekorten op de lopende rekening werden in de periode 1997-2016 opgevangen door onder andere leningen aan te gaan voor verschillende investeringsprojecten. Tegelijkertijd hebben de monetaire autoriteiten de tekorten proberen aan te pakken middels budgettair, monetair en wisselkoersbeleid. Er zijn door middel van scenario's aannames gedaan om een beeld te krijgen van wat de ontwikkelingen over de periode 2018-2021 zouden kunnen zijn. Het baseline scenario geeft aan wat er zal gebeuren als er geen maatregelen worden genomen. De consumptie en investeringen zullen stijgen als gevolg van stijgende importen. Op de betalingsbalans zal de financiële rekening een negatief saldo hebben, met negatieve statistische verschillen, wat kan leiden tot daling van de internationale reservepositie en een zekere druk op de wisselkoers. Het voorzichtig groeiscenario geeft een voorzichtige voorstelling aan met beleidspakket. De deviezenreserve zal hierbij dalen als gevolg van de dalende exportopbrengsten, het negatieve saldo op de financiële rekening en negatieve statistische verschillen. Het gewenst groeiscenario geeft aan wat de Overheid zou moeten doen om evenwicht te realiseren op haar begroting, evenwicht op de lopende rekening van de betalingsbalans, met als gevolg positieve groei.

Inhoudsopgave	pagina
Voorwoord	
Samenvatting	
Lijst van acroniemen	
Inleiding	6
1. Theoretische aspecten van de betalingsbalans	10
1.1 Inleiding	10
1.2 De lopende rekening	10
1.3 De vermogensoverdrachtenrekening	11
1.4 De financiële rekening	11
1.5 De internationale reserves	12
1.6 Financiering van een tekort op de lopende rekening	13
1.7 Financieren of aanpassen	15
2. Macro-economische invloeden op de lopende rekening	18
2.1 Inleiding	18
2.2 De ontwikkeling van de lopende rekening	22
2.3 De reële BBP groei	26
2.4 De wisselkoers	27
2.5 Overheidstekorten/-overschotten in % van het BBP	29
3 De weerslag van de lopende rekening op de financiële rekening	33
3.1 Inleiding	33
3.2 Financiering van tekorten op de lopende rekening van 1997-2016	34
3.3 De buitenlandse Staatsschuld	38
4 Maatregelen ter reducering van tekorten op de lopende rekening	40
4.1 Inleiding	40
4.2 Expenditure-changing policy	40
4.3 Expenditure-switching policy	43

5	Scenario's en hun effecten op de betalingsbalans	44
5.1	Inleiding	44
5.2	Het baselinescenario	44
5.3	Het voorzichtige groeiscenario met beleidspakket	46
5.4	Het gewenst groeiscenario met beleidspakket	47
	Conclusie	50
	Aanbevelingen	52
	Geraadpleegde literatuur	53

Bijlagen

- 1. Buitenlandse schuld 2010-2015**
 - 2. Overzicht overheidsbegroting 2012-2016**
 - 3. Resultaten scenario's 2018-2021**
 - 4. Betalingsbalans structuur**
-

Lijst van acroniemen

AFD	Agence Française de Développement
AOV	Algemeen Oudedagsvoorzieningsfonds
BBP	Bruto Binnenlands Product
BOP	Balance of Payments
BTW	Belasting Toegevoegde Waarde
CBvS	Centrale Bank van Suriname
CDB	Caribbean Development Bank
EBS	Energiebedrijven Suriname
IADB	Inter-American Development Bank
IDB	Islamic Development Bank
IMF	Internationaal Monetair Fonds
MOU	Memorandum of Understanding
SDR	Special Drawing Rights
SRD	Surinaamse Dollar
SRG	Surinaamse Gulden
SZF	Stichting Staatsziekenfonds
VAT	Value Added Tax
VES	Vereniging van Economisten in Suriname
VS	Verenigde Staten

Inleiding

Onder de betalingsbalans (Engels: “balance of payments” afgekort BOP) van een land verstaat men een in geld uitgedrukt systematisch overzicht van alle transacties, die gedurende een bepaalde periode tussen de ingezetenen van dat land en die van een of meer andere landen hebben plaatsgevonden.

De exportopbrengsten, welke deel uitmaken van de goederenrekening binnen de lopende rekening van de betalingsbalans, begon na 2010 een daling te tonen. Voor 2010 werd de ontwikkeling van de betalingsbalans grotendeels gemarkeerd door de stijging van de exportprijzen van de drie belangrijkste exportproducten van Suriname. De importen namen echter toe en leidden tot een onevenwichtigheid op de goederenrekening. Het overschot op de lopende rekening daalde met ongeveer 1,5% tot ongeveer 4,25% van het BBP in 2012 en heeft gezorgd voor een forse afname van de internationale reserves.

De daling heeft aangehouden in het eerste kwartaal van 2013. Het IMF stelde dat de budgettaire positie van Suriname aanzienlijk was verzwakt. De exportinkomsten namen langzaam af en zorgden voor een vertraagde groei van onze economie. De ontwikkeling van de betalingsbalans sloeg om, na zeven opeenvolgende jaren van overschotten. De daling van de internationale prijzen van mijnbouwproducten was hier hoofdzakelijk debet aan, waarbij de goudprijs het hardst daalde. De exporten van Suriname maakten in 2013 een sterke terugval mee samen met verhoogde importen van diensten, resulterende in een tekort op de lopende rekening. Het tekort werd deels gecompenseerd door een netto instroom van kapitaal via de financiële rekening.

In 2016 heeft de kredietbeoordelaar Standard & Poor's (S&P) de kredietwaardigheid van Suriname verlaagd. Zij stelt dat de degradatie de verslechtering weerspiegelt van de externe liquiditeit van het land, de budgettaire flexibiliteit en de toename van de schuldenlast, als gevolg van de stijgende begrotingstekorten en tekorten op de lopende rekening. Volgens het ratingbureau is de kans klein dat financiers hun geld terugkrijgen die leningen geven aan Suriname. S&P stelde dat de negatieve vooruitzichten een weerspiegeling waren op het risico van een verdere economische achteruitgang in de komende twee jaar.

De verslechtering van de betalingsbalans had ook effect op de ontwikkeling van de wisselkoers. Na een zware grondstoffenprijsschok te hebben meegemaakt, waren de vreemde valuta-instromen gedaald, waardoor er achteruitgang van de internationale reserves plaatsvond en druk op de wisselkoers. De externe schuldpositie van Suriname nam toe tot een niveau van US\$ 4.367,7 miljoen in 2016. Deze toename was voornamelijk veroorzaakt door toenemende buitenlandse verplichtingen van zowel de particuliere sector als de overheidssector.

In het “Stabilisatie en Herstelplan 2016-2018”, gaf de Regering aan dat de Surinaamse economie in een crisis zit en dat aanpassingsbeleid nodig is. De Regering vindt het noodzakelijk om de productie- en consumptiepatronen te veranderen, wat zowel de export als de import zal beïnvloeden. De betalingsbalans en haar deelcomponenten zijn belangrijke indicatoren van het verloop van de economie en geven tevens inzicht hoe de externe vermogenspositie geleidelijk is ontwikkeld.

Aan de hand van bovenstaande gegevens kan de volgende probleemstelling worden geformuleerd:

“Welke maatregelen zou de overheid van Suriname kunnen treffen om eventuele tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalans in de toekomst te voorkomen?”

Om antwoord te kunnen geven op de centrale vraag zijn de volgende onderzoeksvragen geformuleerd:

- 1) *Wat is een betalingsbalans en welke zijn de onderdelen hiervan?*
- 2) *Hoe was de ontwikkeling van de lopende rekening van de betalingsbalans van Suriname gedurende de afgelopen twintig jaren (1997-2016)?*
- 3) *Hoe zijn de tekorten van de lopende rekening in deze periode gefinancierd in Suriname?*
- 4) *Hoe heeft de overheid de tekorten op de lopende rekening proberen op te vangen casu quo te verminderen?*
- 5) *Wat zijn de eventuele vooruitzichten van de Surinaamse betalingsbalans voor de komende vier jaren (2018-2021)?*

Doel van het onderzoek

Het doel van dit onderzoek is om de Anton de Kom Universiteit met succes af te ronden en door middel van literatuuronderzoek te proberen inzichten te verschaffen in de mate waarin eventuele tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalans aan de hand van maatregelen kunnen worden opgevangen. Verder is het doel van dit onderzoek om te kijken wat de vooruitzichten van de Surinaamse betalingsbalans voor de naaste toekomst zijn, en hoe hiermee omgegaan kan worden.

Beleidsrelevantie

Dit onderzoek is relevant voor de beleidsmakers van Suriname. Door middel van dit onderzoek komt naar voren welke maatregelen de overheid zou kunnen treffen om met tekorten om te gaan en om in de toekomst tekorten te voorkomen.

Wetenschappelijke relevantie

Dit onderzoek is relevant voor de wetenschap, omdat hiermee een aanzet wordt gedaan om de gevolgen van tekorten op de lopende rekening voor Suriname te onderzoeken. Gedurende de jaren 2011, 2012, 2013, 2014 en 2015 heeft de betalingsbalans te kampen met tekorten op de lopende rekening en werden er maatregelen getroffen om deze tekorten te reduceren.

Methode van onderzoek

Dit onderzoek is gebaseerd op literatuurstudie en analyses van statistisch materiaal. Aan de hand van het beschikbare materiaal, zoals dat gepresenteerd wordt in de jaarverslagen van de Centrale Bank van Suriname, de Financiële Nota's van het Ministerie van Financiën en Stichting Planbureau Suriname, zijn de analyses gemaakt.

Structuur van de thesis

Deze thesis is opgebouwd uit vijf hoofdstukken. In het eerste hoofdstuk wordt de betalingsbalans uitgebreid behandeld. Dit betreft de definitie van de betalingsbalans, de opbouw en indeling van de betalingsbalans. In het tweede hoofdstuk wordt de ontwikkeling van de lopende rekening binnen de betalingsbalans gedurende 1997-2016 besproken. Het derde hoofdstuk gaat over de weerslag van de lopende rekening op de financiële rekening gedurende deze twintig jaren. In het vierde hoofdstuk wordt besproken welke maatregelen de monetaire autoriteiten hebben genomen om tekorten op de lopende rekening aan te pakken. In het vijfde hoofdstuk wordt er gekeken naar wat de ontwikkelingen zouden kunnen zijn van de Surinaamse betalingsbalans in de periode 2018-2021. De thesis wordt afgesloten met de conclusies en aanbevelingen.

1. Theoretische aspecten van de betalingsbalans

1.1 Inleiding

De betalingsbalans wordt omschreven als een opgesteld overzicht van de transacties (of betalingen) van ingezetenen van een land met ingezetenen van andere landen (de Roos, 1978:1). De betalingsbalans heeft altijd betrekking op een bepaalde periode – doorgaans een maand, kwartaal of een jaar – en is dus een zogenaamde stroomgrootte.

Volgens Schmitt – Grohé, Uribe & Woodford (2016) is een betalingsbalans in twee belangrijke componenten verdeeld, namelijk de lopende rekening (inkomenssfeer) en de financiële rekening (financieringssfeer). De lopende rekening registreert gezamenlijk de waarde van de importen en exporten van goederen en diensten en internationale ontvangsten of betalingen van inkomens en inkomensoverdrachten. In de financiële rekening worden alle mutaties in bezittingen en schulden van ingezetenen en niet-ingezetenen geregistreerd.

1.2 De lopende rekening

De lopende rekening is opgebouwd uit de goederenrekening, de dienstenrekening, de inkomensrekening en de inkomensoverdrachtenrekening (Boonstra, 2008):

1. De goederenrekening registreert de uitvoer en invoer van goederen. De uitvoer van goederen leidt tot inkomsten uit het buitenland, terwijl de invoer leidt tot uitgaven aan het buitenland. Het netto goederenverkeer wordt aangeduid als het saldo op de goederenrekening, ook wel het saldo op de handelsbalans. Een overschot op de handelsbalans wil zeggen dat de goederenexport groter is dan de goederenimport.
2. De dienstenrekening registreert de in- en uitvoer van diensten. Daarbij kan worden gedacht aan uiteenlopende zaken als grensoverschrijdend toerisme, verzekeringen, in het buitenland werkende bedrijven en internationaal transport. Een overschot op de dienstenbalans betekent dat een land per saldo deviezen verdient aan het dienstenverkeer met het buitenland.

3. De inkomensrekening is onderverdeeld in de beloning van werknemers werkzaam in het buitenland en inkomsten uit buitenlandse financiële transacties, zoals dividenden en in het buitenland verdiende rente. Dit wordt gezien als betalingen voor de diensten van financieel kapitaal dat in het buitenland ‘werkt’. Het is belangrijk om deze betalingen te onderscheiden van de oorspronkelijke investeringen zelf, die in de financiële rekening voorkomen.
4. De inkomensoverdrachtenrekening, ook wel aangeduid als transferbalans, registreert onder meer schenkingen in valuta of natura van het buitenland ter aanwending in de consumptieve sfeer.

1.3 De vermogensoverdrachtenrekening

Tot en met de laatste IMF-herziening van het samenstellen van de BOP, was er naast de lopende rekening slechts één andere rekening op de betalingsbalans – de kapitaalrekening, welke na de herziening is opgesplitst in de vermogensoverdrachtenrekening en de financiële rekening (zie volgende paragraaf). De vermogensoverdrachtenrekening registreert kapitaaloverdrachten, zoals schuldvergeving, de overdracht van financieel vermogen van migranten als gevolg van hun veranderingen in ingezetenschap en uitzonderlijke financiële overdrachten, zoals grensoverschrijdende compensatie voor oorlogsschade en natuurrampen (Jager & Jepma, 2011).

1.4 De financiële rekening

Volgens Jager & Jepma (2011) is sinds de IMF-herziening van de classificatie van de betalingsbalans de financiële rekening kwantitatief veel belangrijker geworden. De financiële rekening geeft een overzicht van alle ontvangsten en uitgaven betreffende kapitaaltransacties.

De financiële rekening bestaat uit (Jager & Jepma, 2011):

- 1) Directe buitenlandse investeringen: zijn investeringen in een ander land door daar een bedrijf te vestigen of een plaatselijk bedrijf over te nemen.
- 2) Effectenverkeer: beleggingen in effecten (aandelen en obligaties), waarbij de belegger alleen geïnteresseerd is in het verwachte financiële rendement van de belegging.

3) Overige financiële verkeer bestaande uit:

- a) handelskredieten;
- b) leningen (korte- en langetermijnleningen z.a. schatkistpapier en handelspapier);
- c) valuta's en deposito's (termijn- en spaardeposito's).

Vervolgens bevat de betalingsbalans de post 'officiële transacties'. Hier staan veranderingen in de officiële reserves (goud en deviezen), waarbij het grootste deel wordt gevormd door de deviezenvoorraad. Ook veranderingen in de vorderingen op het IMF worden hier geregistreerd. Omdat het hier het sluitstuk betreft van de betalingsbalans, betekent een positief teken dat de reservepositie toeneemt. Dit in tegenstelling tot de financiële rekening, waar een positief teken duidt op een toename van instroom buitenlandse kapitaal dan wel afname van de buitenlandse activa (repatriëring van bezittingen in het buitenland). De posten "overige financiële transacties" en "officiële transacties" kunnen worden gezien als salderingsposten.

Elke verandering in de financiële rekening worden weergegeven in de externe vermogenspositie van een land. Een externe vermogenspositie is een balansoverzicht van alle bezittingen en schulden van ingezetenen en niet-ingezetenen van een land, in een bepaalde periode. Alle transacties zijn boekhoudkundig in evenwicht. Deze relatie geeft men aan als de fundamentele betalingsbalansidentiteit (Schmitt – Grohé, Uribe & Woodford, 2016), te weten:

Lopende Rekening = - Financiële Rekening

1.5 De internationale reserves

De internationale reserves van een land zijn externe activa voor het financieren van de betalingsbalans, voor interventie op wisselmarkten om de wisselkoers te beïnvloeden en voor andere gerelateerde doeleinden, zoals (IMF, 2009): behoud van vertrouwen in de valuta en de economie, en garantie voor het aangaan van buitenlandse leningen. De reserves vertegenwoordigen de geselecteerde vorderingen van de monetaire autoriteiten op niet-ingezetenen. Internationale reserves moeten voldoen aan de voorwaarden: "direct beschikbaar voor" en "beheerst door" de monetaire autoriteiten. Dat wil zeggen, alleen activa die aan deze

criteria voldoen, kunnen worden beschouwd als internationale reserves. Deze reserves bestaan uit: monetair goud, bijzondere trekkingsrechten (SDRs)¹, reservepositie bij het IMF en deviezen.

Tot slot is er nog een restpost “statistische verschillen”. Deze ontstaat door middel van verkeerde en/of onvolledige boekingen. De post statistische verschillen leidt ertoe dat de actief- en passiefposten daadwerkelijk optellen tot hetzelfde balanstotaal (Boonstra, 2008).

1.6 Financiering van een tekort op de lopende rekening

Lopende rekeningen worden gebruikt om, bijvoorbeeld, de bronnen en bestemmingen van grensoverschrijdende financieringsstromen te identificeren (Borio & Disyatat, 2015).

Financiering is het leveren van kapitaal (financiën) om zo een bepaalde activiteit, zowel nationaal, als internationaal, te bekostigen (Kozak, 2015). Volgens de BOP manual 6 kan een tekort op de lopende rekening gefinancierd worden door middel van netto financiële instromen. Deze geven het bedrag van “nieuw geld” aan in een bepaalde periode dat door beleggers in beleggingsfonds(en) wordt verstrekt.

