

SAMENVATTING BELANGRIJKSTE CONCLUSIES IN HET RAPPORT D.D. 19 SEPTEMBER 2011 NAAR AANLEIDING VAN DE BESPREKINGEN IN HET KADER VAN DE 2011 ARTIKEL IV CONSULTATIES VAN HET IMF

1. HOOFDTHEMA

Het belangrijkste probleem in het IMF rapport betreft de grote zorgen van het IMF over de verslechtering van het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans van de monetaire unie gedurende het jaar 2010. Dit heeft vooral betrekking op Curaçao.

De belangrijkste oplossing in dit verband is het beperken van de kredietgroei van de commerciële banken aan de private sector om zodoende de binnenlandse vraag naar goederen en diensten te temperen. Dit verlaagt de importen en heeft een positief effect op de verdere ontwikkeling van de deviezenvoorraad.

2. ACHTERGRONDEN VAN HET HOOFDTHEMA

Het IMF meldt dat het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans in de meest recente jaren is opgelopen tot 25,5% van het BBP in het jaar 2010. Dit percentage is ver boven het gemiddelde van de jaren 2000-2006: 3,5% van BBP. Zelfs als de incidentele factoren uit de betalingsbalanstransacties worden geëlimineerd, schat het IMF dat bovengenoemd tekort nog steeds 15% van het BBP bedraagt en dat is nog steeds erg hoog.

De verslechtering van het tekort op de lopende rekening op de betalingsbalans is volgens het IMF in grote mate te wijten aan een aantal factoren, voornamelijk een zwakke export prestatie, onvoldoende doorberekening van internationale prijsstijgingen voor voedsel en olie in de eindgebruikertarieven en een sterke groei van de kredietverlening door de commerciële banken.

3. CONCLUSIES BETALINGSBALANS EN MONETAIR BELEID

De conclusies van het IMF betreffende de betalingsbalans en het monetair beleid zijn onderverdeeld in drie aspecten:

- a) betalingsbalans en deviezenreserve;
- b) stabiliteit van gulden en de discussie over dollarisatie en

c) discussies over de monetaire unie tussen Curaçao en Sint Maarten.

3.1. **Betalingsbalans en deviezenreserve**

Ondanks het feit dat de internationale reserves de laatste jaren zijn toegenomen (tot ca. 4 maanden goederenimport in 2010/2011), is het noodzakelijk dat het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans wordt verminderd middels het temperen van de binnenlandse vraag door middel van beperking van de kredietgroei. Door het IMF wordt voorgesteld om het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans te verlagen met 10% van het BBP, zodat deze (gecorrigeerd voor incidentele factoren) maximaal 5% van het BBP zal bedragen.

Naast beperking van de kredietgroei middels verhoging van het percentage van de verplichte reserve voor commerciële banken wordt ook voorgesteld om de zgn. 40-60 regeling voor de buitenlandse investeringen van institutionele beleggers (i.c. pensioenfondsen en verzekeraars) te versoepelen, waardoor de deposito's van institutionele beleggers bij lokale banken zullen afnemen en dus ook hun kredietverleningscapaciteit. Tenslotte wordt gesuggereerd om de flexibiliteit van lonen en prijzen te verhogen en het ondernemingsklimaat te verbeteren (om de concurrentiepositie van lokale bedrijven te verbeteren). Zie hiervoor de maatregelen genoemd onder paragraaf 6 hieronder.

Terwijl het IMF, ondanks de hoge deviezenvoorraad, maar als gevolg van het sterk oplopend tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans in 2010 een restrictief monetair beleid van de Centrale Bank heeft verwacht, heeft de Centrale Bank het verplichte reserve percentage juist verlaagd met 2,5% punt [van 10,25% naar 7,75%] gedurende het jaar 2010 en tot medio september 2011 niet verhoogd. De Centrale Bank heeft door de jaren heen de beoordelingsperiode voor de aanpassing van het verplichte reserve percentage juist teruggebracht van drie maanden naar een maand om zo effectiever te kunnen optreden tegen ongunstige ontwikkelingen voor de deviezenpositie. Toch is gedurende een lange periode van substantiële tekorten op de lopende rekening van de betalingsbalans en de negatieve gevolgen voor de deviezenvoorraad het verplichte reserve percentage voor de commerciële banken niet verhoogd. Dat is zeer opvallend.

3.2. **Stabiliteit van de gulden en de discussies over dollarisatie**

Het IMF meldt dat er in "officiële kringen" (lees: door de president van de Centrale Bank) een roep is ontstaan om dollarisatie (i.c. het aannemen van de US dollar als wettig betaalmiddel en de afschaffing van de gulden). Het IMF concludeert echter dat de huidige wisselkoers (versus de US Dollar) aanvaardbaar is.

Volgens het IMF kan dollarisatie onder de juiste omstandigheden worden doorgevoerd, maar daar is op dit moment geen sprake van. Het IMF stelt dat, ondanks de zorgen over het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans, er geen enkele indicaties zijn dat de gulden kwetsbaar is: *“there have been no indications of pressures against the guilder”*.

Voorts beargumenteert het IMF dat het lidmaatschap van Curaçao en Sint Maarten binnen het Koninkrijk wat dat betreft ook een buffer is en dus enige garanties biedt voor handhaving van de huidige band met de US dollar. Het IMF concludeert daarom dat er geen bijzondere urgentie is voor dollarisering: *“Thus there is no particular urgency to dollarize”*.