Als investeringen niet gelijk zijn aan een overeenkomstige stijging in sparen, is de kans op rentestijging groot zolang de monetaire autoriteiten de tarieven niet “beheersen”. Teveel aan investeringen ten opzichte van besparingen resulteert in een tekort op de lopende rekening, dat kan worden gefinancierd met een netto financiële instroom. Of er een spontane financiering van een tekort op de lopende rekening plaatsvindt – dat wil zeggen of de kloof tussen sparen en investeren wordt opgevangen door autonome stromen – hangt van een aantal factoren af. De financiële instroom kan rechtstreeks verband houden met toegenomen kapitaalvorming vanwege directe investeringen, verkregen leningen van buitenlandse banken of uitgegeven obligaties op internationale financiële markten.

De buitenlandse financiering kan gebruikt worden voor de aankoop van geïmporteerde goederen en diensten die nodig zijn voor een investeringsproject en voor de aankoop van binnenlandse input. Indien middelen uit het buitenland productief worden aangewend, zal externe financiering voor

¹ Special Drawing Right (SDR) is een rekeneenheid, die gecreëerd is door het Internationaal Monetair Fonds (IMF), en als betaalmiddel en reservemiddel dient. De SDR is een mand van internationale geaccepteerde vreemde valuta's, bestaande uit de US-dollar (\$), de euro (€), het Britse pond (£), de Japanse yen (¥) en de Chinese yuan (¥).

tekorten op de lopende rekening positief kunnen uitpakken. Een budgettair en monetair beleid, dat stabiele economische omstandigheden ondersteunt en directe en andere investeringen aanmoedigt, zou de financiële instroom op duurzame basis kunnen stimuleren.

Bij gebrek aan een spontane financiële instroom is een combinatie van het volgende nodig (IMF, 2009):

- 1) Beleidsmaatregelen om particuliere fondsen aan te trekken.
- 2) Gebruik van internationale reserves voor betalingsbalansfinanciering.
- 3) Uitvoering van betalingsbalansaanpassingsmaatregelen.

Het aantrekken van particuliere fondsen kan worden bereikt door de binnenlandse economische omstandigheden voor lange-termijn investeringen te verbeteren. Door de binnenlandse rentetarieven te verhogen kunnen ook buitenlandse middelen worden aangetrokken om de tekorten te financieren.

De geschiktheid van het gebruik van internationale reserves om de kloof tussen binnenlandse uitgaven en inkomsten te dichten, in plaats van aanpassingsmaatregelen te treffen om deze kloof te verminderen of elimineren, hangt af van de duur en grootte van de kloof. Een beperkte voorraad aan internationale reserves binnen de economie legt een beperking op de mate van financiering. Een relatief kleine voorraad aan internationale reserves vergeleken met een relatief groot tekort wil zeggen dat er kans op waardevermindering van de munt bestaat of dat het introduceren van andere beleidsmaatregelen gewenst is.

Tenzij aanpassingsmaatregelen worden geïmplementeerd om een lopende rekening tekort en financiële rekening uitstroom om te keren, of als er voldoende internationale reserves zijn, zal elk tekort op de lopende rekening leiden tot een toename van schulden aan niet-ingezetenen. Zo'n situatie kan resulteren in verlies van vertrouwen in de munt, verergering van de financiële uitstroom en uitputting van internationale reserves.

1.7 Financieren of aanpassen

Na een vrijwel geruisloze financiering van tekorten op de lopende rekening wereldwijd in de jaren 90 is de indruk gewekt dat bij de beleidsbepaling geen prioriteit hoeft te worden verleend aan maatregelen om de mondiale betalingsbalansonevenwichtigheden te herstellen (Houben, 1990).

De Amerikaanse econoom Makin (1989) stelt dat vlotte financiering eerder voor verkleining van onevenwichtigheden kan zorgen terwijl dat niet zozeer kan met behulp van beleidsaanpassingen. De Japanse adviescommissie van het ministerie van Financiën komt ook tot een soortgelijke conclusie: dat een tekort op de lopende rekening geen gevaar hoeft te brengen, zolang er een soepele financiering plaatsvindt vanuit overschotlanden naar tekortlanden.

Aanpassingsmaatregelen zouden de voorkeur moeten hebben. Uitstel hiervan leidt immers tot (Houben, 1990):

- 1) uiteenlopende externe posities van landen;
- 2) gevaar in de wisselkoersstabiliteit;
- 3) toename van protectionisme; en
- 4) consequenties voor het monetair beleid.

Ad 1. Uitstel van beleid dat gericht is op vermindering van onevenwichtigheden leidt niet tot een stop van de lopende rekeningsaldo's op hun huidige niveaus, maar tot een verder aanhoudend uiteenlopen van de externe posities. De onevenwichtigheden zullen toenemen als gevolg van de bestaande tekorten en overschotten die zorgen voor omvangrijke tegengestelde kapitaalstromen. Deze leiden in volgende jaren tot rentevergoedingen over de aangegane vorderingen of verplichtingen, waarbij de tekorten en overschotten jaarlijks zullen toenemen met deze interestkosten. Het sterke karakter van de onevenwichtigheden betekent dat zelfs als wordt gestreefd naar stabilisering van de lopende rekeningsaldo's, er dan nog sprake moet zijn van aanpassingsbeleid. Aanpassingen in de goederen- en dienstenbalans zullen ruimte moeten scheppen voor de toeneming van renteopbrengsten casu quo –betalingen. Voor stabilisatie is aanpassingsbeleid noodzakelijk.

Ad 2. In een goed functionerend internationaal monetair stelsel is er sprake van stabiele wisselkoersen die dienen als kompas voor de handelsstromen. Het is onbekend of

betalingsbalansonevenwichtigheden steeds weer gefinancierd zullen kunnen worden tegen de geldende stand van de wisselkoers, zodat de wisselkoers stabiel blijft.

Ad 3. Protectionisme is een stelsel van regels om de handel van het eigen land te beschermen door middel van invoerrechten, betalingen en accijnzen. Grote tekorten op de lopende rekening kunnen zorgen voor een toename van protectionisme. Onevenwichtige handelsverhoudingen oefenen niet alleen protectionistische druk uit op de handelsbalans, maar vermoedelijk ook op de financiële rekening, voornamelijk via de directe investeringen.

Ad 4. Betalingsbalansonevenwichtigheden kunnen het monetair beleid bemoeilijken. De toe- en afvoer van liquiditeiten op de lopende rekening dient gepaard te gaan met tegengestelde stromen in de financiële rekening. Alleen dan is voor landen met grote tekorten en overschotten een beheerste monetaire ontwikkeling mogelijk. De inzet van het monetair beleid in de bestedingsbeperking zal in de tekortlanden liquiditeiten afvoeren en de betrokken munt doen depreciëren. Dit zal additionele invoer bevorderen en de scheefgroei in de betalingsbalansverhoudingen verergeren. Ter voorkoming hiervan zullen tekortlanden de overbesteding bestrijden met een restrictiever budgettair beleid. Eenzijdige hantering van het monetair arrangement zal in bloeiende overschotlanden een overdreven expansie moeilijk kunnen beheersen en in tekortlanden de gewenste depreciatie moeilijk kunnen uitstellen. De inzet van andere beleidsinstrumenten (m.n. het budgettair beleid) kan hulp bieden in dergelijke situaties.

Naar aanleiding van de visie van Houben (1990) om een onevenwichtige betalingsbalans aan te passen in plaats van te financieren, volgen hieronder de typen aanpassingsbeleid waarover overheden beschikken ter realisering van macro-economisch evenwicht. Macro-economisch evenwicht valt uiteen in:

- 1) Intern evenwicht: volledige werkgelegenheid en een stabiel prijspeil.
- 2) Extern evenwicht: evenwicht op de betalingsbalans.

Om intern evenwicht te realiseren beschikken landen over 'expenditure-changing policy' en om extern evenwicht te realiseren over 'expenditure-switching policy' (Salvatore, 2016).

Expenditure-changing policy is erop gericht het inkomen en werkgelegenheid van een land te beïnvloeden met als doel de binnenlandse bestedingen te beheersen. De instrumenten hiertoe zijn het budgettair en het monetair beleid (Salvatore, 2016):

- 1) Budgettair beleid is het effect van veranderingen in overheidsuitgaven en/of belastingen op de economie. Wanneer de Overheid de economie wil stimuleren gaat zij over tot een expansief beleid, met andere woorden uitgavenverhoging en/of belastingverlaging. Het besteedbaar inkomen van de bevolking stijgt, wat leidt tot importstijging. Er is sprake van een restrictief budgettair beleid wanneer de overheidsuitgaven worden verminderd en de belastingen worden verhoogd om de consumptieve vraag af te remmen, wat leidt tot importdaling.
- 2) Monetair beleid is de verandering in de gelhoeveelheid van het land die van invloed is op de binnenlandse rentetarieven. Door een toename van de geldhoeveelheid kan het productieniveau van een economie sneller toenemen. Er is sprake van “loose monetary policy” wanneer de geldhoeveelheid wordt verhoogd en de rentetarieven verlaagd. Op korte termijn leidt dit tot importstijging. Anderzijds verwijst “tight monetary policy” naar vermindering van de geldhoeveelheid en rentestijging in een land. Dit leidt onder meer tot ontmoediging van de import.

Expenditure-switching policy houdt in een omschakeling van uitgaven aan geïmporteerde goederen en diensten naar uitgaven aan binnenlandse geproduceerde goederen en diensten of omgekeerd om de lopende rekening in evenwicht te brengen. Het instrument hiertoe is wisselkoersbeleid (Salvatore, 2016):

- 1) Wisselkoersbeleid dient om tekorten of overschotten op de lopende rekening via een devaluatie respectievelijk revaluatie aan te pakken. Bij een devaluatie wordt de wisselkoers verhoogd waardoor het buitenland duurder wordt; importen zullen afnemen en exporten toenemen. De tegengestelde effecten treden op bij een revaluatie oftewel een verlaging van de wisselkoers, met andere woorden importen zullen afnemen en exporten toenemen. In beide gevallen zal de externe onevenwichtigheid (tekort respectievelijk overschot) kleiner worden of verdwijnen.

2. Macro-economische invloeden op de lopende rekening

2.1 Inleiding

In dit hoofdstuk wordt voortgeborduurd op de studie van Mangoendinomo (2014), die een analyse heeft verricht betreffende de ontwikkeling van de betalingsbalans in de periode 1991-2012. In zijn onderzoek werd er gekeken naar de interne (onder andere staatsfinanciën) en externe ontwikkelingen (prijsschommelingen van onder ander aluminium, aardolie en goud op de wereldmarkt) die van invloed waren op de betalingsbalans van Suriname.

Bij de analyse werd uitgegaan van de volgende geselecteerde macro-economische grootheden: reële groei van het BBP, jaareinde inflatie, het saldo overheidstekort/-overschot in % van het BBP, het lopend saldo van de Overheid in % van het BBP, lopende rekening van de betalingsbalans in % van het BBP, internationale reserves in miljoenen US\$ en importdekking van goederen en diensten in maanden.

In de periode 1992-1995, 2000 en 2011 vonden economische aanpassingen en herstel van de wisselkoers en de overheidsfinanciën plaats. De economische aanpassingen hielden onder meer in: herformulering van het budgettair beleid, inflatiebestrijding en het unificeren van de multiple wisselkoers (1994). De wisselkoersaanpassingen gingen gepaard met hoge inflatie en verbeteringen in de overheidsfinanciën (zie tabel 1).

Tabel 1: Geselecteerde macro-economische indicatoren van Suriname

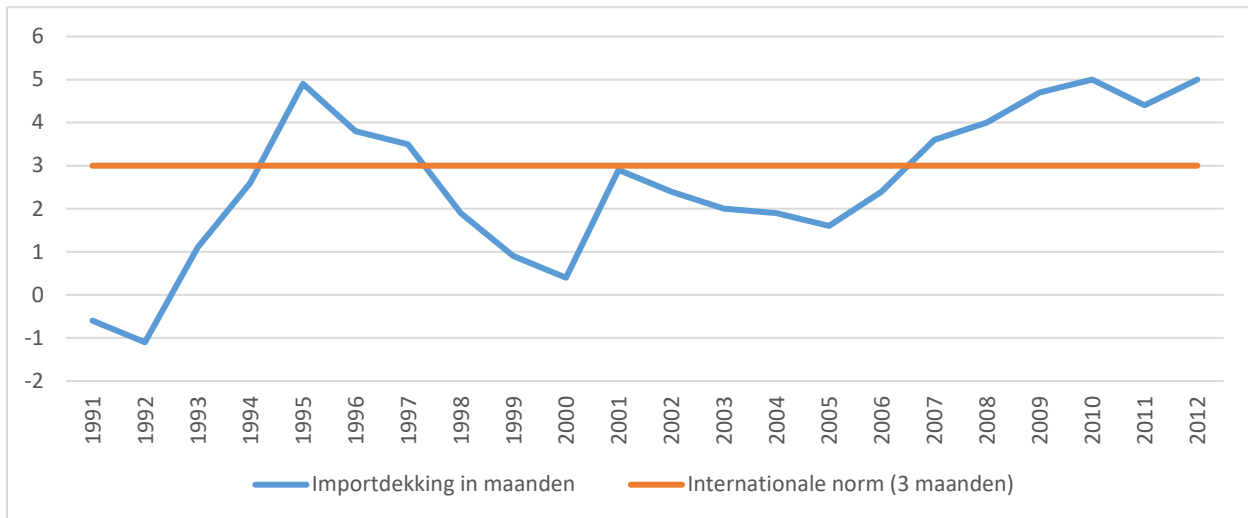
Jaar	Reële BBP groei in (%)	Jaareinde inflatie (%)	Overheidstekort/ overschot in % van het BBP 1)	Sado lopende rekening in % van het BBP	Internationale reserves in miljoen US\$	Importdekking in maanden
1991	2,7	30,0	-14,2	-3,9	-36,4	-0,6
1992	0,4	57,5	-6,7	-0,7	-32,8	-1,1
1993	-6,7	224,8	-12,9	12,6	29,3	1,1
1994	3,4	586,5	-0,1	27,4	67,5	2,6
1995	0,0	36,8	1,0	8,5	185,8	4,9
1996	1,0	1,2	-3,8	-8,6	179,8	3,8
1997	5,7	17,4	-0,4	-10,0	164,6	3,5
1998	2,3	22,9	3,8	-11,2	90,0	1,9
1999	-1,4	112,8	2,5	1,1	34,7	0,9
2000	2,1	76,2	-14,4	4,3	20,2	0,4
2001	4,2	4,9	5,8	-10,2	113,8	2,9
2002	2,8	28,4	-5,5	-13,0	98,2	2,4
2003	6,3	-	2,0	-8,9	104,2	2,0
2004	8,5	-	-0,1	-4,2	142,2	1,9
2005	4,5	15,8	0,6	-13,7	162,1	1,6
2006	5,8	4,7	3,2	8,5	237,2	2,4
2007	5,1	8,3	3,5	11,2	403,3	3,6
2008	4,1	9,4	3,8	9,3	602,5	4,0
2009	3,0	1,3	3,2	3,0	657,0	4,7
2010	4,1	10,3	0,5	15,1	690,8	5,0
2011	4,7	15,3	4,0	7	816,9	4,4
2012	2,7	4,3	2,1	3,2	1008,2	5

Bron: Mangoendinomo (2014)

1) Lopende inkomsten minus lopende uitgaven van de Staat

Uit tabel 1 is te merken dat er een lange periode van economische groei vanaf 2001 is, hoge inflatie gedurende de subperiode 1991-2001, een gemiddeld overheidstekort van 1% van het BBP, het saldo van de lopende rekening van de betalingsbalans van gemiddeld 1,3% van het BBP en herstel van de importdekking van Suriname in 2007 (zie grafiek 1).

Grafiek 1: Importdekking in maanden



Bron: Centrale Bank van Suriname

In de periode 2006-2012 heeft Suriname groeiende internationale reserves en importdekking gekend dankzij toenemende wereldmarktprijzen van zijn voornaamste exportproducten: aardolie, aluinaarde en goud. Voor Suriname is het belangrijk om de internationale prijsontwikkeling van de minerale grondstoffen te volgen, dit vanwege de sterke afhankelijkheid van de mijnbouwsector.

Ondanks de internationale crisis van 2008, heeft Suriname geen terugval gehad in zijn economie. Suriname was hiermee één van de weinige landen op het Westelijk Halfrond dat bespaard is gebleven van een economische contractie.

De toename van de exportwaarde in de goederenrekening van de betalingsbalans kwam door de internationale prijsstijging van de minerale grondstoffen.

De studie van Mangoendinomo leverde een case over de periode 1991-2012. In de huidige thesis wordt gekeken naar de reële BBP groei, de wisselkoers en de overheidstekorten, zoals die de lopende rekening in de periode 1997-2016 hebben beïnvloed. Hierbij wordt uitgegaan van de volgende geselecteerde macro-economische indicatoren: de reële BBP groei in %, het jaargemiddelde inflatie in %, de lopende rekening in % van het BBP, de internationale reserves in miljoen US\$, de importdekking in maanden, de officiële wisselkoers in SRG/SRD en de cambiokoers.

In onze studie is te zien dat er een lange periode van stabiliteit is geweest, voornamelijk van de wisselkoers en de reële groei. In 2014 heeft het gevoerde monetair en financieel beleid bijgedragen tot het handhaven van een stabiele wisselkoers tot 2016. De stijging in de wisselkoers ging gepaard met een afname in de reële groei, tekorten op de lopende rekening en hoge inflatie (zie tabel 2).

Tabel 2: Geselecteerde macro-economische indicatoren van Suriname

Jaar	Reële BBP groei in %	Jaargemiddelde inflatie ¹ (%)	Overheidstekort/ - overschot in % van het BBP	Saldo lopende rekening in % van het BBP	Internationale reserves in miljoen US\$	Importdekking in maanden	Officiële wisselkoers in SRG ² /SRD verkoop	Cambio- koers
1997	5,7	7,1	-0,4	-1,	164,6	3,5	406	396
1998	2,3	18,7	3,8	-11,2	90	1,9	406	396
1999	-1,4	98,8	2,5	1,1	34,7	0,9	1015	853
2000	2,1	59,3	-14,4	4,3	20	0,4	2200	1565
2001	4,2	n.b	5,8	-10,2	113,8	2,9	2200	2157
2002	2,8	n.b	-5,5	-13	98,2	2,4	2800	2,30
2003	6,3	n.b.	2,0	-8,9	104,2	2	2800	2,58
2004	8,5	n.b.	-0,1	-4,2	142,2	1,9	2,75 ³	2,70
2005	4,5	9,5	0,6	-13,7	162,1	1,6	2,8	2,69
2006	5,8	11,3	3,2	8,5	237,2	2,4	28	2,71
2007	5,1	6,4	3,5	11,2	403,3	3,6	2,8	2,71
2008	4,1	14,7	3,8	9,3	602,5	4	2,78	2,71
2009	3,0	-0,1	3,2	3	657	4,7	2,78	2,71
2010	4,1	6,9	0,5	15,1	690,8	5	2,78	2,71
2011	4,7	17,7	4,0	7	816,9	4,4	3,35	3,25
2012	2,7	5,0	16,5	3,2	1008,2	5	3,35	3,25
2013	2,9	1,9	6,1	-3,8	778,8	3,4	3,35	3,25
2014*	0,3	3,4	5,6	-7,5	625,1	3,9	3,35	3,25
2015*	-2,6	6,9	3,5	-16,2	330,2	-2,2	4,04	3,331
2016*	-5,1	55,5	34,8	-3,1	381,1	-4,3	7,485	6,173

Bron: Centrale Bank van Suriname

* Voorlopige cijfers

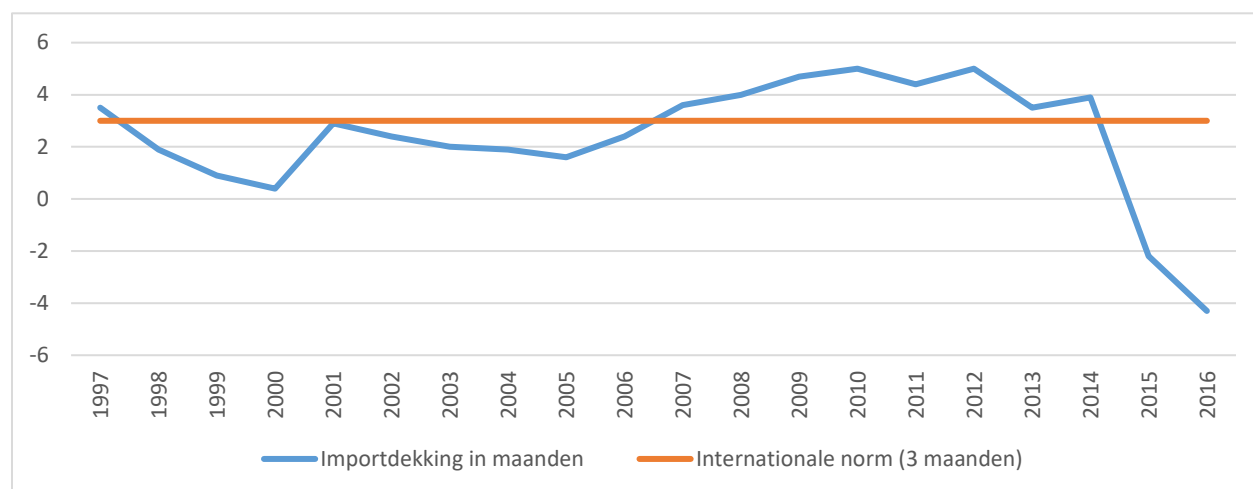
¹ In afwijking van Mangoendinomo wordt gemiddelde jaarinflatie gebruikt, omdat deze beter aansluit op de analyse van een stroomgrootte zoals de betalingsbalans.

² De Surinaamse gulden (SRG) gold als munteenheid t/m 2003.

³ Overstap naar de Surinaamse dollar (SRD) in 2004.

Tabel 2 laat het volgende zien: een hoge inflatie in 1999 en recentelijk in 2016, het saldo van de lopende rekening van de betalingsbalans van gemiddeld -1,5% van het BBP, hoge internationale reserves gedurende de subperiode 2007-2014, een stabiele importdekking (zie grafiek 2) en een stabiele wisselkoers tot en met 2014.

Grafiek 2: Importdekking in maanden



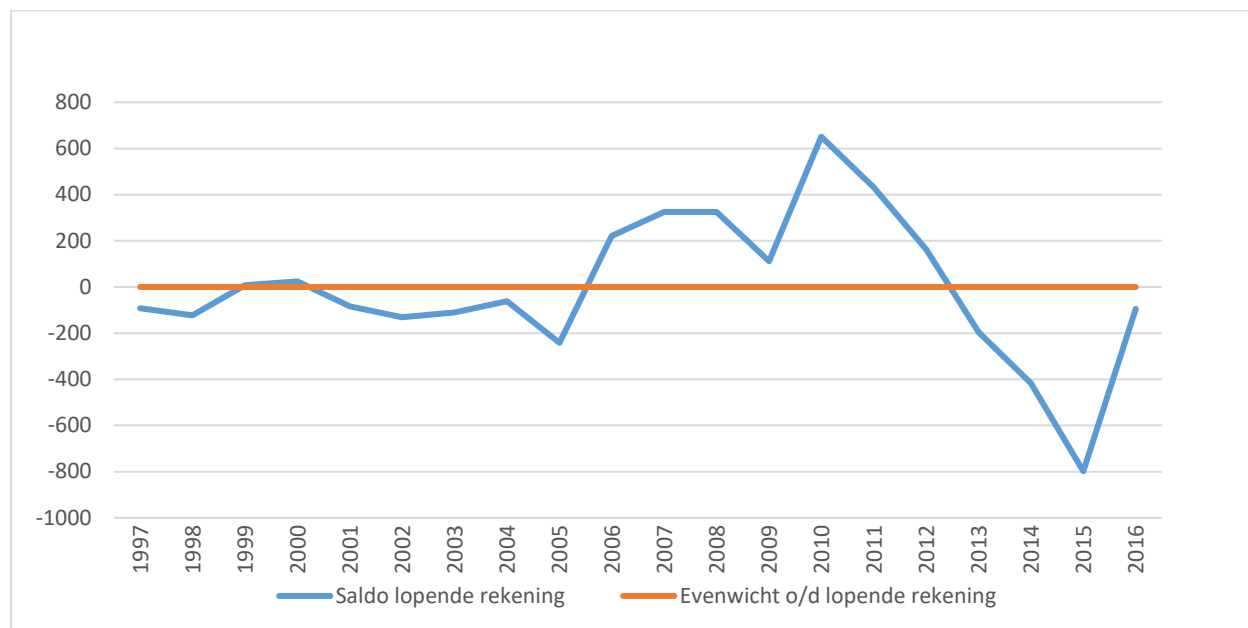
Bron: Centrale Bank van Suriname

2.2 De ontwikkeling van de lopende rekening

De betalingsbalans vertoonde gedurende de jaren 1997-2000 een ongunstige ontwikkeling vanwege de tekorten op de lopende rekening in 1997 en 1998. De lopende rekening vertoonde tekorten in deze jaren door de ontwikkelingen in het onzichtbaar verkeer (dienstenverkeer, de primaire inkomens en de inkomensoverdrachten). In 2000 tot en met 2005 bleef de lopende rekening tekorten realiseren. De verslechtering van de lopende rekening in 2001 houdt voornamelijk verband met een tekort dat zich voordeed in de primaire inkomensrekening. De toename van de invoer van goederen met US\$ 51,1 miljoen heeft in mindere mate ook daaraan bijgedragen. Het tekort op de lopende rekening moet worden toegeschreven aan de transacties in de rest van de economie (niet-bauxiet sectoren). Het overschot op de kapitaalrekening was meer dan voldoende om het tekort op de lopende rekening te compenseren (zie grafiek 3).

In 2005 liep het tekort fors op tot US\$ 333,1 miljoen. Deze verslechtering kwam door de ontwikkelingen op de handelsbalans die in 2004 nog een overschot registreerde van US\$ 40,5 miljoen, maar in 2005 in een tekort omsloeg van US\$ 163,9 miljoen.

Grafiek 3: Saldo lopende rekening in miljoen US\$



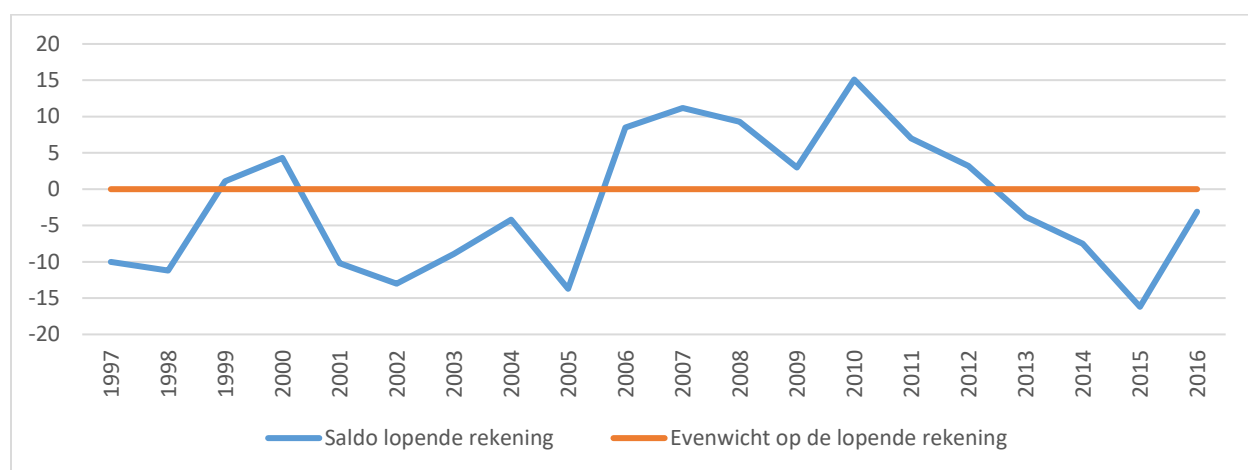
Bron: Centrale Bank van Suriname

Vanaf 2006 was er sprake van een positieve waarde op de lopende rekening, een overschot van circa US\$ 182 miljoen. Het positieve saldo op de lopende rekening kwam door de sterke verbetering van de handelsbalans, die een overschot registreerde. Deze positieve ontwikkeling zette zich voort in 2007 en 2008. In de subperiode 2006 tot en met 2012 heeft de lopende rekening overschotten gekend. In 2013 en 2014 leverden de goederen- en inkomensoverdrachtenrekening alweer een positieve bijdrage aan de lopende rekening, echter was er geen sprake meer van overschotten. De negatieve saldi op de diensten- en inkomensrekening zorgden voor negatieve saldi op de lopende rekening.

De positieve ontwikkeling van de betalingsbalans sloeg in 2013 om en de verslechtering van de lopende rekening kwam vooral door een scherpe afname van het handelsoverschot. Ook daalde het overschot op de primaire inkomens- en de vermogensoverdrachtenrekening, terwijl het tekort op de dienstenbalans afnam. Dit kwam door de daling van de internationale prijzen van mijnbouwproducten, waarbij de goudprijs het hevigst was gedaald. Het tekort op de lopende

rekening werd slechts gecompenseerd door een deel van het netto instroom van kapitaal via de financiële rekening. Het gemiddelde saldo van de lopende rekening van de betalingsbalans in de periode 1997-2016 bedraagt -1,5% van het BBP. In de analyseperiode van Mangoendingonomo bedroeg dit 1,3% van het BBP. Het verloop van de saldo van de lopende rekening in % van het BBP in grafiek 4 laat zich in drie perioden onderscheiden: de eerste subperiode 1997-2005, waarbij de actuele cijfers negatief zijn en merendeels onder het gemiddelde liggen, de tweede subperiode 2006-2012, waarbij de meeste actuele cijfers positief zijn en boven het gemiddelde liggen en de derde subperiode 2013-2016 met een negatieve actuele ontwikkeling en beneden het gemiddelde (zie grafiek 4).

Grafiek 4: Saldo lopende rekening in % van het BBP



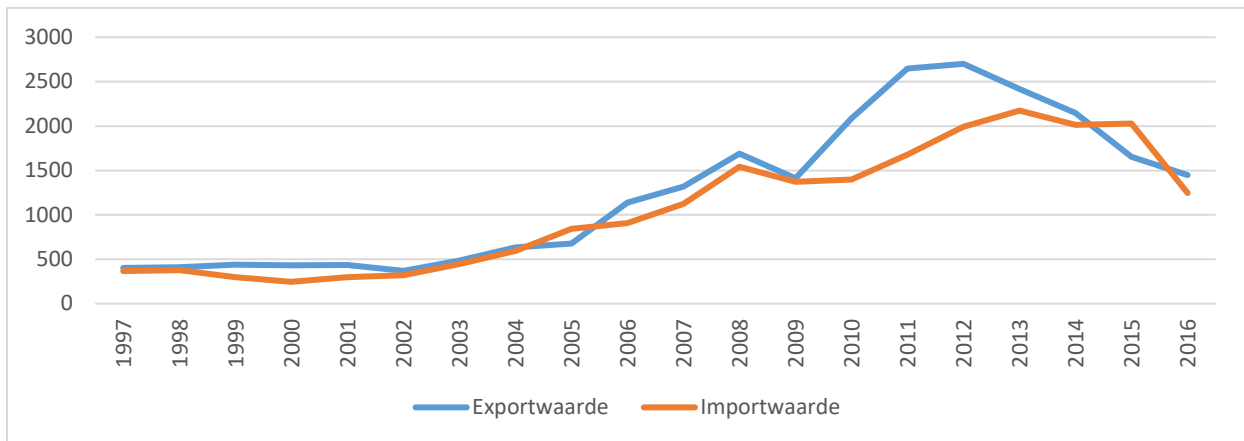
Bron: Centrale Bank van Suriname

In grafiek 4 worden de actuele saldi van de lopende rekening in procent van het BBP uitgezet tegen het gemiddelde en daaruit wordt een standaarddeviatie² bekend gemaakt om de mate van beweeglijkheid na te gaan. Voor de eerste subperiode (1997-2005) is een standaarddeviatie van 6,34 gevonden, voor de tweede subperiode (2006-2012) een standaarddeviatie van 4,31 en voor de laatste subperiode (2013-2016) is een standaarddeviatie van 6,02 gevonden. Hieruit kan worden geconstateerd dat de beweeglijkheid in de eerste subperiode het hoogst was en het laagst in de tweede subperiode. De exportwaarden op kasbasis van zowel aluinaarde, goud, aardolie alsook van andere exportproducten, namen toe in de periode 2005-2008. Dit kwam met name door de

² De standaarddeviatie is de meest berekende maat voor de spreiding in een set van data. Spreiding wordt gedefinieerd als te zijn het verschil tussen de werkelijke waarde en de gemiddelde waarde. Hoe groter het verschil tussen de actuele prijs en de gemiddelde prijs, hoe hoger de standaarddeviatie en hoe hoger de mate van volatiliteit in de markt.

lucratieve internationale marktprijzen en volumetoenames van goud, aluinaarde en aardolie. De export nam in 2009 af met 19,6% in vergelijking met 2008, vanwege de negatieve prijsontwikkelingen in de aluinaarde- en aardoliesector en afname van de aluinaardeproductie vanwege onder meer de terugtrekking van BHP-Billiton uit Suriname. De daling in de productie en export van aluinaarde is de grootste oorzaak van de exportafname. De gemiddelde exportprijs van goud registreerde in 2009 een toename van 12,5 % tot het niveau van US\$ 979,5 per troy ounce, wat leidde tot een toename van de exportwaarde (zie grafiek 5).

Grafiek 5: Export- en Importwaarde in miljoen US\$



Bron: Centrale Bank van Suriname

De bijdrage van de mijnbouwsector aan het totaal aan exportwaarde in de periode 2011-2014 bedroeg gemiddeld ongeveer 89% wat het verloop van de totale exportwaarde weergeeft. De daling in de exportwaarde van de mijnbouwsector is veroorzaakt door de daling van de internationale prijzen van de mijnbouw producten goud, aardolie en aluinaarde. De aardolieprijs begon in de tweede helft van 2014 te dalen. Staatsolie paste productieverbod toe als compensatie voor de prijsdaling. De exportwaarden namen steeds af tot 2016 als gevolg van de daling van de internationale prijzen van goud en aardolie.

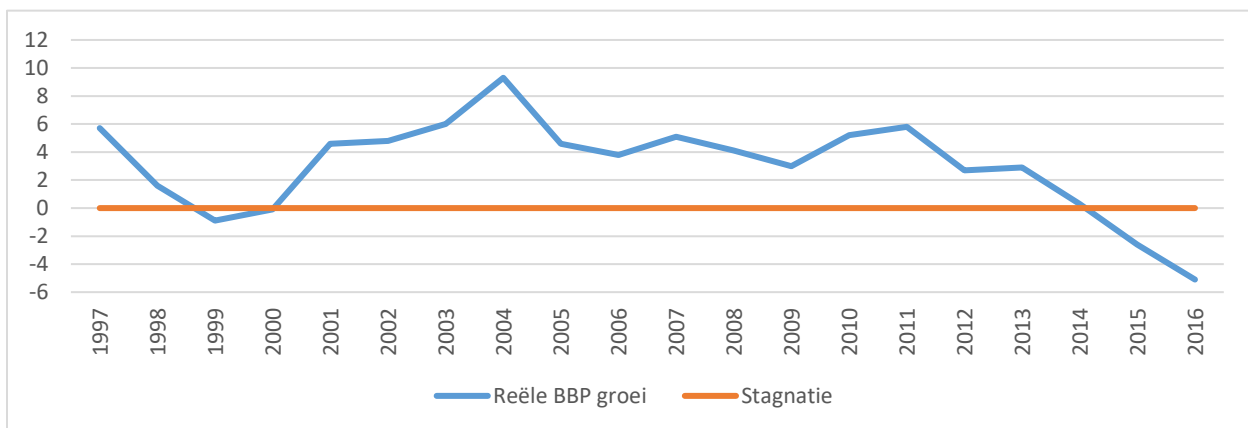
De voornaamste redenen van inkrimping van de exportwaarde in 2015 en 2016 zijn niet alleen de dalende wereldmarktprijzen, maar ook de volledige afbouw van de aluminiumindustrie in november 2015 met als gevolg sterke inkomsten afname en dus ook de binnenlandse consumptie en investeringen van de Overheid en de particuliere sector.

2.3 De reële BBP groei

Het Bruto Binnenlands Product in reële zin geeft aan wat de economie over een bepaalde periode heeft gepresteerd, waarbij de nadruk wordt gelegd op de feitelijke productie van goederen en diensten. Het BBP tegen constante prijzen vertoonde in 1997 en 1998 een reële groei van 6% en 2%, terwijl in 1999 een groei van -1% te zien is (CBvS, 1997-2000). De constructiesector was in de periode 1997-2000, met gemiddeld 7,7%, het hardst achteruit gegaan. Kort daarna begon de reële groei van het BBP de positieve kant op te gaan, met een piek van 8,5% in 2004 (zie grafiek 6). De stijging van het BBP kwam voornamelijk door de contributie van de mijnbouwsector. De goudsector had binnen dit geheel een dominante rol. De mijnbouwsector groeide met 29,4%, hoofdzakelijk vanwege investeringen in de bauxiet-, aardolie- en goudsector. Voor 2009 was het reële groeicijfer gelijk aan 3,1%.

Vergeleken met de opleving in de voorgaande jaren, maakte de mijnbouwsector in zijn totaliteit wat minder goede tijden door. De binnenlandse productie heeft in 2011 een aanhoudend groei doorgemaakt als gevolg van toegenomen sectorinvesteringen (CBvS, 2011). De reële groei bedroeg toen 4,7%, waarbij de grootste bijdrage geleverd werden door de primaire en secundaire mijnbouwsectoren. De exportsectoren hebben geprofiteerd van de gestegen wereldmarktprijzen voor mijnbouwproducten. Opmerkelijk was de lage reële groei van 0,3% in 2014, die hoofdzakelijk kwam door de afname van activiteiten in de industrie/fabricage sector met 11,3% (zie grafiek 6).

Grafiek 6: Reële BBP groei in %



Bron: Wereldbank

De volledige stopzetting van alle activiteiten van de bauxietsector in november 2015 en de gedaalde productie van de andere subsectoren hebben geleid tot negatieve groeicijfers in 2015 en 2016 (Financiële Nota, 2018).

2.4 De wisselkoers

Na 1998, door een voortdurende depreciatie van de koers op de parallelmarkt met als gevolg een groot verschil tussen de officiële- en parallelmarktcoers, was het noodzakelijk de officiële US\$ koers opnieuw aan te passen door de CBvS. De koers van de US\$ deprecieerde tot het niveau van 1015 Surinaamse gulden (SRG) per US\$.

De CBvS besloot in oktober 2000 haar notering van de wisselkoers meer aan een realistisch niveau aan te passen, waarbij de officiële koers kwam op 2200 gulden voor één US\$. Hierna volgde een pakket van maatregelen van regeringszijde, dat gericht was op het evenwichtsherstel in de Staatsfinanciën. De CBvS heeft gedurende de periode oktober 2000 tot april 2001 een gemeenschappelijke gedragslijn voor de valutahandel ingesteld (CBvS, 2001-2003). Dit hield in dat voor de deviezenbanken en wisselkantoren, bij hun aan- en verkooptransacties op de valutamarkt, de afwijking ten opzichte van de genoteerde verkoopkoers van de CBvS gelimiteerd werd. Deze gedragslijn van de Bank betekende evenwel niet dat het flexibele karakter van de wisselkoers wijzigingen had ondergaan.

Het jaar 2002 kende voortdurende wisselkoersschommelingen op de valutamarkt. De noteringen namen toe door toegekende loonsverhogingen aan ambtenaren. Om te voorkomen dat de Surinaamse munt in waarde zou dalen, schreef de Bank in mei 2002 een bandbreedte van 200 gulden voor aan deviezenbanken en wisselkantoren. Bij verkoop van US\$ door deze instellingen, was het tijdelijk niet toegestaan om met meer dan 200 gulden van de officiële notering van 2200 gulden af te wijken.

Deze maatregel, die van kracht zou zijn tot 10 juni 2002, ging gepaard met verkrappende maatregelen om de binnenlandse liquiditeitenmassa te beheersen. De ingestelde bandbreedte had tot gevolg dat de gemiddelde marktcoers zich handhaafde op een niveau van 2400 gulden per US\$. Nadat de bandbreedte op 10 juni werd verwijderd, konden de instellingen weer zonder restricties vreemde valuta verkopen. De koers van de US\$ klom gestaag en bereikte een niveau van 2800

gulden maar viel vervolgens terug naar ongeveer 2700 gulden per US\$. In de laatste weken van juli 2002 steeg de wisselkoers en overschreed het niveau van 2800 gulden per US\$. De koers deprecieerde in de daaropvolgende maanden en bereikte een piek van 3562,59 gulden per US\$ op 12 september 2002. Het was noodzakelijk dat de Bank ingreep, aangezien er duidelijke tekenen waren dat de koersvlucht niet de uitkomst was van normale marktwerking.

Hierna waren deviezenbanken en wisselkantoren gehouden aan minimum- en maximumkoersen voor de US\$, vastgesteld door de Bank, te weten bij opkoop voor een koers tussen de 2490 en 2750 gulden en bij verkoop voor een koers tussen 2540 en 2800 gulden. Uiteindelijk resulteerde het beleid van de Bank in stabilisatie van de koersen op de valutamarkt, echter vond er tegelijkertijd een verschuiving van de formele markt naar een informeel circuit plaats waar grote hoeveelheden vreemde valuta werden verhandeld tegen hogere noteringen.

In 2003 bleef de koers voor de US\$ redelijk stabiel als gevolg van het streng monetair beleid gevoerd door de monetaire autoriteiten. De nadruk lag op de beheersing van de geldgroei en op het financieel beleid van de Overheid, dat zich richtte op het uitvoeren van een evenwichtig budgettair beleid.

De Muntwet 1960 werd bij Wet van 31 oktober 2003 gewijzigd in die zin dat de gulden als rekeneenheid van ons geldstelsel werd vervangen door de dollar, met als valutacode SRD. Voor de waarde in Surinaamse dollars moest ervan worden uitgegaan dat de nominale waarde op de guldenbiljetten gedeeld was door 1000. De redenen voor deze overstap waren: inefficiëntie in het betalings- casu quo economisch verkeer vanwege vele nullen op de bankbiljetten en de grote hoeveelheden die gebruikt moesten worden, het grote aantal bankbiljetten in omloop en weinig vertrouwen van het publiek in de Surinaamse gulden (CBvS, 2004).

Op 1 januari 2004 heeft het geldstelsel van Suriname een ingrijpende verandering ondergaan. De Regering en de CBvS hebben toen de Surinaamse gulden als munteenheid vervangen door een nieuwe munteenheid genaamd “dollar”. De introductie van de SRD heeft niet geleid tot onderbreking van het economisch proces.

Zowel de Centrale Bank koers, als de cambiokoers (SRD per US\$) is in 2004 gedaald. Op 20 januari 2011 is de Bank ertoe overgegaan om haar officiële notering van de US\$ opwaarts bij te stellen met de bedoeling om de discrepantie tussen de officiële en de niet-officiële wisselkoers te

eliminieren. Hiertoe werd de verkoopkoers gesteld op SRD 3,35 per US\$ en de aankoopkoers gesteld op SRD 3,25 per US\$. Om weer rust op de valutamarkt te krijgen werd er streng wisselkoersbeleid gevoerd.

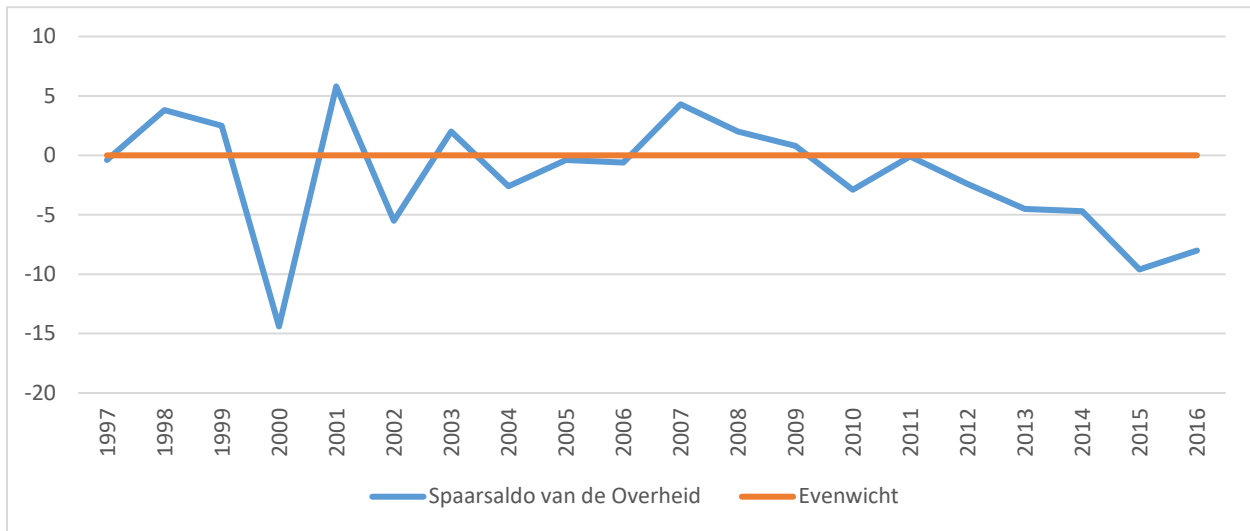
Suriname heeft sinds 2013 een zware grondstoffenprijsschok ervaren; de goudprijs daalde met meer dan 55% vanaf de piek, terwijl de exportprijs van onze olie in 2015 met bijna 60% daalde. Als gevolg hiervan zijn de vreemde valuta instroom van Suriname en de internationale reserves gedaald. Aangezien de prijzen van onze exportgoederen waren afgenomen, was het ook noodzakelijk om de prijs van onze munt aan te passen. Het uitstel van aanpassing zou leiden tot onnodige economische en sociale kosten (CBvS, 2015).

In 2016 is er ernstige verontrusting geweest binnen de Surinaamse gemeenschap omtrent de wisselkoers. De CBvS was ervan overtuigd dat de evenwichtskoers op een lager niveau lag dan dat van de parallelle markt. De CBvS zou op korte termijn onder meer beginnen met depositoveilingen voor banken, om extra liquiditeiten te binden, zodat die niet uiteindelijk resulteren in een verhoogde vraag naar vreemde valuta. De officiële koers voor 2016 bedroeg SRD 7,48 per US\$ en de cambiokoers noteerde SRD 7,52 per US\$.

2.5 Overheidstekorten/-overschotten in % van het BBP

In de periode onder beschouwing blijkt, gemiddeld genomen, dat de Overheid in de eerste subperiode spaartekorten vertoonden (zie grafiek 7). Dit betekent dat er sprake was van overbesteding bij de Overheid.

Grafiek 7: Spaarsaldo Overheid in % van het BBP



Bron: Centrale Bank van Suriname

De eerste subperiode (1997-2005), met uitzondering van 1998, 1999, 2001, 2003, 2004 en 2005 werd door overheidstekorten gekenmerkt. In 1997, 1998 en 2001 was de economische groei positief te weten 5,7%, 2,3% en 4,2%. Deze groei was het gevolg van de hoge aluinaardeprijs op de wereldmarkt en een hoge instroom van directe buitenlandse investeringen. In 2000 werden de verkiezingen gehouden en sindsdien namen de totale uitgaven van de Overheid steeds toe. In hetzelfde jaar had de Regering de lonen van de landsdienaren met circa 50% verhoogd. Daarnaast waren er forse kapitaaluitgaven gerelateerd aan grote infrastructurele projecten. Diverse buitenlandse leningen werden afgelost en het beleid dat de Overheid voerde had meteen invloed op de betalingsbalans.

Het overheidstekort voor het jaar 2000 bedroeg 14,4% (CBvS, 1997-2000). De monetaire autoriteiten besloten om een aantal budgettaire en monetaire maatregelen te treffen. De budgettaire maatregelen hielden in de verhoging van invoerrechten (accijnzen op alcoholische drank, bier, softdrinks, tabak en sigaretten) en het per direct stopzetten van de forse kapitaaluitgaven.

Ondanks deze maatregelen konden de overheidstekorten niet helemaal gedekt worden, dus werd er een beroep gedaan op de CBvS. Dit leidde tot toename van de binnenlandse liquiditeitenmassa die van negatieve invloed was op de wisselkoers en het binnenlands prijspeil. De CBvS ging ertoe over om de wisselkoers te depreciëren, waardoor de valuta gerelateerde inkomsten uit belastingen en de invoerrechten toenamen. De monetaire autoriteiten achtten het onacceptabel om verder te

gaan met de monetaire financieringswijze, aangezien de vlottende staatsschuld bij de Bank reeds tot een onaanvaardbaar niveau was gestegen (2000: Sf 256 miljard). Door de devaluatie was de verkoopkoers vastgesteld op Sf 2.200, - per US\$ (1999: 1 US\$: Sf 995, -). Inflatie was in 2000 gelijk aan 59,3% (zie tabel 2, pagina 21).

Tussen 2003 en 2009 vond er een wederom versnelde economische groei in Suriname plaats, met name 6,3% in 2003 en 8,5% in 2004. Dit kwam door de grootschalige investeringen in de mijnbouwsector, waaronder in de nieuwe goudmijn (Rosebel) en door de hoge wereldmarktprijzen van aluminium, goud en aardolie. Tussen 2006 en 2009 lagen de saldi van de Overheid in procent van het BBP veel hoger dan het gemiddelde in de andere jaren. Dit kwam door de toenemende staatsinkomsten uit de mijnbouwsector en de oorzaak achter de toename van de afdrachten in de mijnbouwsector was de gunstige prijsontwikkeling van aluminium, goud en aardolie op de wereldmarkt. Ook namen de exportwaarden van de mijnbouwsector toe.

In 2010 werd door de Overheid een loonsverhoging aan ambtenaren toegekend. Dit bracht budgettaire onevenwichtigheden met zich, waarbij de CBvS en de Overheid in 2011 monetaire en budgettaire maatregelen troffen. Het doel van de monetaire maatregel was om de wisselkoers aan te passen en van de budgettaire maatregel was om de overheidstekorten terug te draaien. De Staat is toen overgegaan tot het verhogen van de “government take” op brandstof, de accijnzen op alcoholische drank, rooktabak en sigaretten en de casinobelasting. Met betrekking tot de wisselkoersaanpassing was de verkoopkoers in 2011 SRD 3,35 per US\$ (2010: SRD 2,78 per US\$). De getroffen maatregelen oefenden meteen druk uit op de koopkracht van de bevolking. De Regering besloot toen om subsidies en bijdragen te verhogen aan groepen die behoefte hieraan hadden en er werd een heffingskorting op loonbelasting aan loontrekkers gegeven.

In 2011 nam het spaarsaldo van de Overheid af tot SRD 13,66 miljoen tegenover 2010 als gevolg van de toename in de overheidsuitgaven. In 2012 namen de overheidsuitgaven ook toe, ondanks de afnemende belastingafdrachten vanuit de mijnbouwsector. Dit ging in samenhang met de uitvoering van infrastructurele werken, waaronder het rehabiliteren en uitbreiden van wegen- en verbidingsstructuren, volkswoningbouw en ontwateringswerkzaamheden. Eind 2012 werd een loonsverhoging van 10% aan ambtenaren toegekend. Het spaarsaldo van de Overheid nam hierdoor in hetzelfde jaar af tot SRD 343,3 miljoen, terwijl het spaarsaldo van de particuliere sector juist toenam (CBvS, 2012).

In 2013 was de toename in de overheidsuitgaven het gevolg van hogere personeelskosten volgende op de terugwerkende loonsverhogingen en een stijging in ontwikkelingsuitgaven. De buitenlandse staatsschuld groeide met 30,0%. Deze lag ten grondslag aan de lopende IADB-leningen voor projecten in verband met het versterken van de financiële sector, ontwikkeling van de energiesector en institutionele hervorming van het overheidsfinancieel management systeem. Verder werd er een nieuwe IADB-lening afgesloten voor het moderniseren van de dienstverlening in de agrarische sector (CBvS, 2013).

In 2014 heeft de Regering stappen ondernomen om haar schuldpositie te verbeteren en haar uitgaven te verminderen. Samen met de Bank herstructureerde de Overheid haar rekeningen, wat leidde tot een vermindering van zowel de binnenlandse als totale schuldratio's. Om haar uitgaven te saneren, slaagde de Overheid er in de lopende uitgaven terug te brengen, wat resulteerde in een daling van het totale overheidstekort van 6,1% van het BBP in 2013 naar 5,6% van het BBP in 2014. De buitenlandse schuld nam toe met 10,6% als gevolg van de groei van commerciële en multilaterale schulden. De commerciële lening werd genomen voor de bouw van de brug te Carolina en de multilaterale leningen werden genomen voor infrastructurele- en sociale projecten (CBvS, 2014).

In 2015 werden de overheidsfinanciën gekenmerkt door een terugval in de inkomsten als gevolg van verlaagde wereldmarktprijzen van goud en olie. Deze neergang van de ontvangsten is in de tweede helft van 2015 tegengegaan door een drastische besnoeiing op uitgavenautorisatie. In 2015 is er voor US\$ 113,8 miljoen getrokken op bestaande en nieuwe leningen, terwijl de aflossingen US\$ 34,9 miljoen bedroegen. De meeste buitenlandse leningen zijn aangegaan met multilaterale crediteuren, circa 56% van de uitstaande buitenlandse schuld per ultimo december 2015. In de eerste helft van 2016 bleek dat de Overheid meer leningen had gesloten. De leningen werden voornamelijk genomen van de IADB, de CDB en overige buitenlandse instellingen. Vanaf 2015 nam het overheidstekort continu af, waarbij de inkomsten in de tweede helft van 2016 verbeterde, maar vooral door de uitgavenbesnoeiing. Vanuit een dieptepunt in 2015, herstelden de belangrijke ontvangsten uit de mijnbouw voor de Overheid.

3 De weerslag van de lopende rekening op de financiële rekening

3.1 Inleiding

In dit hoofdstuk zal worden uitgelegd hoe het saldo van de lopende rekening zijn weerslag vindt op de financiële rekening, met andere woorden hoe de tekorten worden gefinancierd en wat de gevolgen van deze tekorten kunnen zijn.

In de jaren tachtig zijn grote mondiale onevenwichtigheden ontstaan op de lopende rekening van de betalingsbalans. Een tekort op de lopende rekening kan gefinancierd worden door de financiële rekening. De financiële rekening weer geeft alle internationale financiële transacties. Deze transacties betreffen grensoverschrijdende betalingen die verband houden met internationale kapitaalstromen. Het financieren van tekorten op de lopende rekening kan echter ook geschieden door veranderingen in internationale reserves. Dit is het geval wanneer de netto financiële instroom ontoereikend is om het tekort op de lopende rekening volledig te dekken.

Volgens de 6^e editie van de Balance of Payment Manual (BPM) geeft een netto financiële instroom aan hoeveel “nieuw geld” in een bepaalde periode wordt geïnvesteerd casu quo belegd. De financiële instroom kan rechtstreeks verband houden met toegenomen kapitaalvorming vanwege directe investeringen, portfolio investeringen en overige investeringen.

3.2 Financiering van tekorten op de lopende rekening van 1997-2016

Het verloop van de lopende rekening laat zich in drie perioden onderscheiden. De eerste subperiode 1997- 2005, welk het meest tekorten markeert; de tweede subperiode 2006 -2012, met overschotten; en de derde subperiode 2013-2016, waarbij er weer tekorten zijn.

In 2010 werd de ontwikkeling van de betalingsbalans grotendeels gemarkeerd door een stijgend verloop als gevolg van meer dan 30% gemiddelde stijging van de exportprijzen voor aluinaarde, goud en aardolie. De hoge exportprijzen leidden tot een scherpe stijging van het overschot van de goederenrekening ad US\$ 686,2 miljoen en droegen in hoge mate bij aan het positief saldo van de lopende rekening ad US\$ 650,8 miljoen; een sterk herstel na de terugval in 2009 ad US\$ 111,3 miljoen. In 2011 bedroeg het overschot op de lopende rekening US\$ 431,3 miljoen als gevolg van het overschot op de goederenrekening. De groei in de export was toe te schrijven aan de dominante bijdrage van de mijnbouwsector (96% van exportwaarde), gevoed door de prijsontwikkeling van mineralen (CBvS, 2010).

Vóór 2010 werkte de CBvS volgens de vierde editie van de BPM, waarbij nog werd gewerkt met de kapitaalrekening bestaande uit het particulier kapitaalverkeer en overheidskapitaalverkeer. Zoals eerder gezegd, worden tekorten op de lopende rekening gefinancierd door de componenten binnen de financiële rekening. Mocht het zijn dat de netto instroom op de financiële rekening niet genoeg is om de tekorten te financieren, wordt er gefinancierd door de internationale reserves.

Zoals eerder aangegeven, is de lopende rekening over drie subperioden verdeeld. Voor de eerste subperiode (1997-2005) was het opmerkelijk dat het tekort op de lopende rekening in 2005 fors opliep tot US\$ 333,1 miljoen. Dit was het gevolg van de verslechtering van de handelsbalans die in het voorgaande jaar nog een overschot registreerde. Het tekort werd gecompenseerd door de kapitaalrekening ad US\$ 352,9 miljoen.

De financiering zag er als volgt uit (CBvS, 2005):

	2005
Tekort Lopende Rekening	-333,1 miljoen
Financiering:	
-Overheidskapitaalverkeer (netto) +0,1 miljoen	
-Particulier Kapitaalverkeer (netto) +325,8 miljoen	
	+325,9 miljoen
Monetaire Reserves ³	-7,2 miljoen

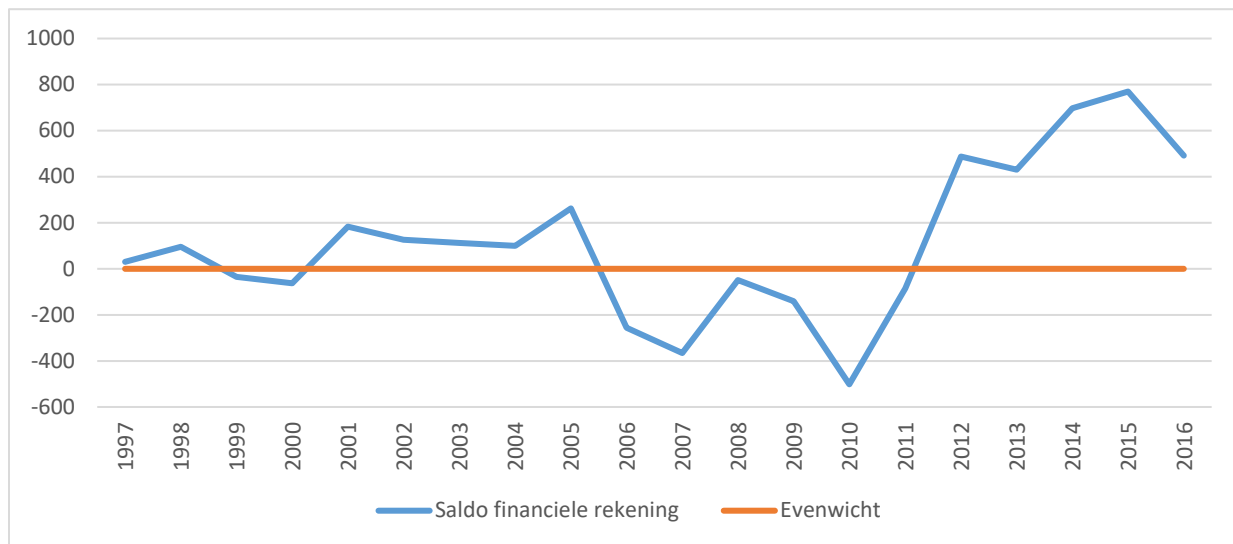
Binnen het lang particulier kapitaalverkeer waren de buitenlandse directe investeringen gelijk aan US\$ 28 miljoen, opgenomen leningen ad US\$ 1,4 miljoen, aflossing op leningen ad US\$ 1,7 miljoen en deviezenomzettingen ad US\$ 93,1 miljoen.

Binnen de overheidskapitaalverkeer was er aan overheidsschenkingen een instroom ad US\$ 14,5 miljoen, lange-termijn opgenomen leningen ad US\$ 7,9 miljoen en aflossingen ad US\$ 22,3 miljoen.

Gedurende de tweede subperiode (2006-2012) vertoonde de lopende rekening alleen overschotten. Echter had de financiële rekening extreme tekorten, te weten US\$ 255,5 miljoen (2006), US\$ 336,3 miljoen (2007), US\$ 141,3 miljoen (2009) en US\$ 501,6 miljoen (2010) als gevolg van kapitaal uitstroom aan buitenlandse directe investeringen in het lang kapitaalverkeer en afgeloste leningen in het langlopend overheids- en particulier kapitaalverkeer (zie grafiek 8).

³ Tot en met 2005 was er in de statistieken van de CBvS sprake van monetaire reserves in plaats van internationale reserves. Het belangrijkste verschil tussen deze begrippen is dat 'monetaire reserves' zijn gedefinieerd als de goud- en netto deviezenvoorraad en 'internationale reserves' als de goud- en bruto deviezenvoorraad.

Grafiek 8: Saldo financiële rekening in miljoen US\$



Bron: Centrale Bank van Suriname

Gedurende de derde subperiode (2013-2016) had de lopende rekening na zeven opeenvolgende jaren in 2013 weer een tekort ad US\$ 196 miljoen vanwege inkrimping van het handelsoverschot. Er stroomde US\$ 430,1 miljoen via de financiële rekening het land binnen. Het tekort werd slechts deels gecompenseerd door een netto instroom via de financiële rekening. De financiering zag er als volgt uit (CBvS, 2013):

	2013
Tekort Lopende Rekening	-196 miljoen
Financiering:	
-Directe Investeringsen	+187,6 miljoen
-Portfolio Investeringsen	-1,2 miljoen
-Andere Investeringsen	+243,7 miljoen
	+430,1 miljoen
Internationale Reserves	+234,1 miljoen

De directe investeringen in Suriname bedroegen US\$ 187,6 miljoen, de activa binnen de portfolio investeringen namen toe met US\$ 1,2 miljoen en er werd ad US\$ 164,9 miljoen aan leningen opgenomen door de Overheid. De internationale reserves daalden met US\$ 233 miljoen (23%) tot US\$ 775,4 miljoen als gevolg van het tekort op de lopende rekening.

De ongunstige ontwikkeling van de betalingsbalans zette zich voort in 2014, wat zorgde voor een drastische toename van het tekort op de lopende rekening. De zwakke prestatie van de handelsrekening was hiervan de grootste oorzaak. Het tekort werd gecompenseerd door de financiële rekening ad US\$ 696,6 miljoen. Het grootste deel kwam door het particulier verkeer via het opnemen van lange termijn leningen en door de mijnbouwmaatschappijen via handelskredieten. De Overheid zorgde voor een netto-instroom van US\$ 79,7 miljoen als gevolg van opgenomen leningen ad US\$ 113,6 miljoen. De directe investeringen daalden met US\$ 124,1 miljoen als gevolg van verminderde herinvesteringen en negatieve overige directe investeringen. De internationale reserves namen af met US\$ 154 miljoen tot US\$ 625,1 miljoen (CBvS jaarverslag 2014).

In 2015 nam het tekort op de lopende rekening verder toe tot US\$ 798,2 miljoen, welke het dieptepunt markeert in deze subperiode, merendeels als gevolg van het handelstekort ad US\$ 375,9 miljoen. Het tekort werd gecompenseerd door de financiële rekening ad US\$ 781,4 miljoen. Deze netto-instroom kwam grotendeels door een stijging in de directe investeringen tot US\$ 278,5 miljoen en opgenomen leningen van US\$ 74 miljoen door de Overheid (Financiële Nota, 2015).

Opmerkelijk is dat de lopende rekening het grootste tekort kende in 2015, wat heeft bijgedragen tot de economische crisis. In dit jaar waren de exportopbrengsten gedaald met 25,4% en de importen waren gestegen met 53,5%. Het tekort op de lopende rekening en de valuta-interventies van de CBvS hadden hun weerslag op de internationale reserves, welke vergeleken met 2014 afnamen met 47%.

In 2016 had de lopende rekening een licht tekort van US\$ 94,4 miljoen. De netto-instroom op de financiële rekening was meer dan voldoende om het tekort op de lopende rekening te compenseren. Het eerste kwam grotendeels door een kapitaalinstroom van US\$ 109,1 miljoen aan opgenomen leningen door de Overheid. De directe investeringen namen af met US\$ 57 miljoen (20,4%) tot US\$ 222 miljoen als gevolg van de afronding van de constructieactiviteiten van de nieuwe goudmijn van Newmont Suriname. In het eerste kwartaal 2016 namen de internationale reserves mede vanwege externe schuldbetalingen verder af met US\$ 54 miljoen (16%). Per eind juni 2016 waren de internationale reserves ad US\$ 276,4 miljoen voldoende om 2,8 maanden import aan goederen en diensten te financieren (exclusief import van de mijnbouwsector).

3.3 De buitenlandse Staatsschuld

Tekorten op de lopende rekening worden in het bijzonder gefinancierd door opname van schulden door de Overheid. Deze buitenlandse leningen worden meestal gebruikt voor de financiering van overheidsprogramma's en projecten. Vanaf 2010 groeide de buitenlandse schuld jaarlijks (zie bijlage 1, tabel 1).

In 2014 werden enkele leningen aangegaan ter waarde van circa US\$ 162 miljoen, waarvan een gedeelte ging naar de bouw van de Carolina brug, de daaraan gerelateerde infrastructurele werken, de gezondheidszorg, het onderwijs en de ontwikkeling van de private sector.

Als er wordt gekeken naar de uitstaande schuld dan is de IADB nog steeds de grootste buitenlandse crediteur van de Overheid (52%), en daarna China (30%), Frankrijk (6%) en India (5%).

Totaal is er in 2014 voor US\$ 110,9 miljoen getrokken op bestaande en nieuwe leningen en afgelost ter waarde van US\$ 33,8 miljoen. Er zijn ook enkele buitenlandse leningen volledig afgewikkeld, te weten een credit line met India (2003), een tweetal oude leningen met de VS (1993 en 1994), de lening van China (2004) ten behoeve van de infrastructurele werken en de IADB-lening (2012) ten behoeve van het "social protection support program".

In 2015 groeide de buitenlandse schuldpositie van de Staat met circa 12%, terwijl de uitstaande schuld met 8% groeide. Van de uitstaande schuld zijn de meeste buitenlandse leningen aangegaan met multilaterale crediteuren, te weten circa 56%.

In totaal is er in 2015 voor US\$ 183,8 miljoen getrokken op nieuwe leningen, te weten de IADB-lening (ad US\$ 33 miljoen) ten behoeve van de institutionele versterking van N.V. EBS, twee leningen die zijn aangegaan met CDB (ad US\$ 18,6- en US\$ 3,3 miljoen) voor het onderwijs, de lening met de Republic Bank van Trinidad (ad US\$ 50 miljoen) voor kapitaaluitgaven op de overheidsbegroting, de lening met AFD (ad € 12,5 miljoen) ten behoeve van de watervoorzieningssector, en de lening met de Industrial and Commercial Bank of China (ad US\$ 65,3 miljoen) ten behoeve van infrastructurele werken.

De buitenlandse schuld-BBP ratio per ultimo 2015 bedroeg 23,7% ten opzichte van 21,2% in 2014. De wettelijke leenruimte voor nieuwe buitenlandse schulden bedroeg US\$ 582 miljoen (11,3% van het BBP) tegenover US\$ 708,2 miljoen in 2014. De buitenlandse schuld-BBP ratio gebaseerd

op de internationale schulddefinitie was circa 20,1% ten opzichte van 15,8% in 2014. De bestemming van de nieuwe buitenlandse schulden in 2015 zag er als volgt uit (SDMO, 2015): infrastructuur 36%, kapitaaluitgaven Overheid 27%, water en elektra 25% en onderwijs 12%.

4 Maatregelen ter reducering van tekorten op de lopende rekening

4.1 Inleiding

In dit hoofdstuk sluiten wij aan op Houben (1990) die met argumenten heeft aangetoond waarom aanpassing van een onevenwichtige lopende rekening op lange termijn beter is dan financiering hiervan. De typen aanpassingsbeleid die hierbij horen zijn in het theoretisch hoofdstuk behandeld en vallen uiteen in ‘expenditure-changing policy’ en ‘expenditure-switching policy’.

Expenditure-changing policy is erop gericht het inkomen en werkgelegenheid van een land te beïnvloeden met als doel de binnenlandse bestedingen op te voeren of te verminderen. De instrumenten hiertoe zijn het budgettair en het monetair beleid.

Expenditure-switching policy houdt in een omschakeling van uitgaven aan geïmporteerde goederen en diensten naar uitgaven aan binnenlandse geproduceerde goederen en diensten of omgekeerd om de lopende rekening in evenwicht te brengen. Het instrument hiertoe is wisselkoersbeleid.

De monetaire autoriteiten hebben binnen dit beleidskader diverse maatregelen getroffen waarvan de voornaamste hieronder de revue passeren.

4.2 Expenditure-changing policy

Budgettair beleid

De staatsinkomsten zijn voor een belangrijk deel afhankelijk van belasting- en niet-belastinginkomsten uit de mijnbouwsector. De dalende grondstofprijzen begonnen vanaf 2010 een negatieve weerslag op de overheidsinkomsten te hebben. De getroffen budgettaire en monetaire maatregelen in het begin van 2011, hebben onder andere bijgedragen tot verhoogde inkomsten in 2011 en 2012.

De toename van het binnenlands prijspeil was in de eerste maanden van 2011 ook het gevolg van de belastingmaatregelen van de Staat. Er werden enkele maatregelen geïntroduceerd, zoals: de verhoging van de casinobelasting en de verhoging van de “government take” met 50 cent tot

gemiddelde SRD 1,50 per liter op brandstof, die een direct invloed hebben gehad op de invoerrechten, accijnzen, omzetbelasting en verbruiksbelasting.

In 2013 zijn de belastingen, in vergelijking met 2012, gestegen met SRD 623,4 miljoen (zie bijlage 2, tabel 1) als gevolg van de belastingverhogende maatregelen namelijk, de introductie van Belasting op Toegevoegde Waarde (BTW) en de goudbelasting. Met de invoering van de BTW zal gelijkwaardige compensatie plaatsvinden in de loon- en inkomstenbelasting voor werknemers en zelfstandigen (Financiële Nota, 2013).

Er werden in 2014 enkele bezuinigingsmaatregelen getroffen binnen het overheidsapparaat om uiteindelijk het ontstane financieringstekort op een beheersbaar niveau te houden. Verder vonden er drastische bezuinigingen plaats in de uitgaven posten “Overige goederen en diensten” en “Subsidies en bijdragen” (zie bijlage 2, tabel 1).

De neerwaartse gang van de ontvangsten is in de tweede helft van 2015 verhinderd door een drastische reducering op de uitgavenautorisatie. Het overheidstekort nam vanaf het najaar 2015, gestaag af, waarbij de inkomsten vanaf de tweede helft van 2016 begonnen te verbeteren.

Per 1 september 2015 heeft de Regering goedgekeurd dat de “government take ”werd verhoogd als een solidariteitsheffing. Sinds oktober is de aanpassingsmaatregel uitgevoerd voor de overheidsbegroting. De begroting werd in 2015 met ongeveer 33% verminderd tegenover 2014 (zie bijlage 2, tabel 1) en in de goedgekeurde Nota van Wijziging van de begroting 2016 bedragen de uitgaven SRD 3.834,7 miljoen, waarbij het financieringstekort is geraamd op 2,4% van het BBP (Financiële Nota, 2015).

De subsidies voor de nutsvoorzieningen werden gesaneerd; per november 2015 werd de eerste fase van de energieprijzen aanpassing doorgevoerd en aanpassing van de watertarieven.

Om te voorkomen dat de Overheid geconfronteerd wordt met verdere afname van de lopende ontvangsten vond in het eerste halfjaar van 2016, de herinvoering van de rij- en voertuigenbelasting, plaats. Om een verantwoord beheer en toezicht van de Staatsmiddelen te garanderen, heeft de Regering een effectiever en efficiënter uitgavenbeleid in de afgelopen jaren ingezet. De financiële administratie en het financieel beheer werden geordend door middel van de uitvoering van het Integrated Financial Management Information System (Financiële Nota, 2016).

Monetair beleid

Het monetair beleid richtte zich op het terugdringen van de negatieve effecten van de devaluatie, ook het risico van toenemende dollarisatie en het herwinnen van het vertrouwen in het nationale munt. Gedurende de beschouwde periode bleef de kasreservepolitiek gelden als het voornaamste instrument van het intern monetair beleid. Zodoende vond de CBvS het noodzakelijk om ingaande september 2013, het kasreservepercentage voor de SRD te verhogen van 25% naar 30%, waardoor de bancaire kredietverlening werd afgeremd.

Tot eind 2014 was er nog sprake van kredietfacilitering door de Bank aan de Staat. De monetaire autoriteiten (CBvS en Ministerie van Financiën), hebben onder druk van het IMF, op 25 april 2016 een MOU getekend om verdere directe monetaire financiering van de Overheid door de Bank stop te zetten. Vervolgens heeft de Overheid haar tekorten vooral gefinancierd met buitenlandse leningen en in mindere mate met binnenlandse middelen, waaronder leningen bij de commerciële banken.

Het Ministerie van Financiën gaf volgens de jaarcijfers over 2017 aan dat de Staat SRD 2 miljard meer had uitgegeven dan was ontvangen en dat het grootste deel (SRD 1,1 miljard) van het financieringstekort was opgevangen door verstrekte kredieten van de lokale commerciële banken. Bousaid (2018) gaf hierop aan dat er ook sprake is van “monetaire financiering” wanneer banken geld scheppen voor de Overheid. Er was volgens hem een groot bedrag van +/- SRD 100 miljoen per maand geleend bij de commerciële banken. In de samenleving ontstond hierop grote verwarring over de precieze betekenis van monetaire financiering.

De VES (2018) wees erop dat financiering van overheidstekorten door het commercieel bankwezen inderdaad worden beschouwd als een indirecte vorm van monetaire financiering versus de bekende directe vorm van monetair financieren door de CBvS. De VES stelde echter dat indirecte monetaire financiering inflatoir kan werken, maar dat de effecten van directe monetaire financiering funester omdat de centrale bank hierbij chartaal geld creëert dat door commerciële banken weer als dekking wordt gebruikt voor de schepping van giraal geld. Het inflatoire effect van directe monetaire financiering is hierdoor omvangrijker.

4.3 Expenditure-switching policy

Wisselkoersbeleid

Sinds 2009 was er een gap tussen de officiële en de parallelle marktkoers. Op 20 januari 2011 werd door de CBvS de wisselkoers met 20% gedevalueerd. Hiermee werd beoogd de steeds toenemende gap in het kader van het extern monetair beleid te elimineren en de rust op de binnenlandse valutamarkt terug te brengen. Tegen het einde van het eerste kwartaal in 2011 resulteerde het verantwoord overheidsuitgaven beleid in een merkbare rust op de valutamarkt, waarbij de gap tussen de officiële en de parallelle marktkoers verdween.

In november 2015 heeft de Regering de officiële wisselkoers aangepast, een devaluatie van ongeveer 21% van de SRD tegenover de US\$ als gevolg van de steeds groter wordende discrepantie tussen de officiële en de vrije marktkoers. De CBvS heeft het monetair beleid toen versterkt door het kasreservepercentage te verhogen om te voorkomen dat overtollige liquiditeiten uiteindelijk resulteren in een verhoogde druk op prijzen, inclusief de wisselkoers. Daarna werd overgestapt naar een flexibelere wisselkoers vaststelling, waarbij de hoogte werd bepaald door middel van veilingen (Financiële Nota, 2017). De laatste valutaveiling werd gehouden op 2 mei 2016.

Valuta-interventies werden via de contante valutamarkt afgebouwd waarvan de Bank een traject naar een vrije wisselkoersvorming heeft ingezet. De eerste aanzet hiertoe was op 22 maart 2016, toen de Bank aanving met valutaveilingen door middel van inschrijvingen van het bankwezen. De veilingkoers gold als de indicatieve bankkoers. Sinds de vrije markt voor de deviezenhandel op 10 mei 2016 in werking trad, wordt de wisselkoers consequent bepaald door de werking van het vraag-aanbodmechanisme. Een marktconforme wisselkoers heeft een gunstige invloed op de lopende rekening omdat deze niet leidt tot een overmatige importvraag, zoals dat het geval is bij een ondergewaardeerde munt.

5 Scenario's en hun effecten op de betalingsbalans

5.1 Inleiding

Volgens het Stichting Planbureau Suriname (SPS) ligt de grootste uitdaging voor de Overheid op het vlak van de structuur van de economie en management van de overheidsinkomsten en – uitgaven. Het uitgavenpatroon van de Overheid kan volgens SPS moeilijk veranderen vanwege structurele uitgaven aan personele kosten, en (sociale) subsidies. Elk overheidshandelen beïnvloedt een groot deel van het lokale bedrijfsleven, vanwege hun afhankelijkheid van de directe overheidsbestedingen.

Volgens SPS is de uitdaging voor het algemeen overheidsbeleid om gedurende het stabilisatietraject kansen te creëren en te benutten die leiden tot vergroting en diversifiëring van de productie, alsook de effectieve en duurzame inzet van menselijk en technologisch kapitaal.

In deze thesis wordt gebruik gemaakt van de scenario's van het SPS, welke worden beschreven in het “Ontwikkelingsplan 2017-2021” en de twee halfjaarlijkse verslagen. Hierbij wordt de analyse van het verloop van een aantal geselecteerde indicatoren voor het jaar 2017 besproken en worden de vooruitzichten voor de komende vier jaren (2018-2021) uitgezet.

Het ontwikkelingsplan omvat drie scenario's namelijk: het baselinescenario, het voorzichtige groeiscenario met beleidspakket en het gewenst groeiscenario met beleidspakket. Voor het doorrekenen van de economische vooruitzichten werd primair gebruik gemaakt van het macro-economisch Suryamodel en het BBP-rekenmodel van de SPS.

5.2 Het baselinescenario

In het baselinescenario zijn de volgende aannames met betrekking tot de goud- en aardoliesector, de overheidsfinanciën en de wisselkoers gedaan (SPS, 2018):

- 1) De goudsector; het productie- en exportvolume van de goudsector neemt in 2018⁴ met circa 15% toe, vanwege een verhoogde productie van Newmont Suriname. In 2019⁵ is de

⁴ Cijfers zijn gebaseerd op schattingen voor 2018, omdat data nog niet beschikbaar zijn.

⁵ Cijfers zijn gebaseerd op projecties vanaf 2019.

goudproductie bijna gelijk aan die van 2018, enerzijds vanwege een productie-afname van Newmont en anderzijds vanwege een productietoename van Rosebel Gold Mines (RGM) door de exploitatie van haar nieuwe concessiegebied in Saramacca. In 2020 en 2021 neemt de productie toe met circa 5% respectievelijk circa 2%. De wereldmarktprijs neemt jaarlijks af met 1% en ligt rond US\$ 1.220 per troy ounce.

- 2) De aardoliesector; de productie van ruwe aardolie groeit op jaarbasis met circa 1%, terwijl de productie van verwerkte aardolie harder stijgt met circa 7% op jaarbasis. Van deze productie zal circa een derde deel lokaal worden afgezet, terwijl de rest wordt geëxporteerd. De wereldmarktprijs voor ruwe olie neemt toe met circa 1% en ligt rond US\$ 59 per barrel.
- 3) De overheidsfinanciën; in 2018-2021 is er bij de overheidsuitgaven sprake van een looncompensatie van 3% op jaarbasis. De verkiezingsuitgaven voor 2020 zijn geprojecteerd op SRD 134 miljoen⁶. De kapitaaluitgaven stijgen minimaal in 2018 -2021.
- 4) De wisselkoers (US\$/SRD) blijft voor 2018-2021 op het niveau van 2017, namelijk 7,60.

De resultaten en vooruitzichten voor het baselinescenario zijn weergegeven in bijlage 3, tabel 1.

De vooruitzichten voor 2018-2021 zijn als volgt: de economische groei, die in 2017 voornamelijk was gebaseerd op de groei van de mineralensector, zal in 2018 worden voortgezet met circa 2,7%, een groei van 1,5% in 2019, 2,1% in 2020 en 2,4% in 2021. Over deze periode zal de groei in grotere mate worden gedragen door de niet-mineralensector, geprojecteerd op circa 3%.

Het saldo van de lopende rekening (in % van het BBP) is in de periode 2018-2021 gelijk aan 18%, 13,9% 8,2% en 7,9% als gevolg van de langzame stijging in importen van goederen en diensten ten opzichte van de langzame daling in exporten.

De overheidsinkomsten zullen sterk stijgen, met circa 25%, terwijl de overheidsuitgaven minder sterk zullen stijgen, met circa 9% (2018) ten opzichte van 2017, waardoor het financieringstekort wordt teruggebracht van 8,7% (2017) tot 6,4% (2018). Het financieringstekort neemt jaarlijks verder af tot 3,6% in 2021, omdat de overheidsinkomsten in de periode 2018-2021 sneller zullen toenemen dan de uitgaven. Stijgende consumptie en investeringen in de periode 2018-2021 met als gevolg van stijgende importen, een negatief saldo op de financiële rekening en negatieve

⁶ De geprojecteerde verkiezingsuitgaven zijn gebaseerd op de gerealiseerde uitgaven in 2015 van SRD 60 miljoen gecorrigeerd met inflatie in de periode tot en met 2020.

statistische verschillen leiden tot een dalende internationale reservepositie van circa US\$ 490 miljoen in 2021, waardoor de importdekking onder de 3 maanden komt te liggen, wat een druk zal uitoefenen op de wisselkoers (zie bijlage 3, tabel 1).

5.3 Het voorzichtige groeiscenario met beleidspakket

Bij het voorzichtige scenario worden de vooruitzichten van de wereldmarktprijzen van onze belangrijke exportsectoren voorzichtiger voorgesteld. In dit scenario zijn de volgende aannames met betrekking tot de goud- en aardoliesector en de overheidsfinanciën gedaan (SPS, 2018):

- 1) Ten opzichte van de baseline daalt de goudprijs in 2019 met 2% en in 2019-2021 met gemiddeld 2,5%. De goudexport wordt lager ingeschat met 2,5% in 2018 en gemiddeld 4% lager in 2019-2021.
- 2) De wereldmarktprijs van olie wordt lager ingeschat en zal gemiddeld US\$ 54 per barrel zijn in plaats van US\$ 59 per barrel in de baseline.
- 3) De belasting toegevoegde waarde (BTW) wordt in juli 2018⁷ ingevoerd en de verwachte extra inkomsten in 2018, 2019 en 2020 zijn gelijk aan SRD 103, SRD 602 en SRD 725 miljoen⁸. Om de reële lonen van de Overheid na de BTW-invoering op het niveau van 2017 te handhaven, is er sprake van extra looncompensatie in 2018 en 2019 van 6,5% en 1,5%. Vanwege de verkiezingen stijgen de personele lasten van de Overheid in 2020 met ongeveer 11%⁹ naast de materiële verkiezingsuitgaven van SRD 134 miljoen.

De resultaten en vooruitzichten voor het voorzichtige groeiscenario met beleidspakket zijn weergegeven in bijlage 3, tabel 2.

In het voorzichtige groeiscenario zal de economie gedurende de periode 2018-2021 gemiddeld met 0,9% groeien. Dat is 1,2 procentpunt lager dan het gemiddeld groeipercentage in het

⁷ Niet meer ingevoerd, maar deze scenario's geven wel de noodzaak aan van BTW voor verbetering van de overheidsfinanciën.

⁸ De resultaten van de BTW-invoering zijn gebaseerd op berekeningen uitgaande van een tarief van 15% en verlichting van de directe belastingdruk voor de bevolking.

⁹ In de afgelopen twee verkiezingen (2010 en 2015) is het gebleken dat de personele lasten van de Overheid, naast de normale verkiezingsuitgaven met circa 11% stegen.

baselinescenario. De dalende groeicijfers in de periode 2019-2021 zijn het gevolg van de exporten afnames met gemiddeld 5% op jaarbasis, door lagere wereldmarktprijzen voor onze voornaamste exportproducten (goud en aardolie).

Het saldo van de lopende rekening (in % van het BBP) is in de periode 2018-2021 gelijk aan 17,2%, 12,5%, 6,8% en 5,8%. De lopende rekening begon vanaf 2020 kleinere overschotten te vertonen als gevolg van de stijging in importen van goederen en diensten en daling van exporten.

De ontwikkeling van de economische groei, zoals aangehaald, zal leiden tot een afname van de overheidsinkomsten uit de mineralensector, maar door de BTW-invoering, stijgen de totale overheidsinkomsten in 2018-2021. Ondanks de extra looncompensatie en de verkiezingsuitgaven, is het financieringstekort gelijk aan 6,5% in 2018 vrijwel op hetzelfde niveau als in het baselinescenario, 6,4%, en in de daaropvolgende jaren op een lager niveau namelijk een tekort van 5,1% (2019), 4,9% (2020) en 2,7% (2021).

De BTW-invoering zal vooral in 2019 een extra inflatie-prikkel geven (een toename met 1,8 procentpunt ten opzichte van het baselinescenario). Hierdoor zijn de totale investeringen in de economie, maar ook door de daling van de wereldmarktprijzen, op een wat lager niveau dan in het baselinescenario.

Door de dalende exportopbrengsten, de negatieve balans van de financiële rekening en negatieve statistische verschillen op de betalingsbalans zullen de internationale reserves in deze periode dalen tot circa US\$ 372 miljoen in 2021 met een garantie van minimaal 2,2 maanden aan importdekking. Hierdoor zal de stabiele wisselkoers onder druk komen te staan (zie bijlage 3, tabel 2).

5.4 Het gewenst groeiscenario met beleidspakket

In het gewenst groeiscenario met beleidspakket worden de vooruitzichten van de wereldmarktprijzen van onze belangrijkste exportsectoren gunstiger voorgesteld. In dit scenario zijn de volgende aannames met betrekking tot de goudsector, de overheidsfinanciën en de private sector gedaan (SPS, 2018):

- 1) De goudprijs stijgt in 2018 met 6% en in 2019-2021 met gemiddeld 2% ten opzichte van de baselinescenario.
- 2) De BTW wordt in juli 2018 ingevoerd¹⁰ en de verwachte extra inkomsten in 2018, 2019 en 2020 zijn respectievelijk SRD 103 miljoen, SRD 602 miljoen en SRD 725 miljoen. Om de reële lonen van de Overheid na de BTW-invoering op het niveau van 2017 te handhaven, is er sprake van een extra looncompensatie in 2018 en 2019 van 7,6% en 3,6%.
In de niet-belastingsfeer zullen er in 2018 extra inkomsten worden gegenereerd door de verkoop van overheidsbezittingen ad circa SRD 150 miljoen.
- 3) In de private sector is er een extra investeringsimpuls van US\$ 20 miljoen in 2018, US\$ 40 miljoen in 2019, US\$ 50 miljoen in 2020 en US\$ 50 miljoen in 2021.

De resultaten en vooruitzichten voor het gewenst groeiscenario met beleidspakket zijn weergegeven in bijlage 3, tabel 3.

In het gewenst groeiscenario zal de economie in de periode 2018-2021 met gemiddeld 3,4% groeien, dat is 1,2 procentpunt hoger dan het gemiddeld groeipercentage in het baselinescenario, als gevolg van gestegen exporten door prijsstijgingen van goud en toename van de investeringen in de private sector.

De totale overheidsuitgaven zullen stijgen als gevolg van de verhoogde salarissen en de stijging van de materiële uitgaven van de Overheid. De BTW-invoering en de andere inkomstenverhogende maatregelen in de niet-belastingsfeer, evenals verhoogde inkomsten uit de goudsector, in samenhang met de uitgavenverlagende maatregelen (afbouw subsidies) van de Staat, verlagen het financieringstekort met gemiddeld 2,4 procentpunt per jaar ten opzichte van het baselinescenario. Het financieringstekort in 2018, dat 5,8% van het BBP is, zal in 2021 slechts 0,2% bedragen. Vanwege de stabiele wisselkoers, zal de inflatie in 2018-2021 dalen. Echter zal de inflatie in 2018 en 2019 hoger liggen dan in het baselinescenario, vanwege de BTW-invoering en de afbouw van subsidies op de nutsvoorzieningen.

De toegenomen consumptie en investeringen zullen hun weerslag hebben op de importen, die ook stijgen met gemiddeld US\$ 123 miljoen op jaarbasis ten opzichte van het baselinescenario. Ook

¹⁰ Zie voetnoot 7.

de exporten stijgen, door verhoogde exportopbrengsten uit de mijnbouwsector, en zijn op jaarbasis circa US\$ 361 miljoen hoger dan in het baselinescenario.

Dit scenario heeft een positieve invloed op de lopende rekening in het bijzonder en op de betalingsbalans in het algemeen, aangezien de internationale reservepositie jaarlijks stijgt tot US\$ 744 miljoen in 2021 en minimaal 3 maanden importfinanciering in deze periode gegarandeerd is, waardoor de wisselkoersstabiliteit niet in gevaar komt (zie bijlage 3, tabel 3).

Conclusie

De probleemstelling van deze thesis luidt als volgt: *“Welke maatregelen zou de Overheid van Suriname kunnen treffen om eventuele tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalans in de toekomst te voorkomen?”*. Het antwoord op de onderzoeksvragen luidt als volgt:

- 1 Een betalingsbalans is een systematisch overzicht van alle transacties tussen ingezetenen en niet-ingezetenen. De betalingsbalans omvat de lopende rekening, de vermogensoverdrachtenrekening, de financiële rekening en de mutatie in de internationale reserves.
- 2 In de periode 1997-2016 heeft de lopende rekening zowel tekorten, als overschotten gehad. In de periode 2000 tot en met 2005 heeft de lopende rekening een continu tekort gekend als gevolg van de verslechtering in de handelsbalans en de primaire inkomensrekening. In de subperiode 2006-2012 heeft de lopende rekening overschotten gehad merendeels als gevolg van de verbetering van de handelsbalans. De positieve ontwikkeling sloeg om in 2013 en sindsdien heeft de lopende rekening tekorten gekend als gevolg van de daling van wereldmarktprijzen, waarbij de goudprijs het hevigst daalde.
- 3 Een tekort op de lopende rekening wordt gefinancierd door de financiële rekening en/of de internationale reserves. In de eerste subperiode (1997-2005) waren de tekorten op de lopende rekening meer dan voldoende gecompenseerd door de financiële rekening. In 2005 moest er ook worden gefinancierd vanuit de internationale reserves. In de tweede subperiode (2006-2012) was de lopende rekening positief als gevolg van de hoge exporten en stijgende internationale wereldmarktprijzen. In de derde subperiode (2013-2016) vertoonde de lopende rekening weer tekorten, vanwege de dalende exportopbrengsten tegenover stijgende importen.
- 4 De Overheid heeft via diverse inkomstenverhogende en uitgavenverlagende maatregelen geprobeerd de tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalans te verminderen. De CBvS heeft middels een restrictief monetair beleid een stopzetting van de monetaire financiering van de Overheid de druk op de betalingsbalans verminderd. De monetaire autoriteiten hebben voorts via devaluatie en loslating van de vaste wisselkoers de lopende rekening gunstig proberen te beïnvloeden.
- 5 De gedraaide scenario's geven een beeld van de vooruitzichten voor de periode 2018-2021. Het baseline scenario geeft aan wat er zal gebeuren als er geen maatregelen worden

genomen. De consumptie en investeringen zullen stijgen als gevolg van stijgende importen. Op de betalingsbalans zal de financiële rekening een negatief saldo hebben, met negatieve statistische verschillen, die kunnen leiden tot daling van de internationale reservepositie en een druk op de wisselkoers. Het voorzichtig groeiscenario geeft een voorzichtige voorstelling aan met beleidspakket. De deviezenreserve zal in deze periode dalen als gevolg van de dalende exportopbrengsten, het negatieve saldo op de financiële rekening en negatieve statistische verschillen. Het gewenst groeiscenario geeft aan wat de Overheid zou moeten doen om evenwicht te realiseren op haar begroting en evenwicht op de lopende rekening van de betalingsbalans, met als gevolg positieve groei.

Aanbevelingen

Suriname is sterk afhankelijk van de mijnbouwsector voor haar deviezenontvangsten. Van alle problemen is het deviezentekort het meest kritieke. Importvermindering is onder de huidige omstandigheden gewenst, maar vanwege de importafhankelijkheid kan dit slechts in beperkte mate, zonder al te grote schade te veroorzaken aan onze economie. De structuur van de importen moet veranderen: minder importeren voor consumptie en relatief meer voor de stimulering van productie en export. Dit betekent een herstructurering van de economie en een herverdeling van de rol en taken van de Overheid en het bedrijfsleven.

De Regering geeft aan dat de overheidsuitgaven in lijn moeten worden gebracht met de overheidsinkomsten. De overheidsinkomsten moeten op korte termijn worden vermeerderd: de Regering zal bepaalde nieuwe belastingen invoeren en/of bestaande belastingen en niet-belastingen verhogen. Echter is dit geen duurzame oplossing. De Regering zou daarvoor moeten focussen op sanering van de overheidsuitgaven via hervorming van de overheidssector.

Bij de uitvoering van de tekortreducerende maatregelen in het kader van de lopende rekening van de betalingsbalans, is het belangrijk rekening te houden met het effect op de samenleving. De mate en snelheid van te nemen maatregelen moeten nauwlettend worden gemonitord, om de negatieve sociaal-economische effecten te minimaliseren. Verder zou er een sociaal vangnet moeten komen voor de meest kwetsbare groepen.

Het is van groot belang voor de stabiliteit van het internationale stelsel dat landen met tekorten op de lopende rekening, beleidswijzigingen treffen voor een terugkeer naar evenwicht. In de tekortlanden zal bestedingsaanpassing de lopende rekening versterken. Aanpassing van de betalingsbalans zal volledig moeten worden bereikt door de binnenlandse spaar- en investeringsverhoudingen te veranderen.

Geraadpleegde literatuur

1. Boonstra, W. (2008). *De betalingsbalans en de externe vermogenspositie. Over zwarte gaten, zwarte materie en goede statistieken*. Nederland: UV Uitgeverij.
2. Borio, C. & Disyatat, P. (2015). *Capital flows and the current account: Taking financing (more) seriously*. Geraadpleegd op september 04, 2018 via <https://www.bis.org/publ/work525.pdf>
3. Bousaid, J. (12 juli 2018). *Wel monetaire financiering*. Geraadpleegd op januari 10, 2018, via <http://www.starnieuws.com/index.php/welcome/index/nieuwsitem/47990>
4. Bouterse, D. (2016). *Bij aanbidding van het stabilisatie- en herstelplan 2016 – 2018 aan de Nationale Assemblee*. Geraadpleegd op oktober 23, 2018, via <http://www.gov.sr/media/13348838/160531-aanbidding-stabilisatie-en-herstelplan-2016-2018-aan-dna.pdf>
5. Centrale Bank van Suriname. Jaarverslag 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 & 2014. Bibliotheek van de CBvS.
6. Houben, A., (1990). *Betalingsbalansonevenwichtigheden: financieren of aanpassen?* Nederland: De Nederlandse Bank, Economische Statistische Berichten.
7. International Monetary Fund (2009). *Balance of Payments and International Investment Position Manual, Sixth Edition (BPM6)*. USA: IMF, publication services. Geraadpleegd op september 25, 2018, via <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
8. _____, (2014). *Article IV consultation-staff report; Press release; and Statement by the Authorities of Suriname*. Geraadpleegd op november 27, 2018, via <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Suriname-Staff-Report-for-the-2014-Article-IV-Consultatio-42435>
9. Jager, H. & Jepma, C. (2011). *Introduction to International Economics*. China: Palgrave Macmillan.
10. Kozak, Y., shlemovich, G., Sporek, T., Gribincea, A., Smyczek, S., et al. (2015). *International Finance. Training Manual*. Geraadpleegd op augustus 28, 2018, via <http://dspace.oneu.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/2844/1/International%20finance.pdf>
11. Makin, J., (1989). *International 'Imbalances': the role of exchange rates*. The Amex Bank Review Special Papers, blz 11.

12. Mangoendinomo, J. (2014). *De ontwikkelingen van de betalingsbalans van Suriname gedurende de periode 1991 – 2012*. (afstudeerthesis), Anton de Kom Universiteit van Suriname, Suriname.
13. Ministerie van Financiën, Financiële Nota's 2014, 2015, 2016, 2017 & 2018. Bibliotheek van het Ministerie van Financiën, Suriname.
14. Regering van de Republiek Suriname, (2016). *Het stabilisatie- en herstelplan 2016 -2018. Van crisisbeheersing naar transformatie van de economie*. Geraadpleegd op september 23, 2018, via http://www.dna.sr/media/133661/Stabilisatie_en_Herstelplan_2016_2018.pdf
15. Roos de, F. (1978). *Internationale economische betrekkingen. Monetaire theorie*. Haarlem: De Erven F. Bohn N.V.
16. Salvatore, D. (2016). *International Economics. Chapter 18 Open-Economy Macroeconomics: Adjustment Policies*. Geraadpleegd op januari 11, 2019, via [https://nscpolteksby.ac.id/ebook/files/Ebook/Accounting/International%20Economics%2011Ed%20\(2013\)/Chapter%2018.pdf](https://nscpolteksby.ac.id/ebook/files/Ebook/Accounting/International%20Economics%2011Ed%20(2013)/Chapter%2018.pdf)
17. Schmitt – Grohé, S., Uribe, M. & Woodford, M. (2016). *International Macroeconomics*. Geraadpleegd op januari 12, 2018, via <http://www.columbia.edu/~mu2166/UIM/suw.pdf>
18. Stichting Planbureau Suriname. Jaarplannen 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 & 2016. Bibliotheek van de SPS.
19. _____. Jaarverslag 2010, 2011, 2012 & 2013. Bibliotheek van de SPS.
20. _____, (2018). *Monitoring van de Surinaamse Economie*. Geraadpleegd op november 23, 2018, via <http://www.planningofficesuriname.com/wp-content/uploads/2018/04/Verslag-Monitoring-Sur-eco-met-Suryamodel-Mrt2018april23sk.pdf>
21. _____. *Ontwikkelingsplan 2017 – 2021*. Geraadpleegd op augustus 06, 2018, via <http://www.planningofficesuriname.com/wp-content/uploads/2017/05/OP-2017-2021-Ontwikkelingsprioriteiten-van-Suriname-1.pdf>
22. Suriname Debt Management Office. Jaarverslag 2013, 2014 & 2015. Bibliotheek van de SDMO.
23. _____. Leenovereenkomsten 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2017 & 2018. Bibliotheek van de SDMO.

24. Vereniging van Economisten in Suriname (17 juli 2018). *Wel indirecte monetaire financiering*. Geraadpleegd op januari 10, 2019, via <http://www.starnieuws.com/index.php/welcome/index/nieuwsitem/48073>

Bijlagen

1. Buitenlandse schuld 2010-2015

Tabel 1: Bruto Buitenlandse schuld naar crediteurtype 2010 - 2015 op kasbasis in miljoenen US\$

Omschrijving	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Multilaterale crediteuren	114,743	201,094	251,247	409,842	457,856	492,489
Bilaterale crediteuren	219,661	261,780	315,966	328,729	320,361	303,434
Commerciele crediteuren	0,000	0,000	0,000	0,000	31,817	80,155
Niet afgeroepen Overheidsgaranties	17,834	15,537	13,865	12,431	10,371	6,577
Gecommitteerde leningen waarop nog niet is getrokken*	295,935	222,519	229,739	233,314	267,839	331,763
Bruto Buitenlandse Staatsschuld, definitie in de Wet	648,173	700,930	810,817	984,316	1.088,244	1.214,418
Groei in procenten	0,4	8	16	21	11	12
Multilaterale crediteuren	114,743	201,094	251,247	409,842	457,856	492,489
Bilaterale crediteuren	219,661	261,780	315,966	328,729	320,361	303,434
Commerciele crediteuren	0,000	0,000	0,000	0,000	31,817	80,155
Bruto Buitenlandse Staatsschuld, Internationale definitie	334,404	462,874	567,213	738,571	810,034	876,078
Groei in procenten	24	38	23	30	10	8
Schuld-BBP ratios in procenten en ruimte aangaan nieuwe schulden						
Wettelijke Obligoplafond	45,0	35,0	35,0	35,0	35,0	35,0
Buitenlandse schuld- BBP ratio, wettelijke definitie**	15,0	16,2	16,5	19,5	21,2	23,7
Ruimte voor nieuw schulden per eind periode in miljoen SRD	3.594,9	2.711,1	3.035,6	2.628,8	2.372,3	1.949,6
Ruimte voor nieuw schulden per eind periode in miljoen US\$	1.073,1	809,3	906,1	784,7	708,2	582,0
Buitenlandse schuld-BBP ratio, internationale definitie**	7,8	10,7	11,6	14,6	15,8	20,1
Totale trekkingen op buitenlandse schulden	83,245	144,163	148,600	183,470	110,930	113,775
Schuldenlast betalingen:						
Interest betalingen en bijkomende kosten	7,009	8,603	13,284	15,493	17,072	18,741
Aflossingen	16,853	20,675	44,891	17,971	33,820	34,933
Totaal	23,862	29,278	58,175	33,464	50,892	53,674
Memorandum items						
wisselkoers SRD per 1 US\$	2,78	3,35	3,35	3,35	3,35	4,04
BBP lopende markt prijzen in miljoenen SRD	11.93,0	14.454,9	16.433,7	16.932,1	17.194,1	n.b.

Bron: SDMO, 2015

n.b. = niet beschikbaar

Noot: Schuld cijfers van 2013- 2014 zijn gewijzigd vanwege correcties en/of updating van gegevens.

* Schuldonderdelen niet opgenomen gecommitteerde leningen zijn de geregistreerde bedragen, waarop nog getrokken dient te worden en kunnen dus niet op kasbasis worden opgemaakt.

** De wettelijke Schuld-BBP ratio is gebaseerd op BBP 2014 van het Algemeen Bureau voor de Statistiek, zoals de wet dat voorschrijft en de wisselkoers waartegen de schuld omgezet in SRD is gebaseerd op SRD 3,35 voor de US\$. De schuld-BBP ratio volgens de internationale definitie voor 2015 is gebaseerd op BBP projectie van SRD 17.591,0 miljoen van de Stichting Planbureau Suriname, terwijl de koers waartegen de schuld is omgezet in SRD, de koers is aan het eind van de periode te weten SRD 4,04 voor de US-dollar.

2. Overzicht overheidsbegroting 2012-2016

Tabel 1: Overzicht van de ontwerpbegroting 2012, 2013 2014, 2015 en 2016 op kasbasis (x SRD 1 miljoen)

	2012	2013	2014	2015	2016
Ontvangsten en Schenkingen	4.665,7	5.856,7	6.213,3	8.603,9	4.520,6
Lopende Ontvangsten	3.737,3	4.728,4	4.852,6	5.392,8	4.403,2
Totaal Belasting Ontvangsten	2.833,8	3.457,2	3.839,2	3.734,3	2.959,0
- Directe belastingen	1.432,1	1.687,0	2.012,1	1.814,5	1.335,0
- Indirecte belastingen	1.401,7	1.770,2	1.827,1	1.919,8	1.624,0
Niet belastingontvangsten	903,6	1.271,3	1.013,3	1.658,5	1.444,2
Kapitaalontvangsten					
Schenkingen/ Leningen	928,4	1.128,2	1.360,8	3.211,1	109,1
Uitgaven en Leningen u/g	5.444,4	6.856,1	6.969,8	9.270,4	4.969,8
Lopende Uitgaven	3.609,3	4.387,0	4.787,0	5.454,7	3.834,7
- Lonen en salarissen	1.437,1	1.437,1	1.694,4	1.737,9	1.772,3
- Overige goederen en diensten	894,9	1.478,8	1.248,1	1.830,6	799,1
- Subsidies en Bijdragen	1.123,9	1.401,1	1.703,4	1.791,3	935,7
- Interest	153,5	70,0	141,0	94,9	327,7
Leningen u/g					
Totale kapitaaluitgaven	1.703,2	1.272,3	1.900,7	3.625,8	411,2
Kapitaaluitgaven	1.588,8	1.264,5	1.888,6	3.557,0	327,7
Schenkingen	114,4	7,8	12,1	68,8	8,3
Aflossingen leningen o/g	131,8	134,4	282,1	190,0	723,9
Tekort/surplus lopende rekening	127,9	259,4	65,6	-62,0	568,5
Tekort/surplus totale rekening (incl aflossingen)	-778,7	-659,9	756,4	-666,5	-449,2
BBP*	14526,7	16000,2	19.575,5	19.565,6	18.936,7
Tekort/surplus lopende rek. in % v/h BBP)	0,9	1,6	n.b.	-0,3	3,0
Tekort/surplus tot. Rek. in % v/h BBP	-5,4	-4,1	3,9	-3,4	-2,4

Bron: Ministerie van Financiën

n.b. = niet beschikbaar

*BBP cijfer van Planbureau

3. Resultaten scenario's 2018-2021

Tabel 1: Resultaten baselinescenario maart 2018

Indicatoren	2018	2019	2020	2021
Reële sector:				
Economische groei (in %)	2,7	1,5	2,1	2,4
BBP per capita in USD	6.603	6.604	6.751	6.908
BBP lopende marktprijzen in miljoen SRD	29.857	32.296	33.701	35.504
Netto reële lonen bedrijven (% verandering)	4,3	1,2	0,0	-0,3
Netto reële lonen Overheid (% verandering)	-5,9	-1,6	-0,1	0,4
Consumptie van de gezinnen (% verandering)	-8,1	3,5	8,0	2,2
Consumptie van de Overheid (% verandering)	48,5	-0,9	7,9	-9,4
Totale investeringen in miljoen USD	1,000	1,157	1,387	1,574
Arbeidsplaatsen bij de bedrijven (% verandering)	2,2	2,3	1,9	2,4
Sector Overheid:				
Totale inkomsten in miljoen SRD	5.198	5.344	5.620	6.315
Belastinginkomsten	3.827	3.854	4.062	4.705
Niet-belasting inkomsten	1.371	1.490	1.559	1.610
Schenken	0	0	0	0
Totale uitgaven in miljoen SRD	7.094	7.304	7.585	7.605
Personele uitgaven	1.958	2.017	2.077	2.140
Subsidies	1.740	1.794	1.820	1.846
Materiele uitgaven	1.584	1.633	1.790	1.681
Interest	790	805	829	853
Kapitaaluitgaven	1.023	1.055	1.070	1.085
Overall balance (financieringstekort) in % BBP	-6,4	-6,1	-5,8	-3,6
Trekkingen op buitenlandse leningen in miljoen USD	150	150	100	100
Binnenlandse financieringssaldo in % BBP	9,1	3,3	3,7	3,5
Totale wettelijke overheidsschuld in % BBP	75	69	69	70
Totale effectieve overheidsschuld in % BBP	63	64	66	66
Betalingsbalans:				
Exporten goederen en diensten in miljoen USD	2.449	2.428	2.332	2.374
<i>Waarvan exporten mineralensector in miljoen USD</i>	1.833	1.801	1.707	1.737
Importen goederen en diensten in miljoen. USD	1.623	1.773	1.972	2.127
Saldo lopende rekening in % BBP	18,0	13,9	8,2	7,9
Saldo financiële rekening in % BBP	-7,0	-2,7	-3,4	-4,9
Saldo statistische verschillen in % BBP	-6,6	-6,1	-5,9	-5,6
Monetaire sector:				
Internationale reservepositie in miljoen USD	499	598	570	498
Importdekking in maanden	3,7	4,1	3,4	2,8
Gemiddelde wisselkoers (SRD/USD)	7,6	7,6	7,6	7,6
Inflatie (in %)	8,9	4,6	3,1	2,6
Liquiditeitsquote (M2 in % BBP)	80	93	97	100

Bron: SPS, 2018

Tabel 2: Resultaten voorzichtige groeiscenario met beleidspakket maart 2018

Indicatoren	2018	2019	2020	2021
Reële sector:				
Economische groei (in %)	1,7	-0,9	1,2	1,1
BBP per capita in USD	6.601	6.522	6.602	6.647
BBP lopende marktprijzen in miljoen SRD	26.915	27.420	28.149	28.742
Netto reële lonen bedrijven (% verandering)	4,7	0,6	0,3	0,9
Netto reële lonen Overheid (% verandering)	1,5	-0,2	7,5	-0,4
Consumptie van de gezinnen (% verandering)	-7,1	1,5	7,2	1,3
Consumptie van de Overheid (% verandering)	48,4	-2,6	7,6	-10,1
Totale investeringen in miljoen USD	1000	1162	1380	1560
Arbeitsplaatsen bij de bedrijven (% verandering)	1,7	0,4	0,2	1,3
Sector Overheid:				
Totale inkomsten in miljoen SRD	5.272	5.811	6.279	6.983
Belastinginkomsten	3.900	4.322	4.696	5.343
Niet-belasting inkomsten	1.372	1.489	1.583	1.641
Schenken	0	0	0	0
Totale uitgaven in miljoen SRD	7.218	7.464	7.915	7.936
Personele uitgaven	2.082	2.175	2.415	2.487
Subsidies	1.740	1.794	1.820	1.846
Materiele uitgaven	1.584	1.633	1.790	1.681
Interest	790	807	822	837
Kapitaaluitgaven	1.023	1.055	1.070	1.085
Overall balance (financieringstekort) in % BBP	-6,5	-5,1	-4,9	-2,7
Trekkingen op buitenlandse leningen in miljoen USD	150	150	100	100
Binnenlandse financieringssaldo in % BBP	9,2	2,3	2,7	2,6
Totale wettelijke overheidsschuld in % BBP	76	68	67	67
Totale effectieve overheidsschuld in % BBP	64	63	65	64
Betalingsbalans:				
Exporten goederen en diensten in mln. USD	2.400	2.278	2.104	2.059
<i>Waarvan exporten mineralensector in miljoen USD</i>	1.789	1.698	1.569	1.556
Importen goederen en diensten in miljoen USD	1.608	1.714	1.881	2.010
Saldo lopende rekening in % BBP	17,2	12,5	6,8	5,8
Saldo financiële rekening in % BBP	-7,0	-2,6	-3,3	-4,8
Saldo statistische verschillen in % BBP	-7,3	-7,2	-7,0	-6,9
Monetaire sector:				
Internationale reservepositie in miljoen USD	485	556	491	372
Importdekking in maanden	3,6	3,9	3,1	2,2
Gemiddelde wisselkoers (SRD/USD)	7,6	7,6	7,6	7,6
Inflatie (in %)	9,1	6,4	3,4	3,4
Liquideitsquote (M2 in % BBP)	80	91	94	95

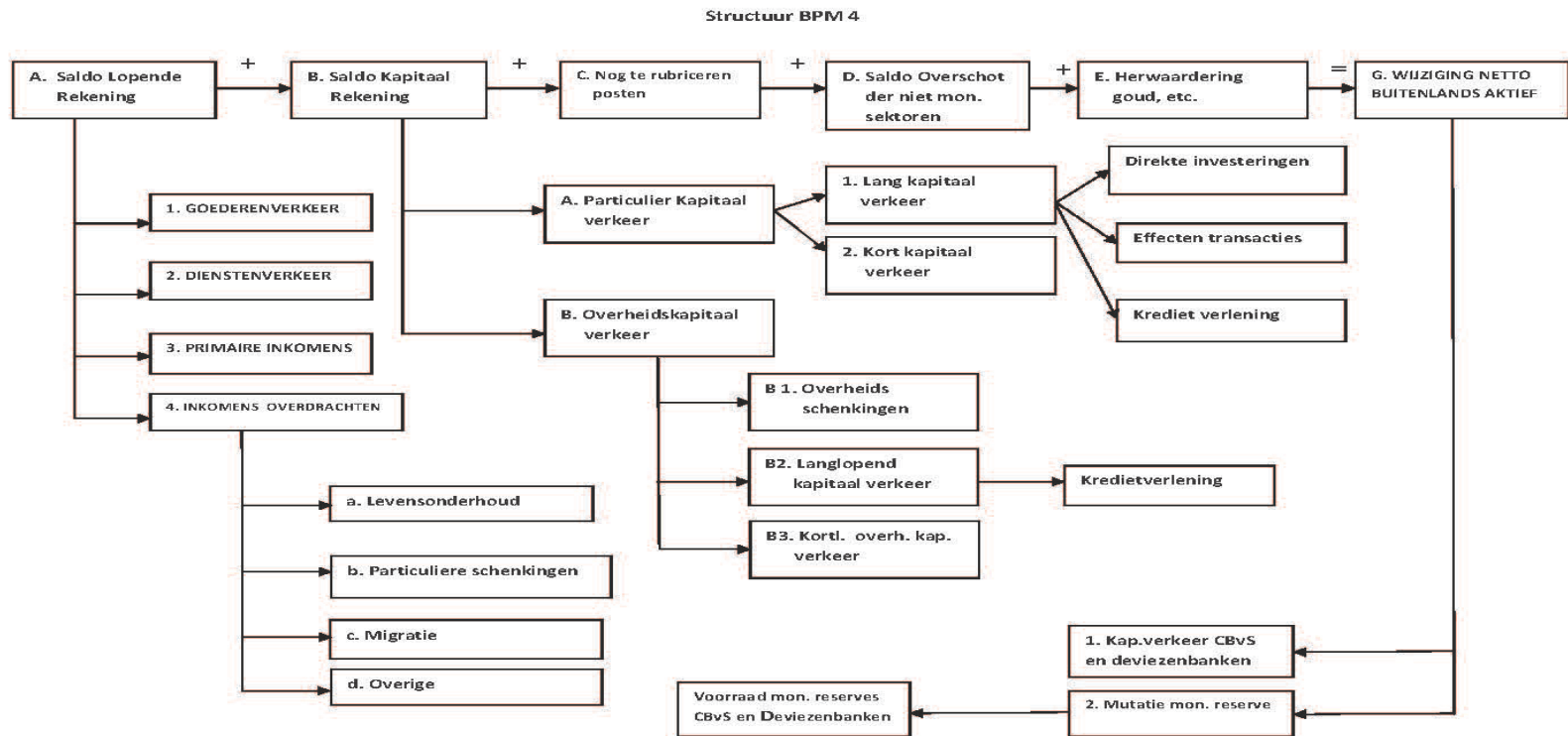
Bron: SPS, 2018

Tabel 3: Resultaten gewenst groeiscenario met beleidspakket maart 2018

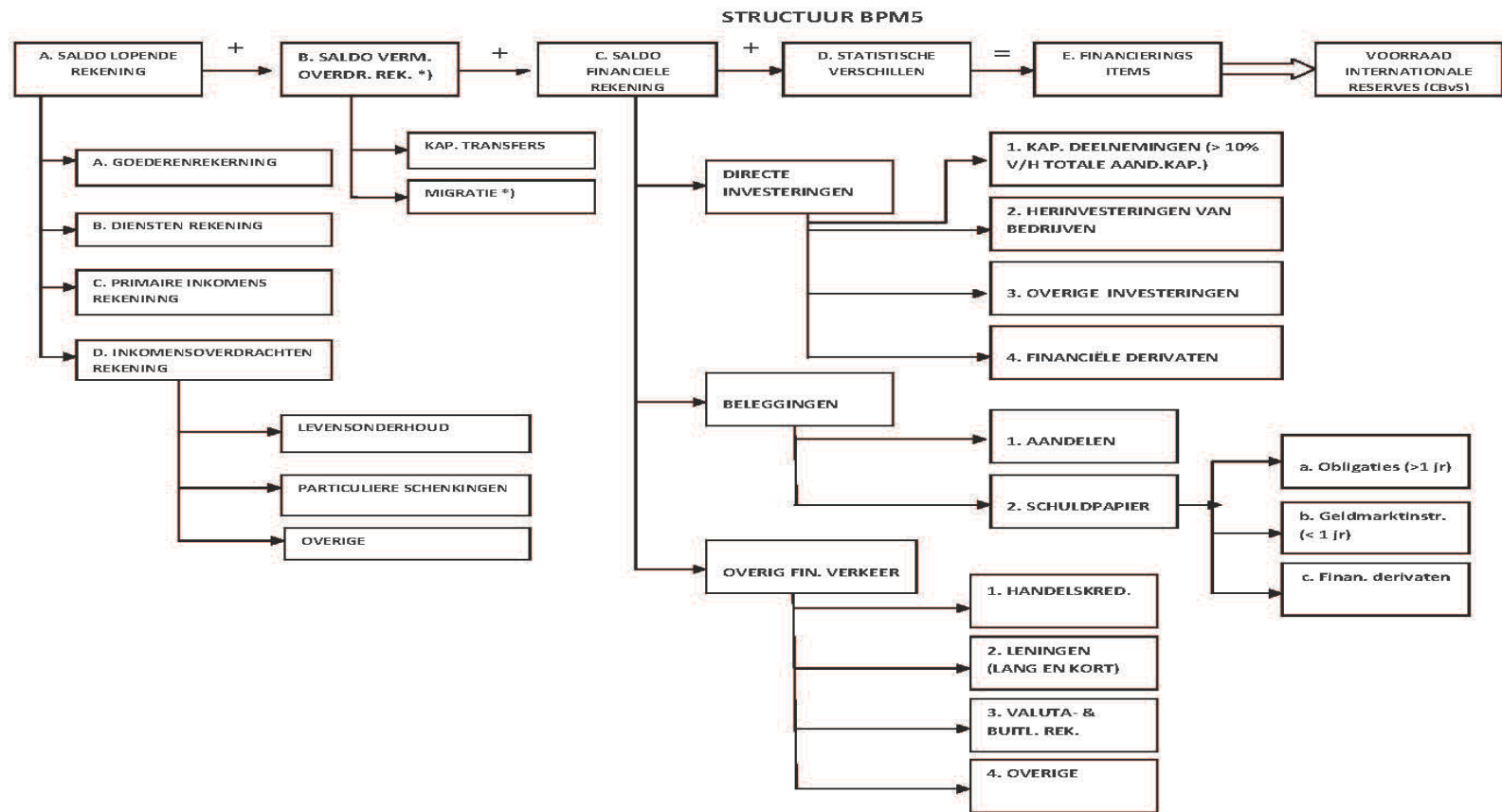
Indicatoren	2018	2019	2020	2021
Reële sector:				
Economische groei (in %)	5,3	2,1	2,7	3,4
BBP per capita in USD	7.070	7.366	7.750	8.101
BBP lopende marktprijzen in miljoen SRD	28.795	30.871	32.929	35.054
Netto reële lonen bedrijven (% verandering)	3,3	1,2	1,1	0,4
Netto reële lonen Overheid (% verandering)	0,0	0,0	6,5	-0,1
Consumptie van de gezinnen (% verandering)	-6,9	4,0	8,6	3,0
Consumptie van de Overheid (% verandering)	44,9	-4,2	6,6	-9,8
Totale investeringen in miljoen USD	1041	1252	1508	1712
Arbeidsplaatsen bij de bedrijven (% verandering)	3,6	4,0	2,6	3,3
Sector Overheid:				
Totale inkomsten in miljoen SRD	5.522	6.332	7.014	7.911
Belastinginkomsten	4.145	4.797	5.351	6.171
Niet-belasting inkomsten	1.377	1.535	1.663	1.740
Schenken	0	0	0	0
Totale uitgaven in miljoen SRD	7.239	7.523	7.969	7.974
Personele uitgaven	2.103	2.241	2.488	2.563
Subsidies	1.740	1.794	1.820	1.846
Materiele uitgaven	1.584	1.633	1.790	1.681
Interest	790	800	802	800
Kapitaaluitgaven	1.023	1.055	1.070	1.085
Overall balance (financieringstekort) in % BBP	-5,8	-3,7	-2,8	-0,2
Trekkingen op buitenlandse leningen in miljoen USD	150	150	100	100
Binnenlandse financieringssaldo in % BBP	7,9	0,6	0,4	-0,3
Totale wettelijke overheidsschuld in % BBP	75	66	63	60
Totale effectieve overheidsschuld in % BBP	63	61	61	57
Betalingsbalans:				
Exporten goederen en diensten in mln. USD	2.672	2.744	2.729	2.880
<i>Waarvan exporten mineralensector in miljoen USD</i>	1.936	1.945	1.885	1.962
Importen goederen en diensten in miljoen USD	1.690	1.883	2.112	2.299
Saldo lopende rekening in % BBP	19,7	16,0	11,3	11,6
Saldo financiële rekening in % BBP	-6,9	-2,5	-3,2	-4,7
Saldo statistische verschillen in % BBP	-6,9	-6,4	-6,0	-5,6
Monetaire sector:				
Internationale reservepositie in miljoen USD	535	684	723	744
Importdekking in maanden	3,8	4,4	4,1	3,9
Gemiddelde wisselkoers (SRD/USD)	7,6	7,6	7,6	7,6
Inflatie (in %)	11,6	8,2	4,4	3,1
Liquiditeitsquote (M2 in % BBP)	76	84	86	87

Bron: SPS, 2018

4. Betalingsbalans structuur BPM 4Th edition



Betalingsbalans structuur BPM 5Th edition



Bron: CBvS (jaarverslag 2010)

Aanpassing BPM 4 naar BPM 5

Box 1

Balance of Payments Manual, 5th edition

Algemeen

Mede onder invloed van de technologische ontwikkelingen in de jaren negentig van de vorige eeuw, heeft de wereldeconomie zich in hoog tempo ontwikkeld. Tot de belangrijkste ontwikkelingen worden onder andere de liberalisatie van financiële markten en daaraan gekoppeld de ontwikkeling van nieuwe complexe financiële instrumenten, inclusief het securitiseren van schulden, gerekend. Het volume in de handel in diensten is ook aanzienlijk toegenomen. Teneinde deze ontwikkelingen adequaat te registreren en tegelijkertijd een betere aansluiting te vinden met het systeem van nationale rekeningen, is de 4^e editie van de handleiding voor de samenstelling van de betalingsbalans (BPM4, schema 1), aangepast tot BPM5 (schema 2).

Internationale reserves

De stroom van transacties op de betalingsbalans resulteert in een nettostroom van vreemde valuta en wordt toegevoegd aan de voorraad van officiële vreemde valuta, de zogenaamde internationale reserves, welke in het bezit zijn van de Bank. Deze reserves bestaat uit verschillende onderdelen (tabel V.2).

International investment position

De transacties in de drie deelrekeningen van de financiële rekening leiden eveneens tot veranderingen in de vorderingen en verplichtingen van ingezetenen aan niet-ingezetenen en worden toegevoegd aan de stand van de totale verplichtingen en vorderingen. Deze balansgrootte wordt omschreven als de externe vermogenspositie van een land (international investment position) en bestaat, overeenkomstig de financiële rekening, uit de componenten:

- Directe investeringen;
- Effecten;
- Overig financieel verkeer onderverdeeld naar:
 - handelskredieten
 - kredietverlening
 - valuta- en buitenlandse rekeningen
 - diverse activa/passiva;
- Internationale reserves.

Aanpassing BPM4 naar BPM5

De belangrijkste verschillen tussen BPM4 en BPM5 zijn schematisch weergegeven in schema 3.

Bron: CBvS (jaarverslag 2010)