Daarnaast zal volgens het IMF dollarisatie de functie van *“lender of last resort”* van de CBCS ondermijnen. Hierdoor zal de CBCS niet meer in staat zijn de banken te ondersteunen wanneer deze in liquiditeitsproblemen raken met als gevolg dat deze sneller failliet zullen gaan met alle negatieve gevolgen van dien voor de economie van het land.

Ook het bovenstaande is zeer opvallend, omdat de president van de Centrale Bank juist de laatste jaren diverse keren publiekelijk de stabiliteit van de gulden ter sprake heeft gebracht ten gunste van dollarisatie. Ook dit standpunt is door het IMF op strakke wijze afgewezen: *“Notwithstanding concerns about the current account deficit, there have been no indications of pressures against the guilder. Thus there is no particular urgency to dollarize”*.

3.3. Discussies over de monetaire unie tussen Curaçao en Sint Maarten

Het IMF ziet weinig economische redenen om de huidige monetaire unie tussen Curaçao en Sint Maarten te beëindigen, omdat dit een negatief effect zal hebben op de efficiëntie van de in beide landen opererende financiële instellingen en op de toezichtkosten (Noot: dit laatste zal alleen betrekking hebben op Sint Maarten, terwijl Curaçao te maken zal krijgen met overcapaciteit). Ook bestaat volgens het IMF het risico dat de besprekingen ter beëindiging van de monetaire unie het vertrouwen [in de monetaire unie] en het investeringsklimaat in beide landen kan ondermijnen.

4. CONCLUSIES BEGROTING, SCHULDPOSITIE EN BEGROTINGSBELEID

De lopende rekening van de begroting van Curaçao schijnt voor het jaar 2011 op een overschot uit te komen, terwijl de totale begroting in evenwicht zal zijn voor dat jaar. Voorts worden enkele maatregelen als welkom ervaren voor de stabilisatie van de begrotingen voor de jaren 2012 en daarna. In dat verband worden genoemd de integratie van SVB en BZV, verhoging van de ziektekostenpremies en beheersing van de ziektekosten en kosten voor medicijnen, evenals de uitgaven voor lonen en pensioenen.

De schuldpolitie van Curaçao is goed, aangezien de schuldquote relatief laag is geworden als gevolg van de schuldsanering en op middellange termijn verder zal dalen.

De nieuwe belastinghervormingen, met een verschuiving van directe- naar indirecte belastingen, vallen overigens in goede aarde bij het IMF. Deze bevordert het ondernemingsklimaat en vermindert de consumptie en binnenlandse vraag. Men adviseert om de omzetbelasting verder te verhogen naar een niveau van 10%.

5. CONCLUSIES TOEKOMSTIGE ECONOMISCHE GROEI EN INFLATIE

Verwacht wordt dat de periode 2011 (ca. 0%) en 2012 (0,75%) een lage groei zal kennen als gevolg van de dalende binnenlandse vraag. De inflatie zal stabiliseren rondom 2,75%-3,5%. In deze periode wordt door het IMF verwacht dat het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans iets zal verbeteren, maar toch substantieel zal blijven. De werkloosheid cijfers zullen op hetzelfde (hoge) niveau blijven.

Pas in 2016 zal de economische groei 2% gaan bedragen. De relatief lage graad van economische aansluiting tot de groei landen in Azië en Latijns Amerika limiteert de groeikansen voor Curaçao, terwijl ook de vergrijzing van grote invloed zal zijn op de verhoging van de productiviteit. De economische groei correleert in grote mate met de voornaamste handelspartners (V.S. en Nederland). Omdat deze door de internationale malaise zelf maatregelen moeten nemen, heeft dat risico's voor de economische groei op Curaçao. Omdat de mogelijkheden voor het voeren van een expansief begrotingsbeleid in slechte economische tijden gelimiteerd is (door de rijkswet financieel toezicht) als gevolg van de schuldsanering en het monetair beleid restrictief moet zijn vanwege het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans, kunnen negatieve effecten als gevolg van het bovenstaande diepe consequenties hebben voor een langere periode dan thans wordt voorzien. Aan de andere kant kan een onverwachte grote internationale economische groei positieve effecten hebben voor de (buitenlandse) investeringen op Curaçao.

6. CONCLUSIES MET BETREKKING TOT NOODZAKELIJKE STRUCTURELE ECONOMISCHE HERVORMINGEN

Mede ter verbetering van de positie van de lopende rekening van de betalingsbalans (zie sub. Paragraaf 3.1.) wordt door het IMF tot slot gesuggereerd om de flexibiliteit van lonen en prijzen te verhogen en het ondernemingsklimaat te verbeteren (om de concurrentiepositie van lokale bedrijven te verbeteren). Omdat de wisselkoers vast is kan, met het oog op het behoud van de lokale concurrentiepositie, een snelle aanpassing van de economie na een externe schok slechts worden gerealiseerd middels een systeem van flexibele lokale prijzen en lonen. Daarom adviseert het IMF:

- aanpassing van de arbeidswetgeving met het oog op flexibilisering van lonen en de arbeidsmarkt;
- vermindering van bureaucratie rondom de verlening van vergunningen voor bedrijven;

- afschaffen van het systeem van toestemming voor tariefwijzigingen en introductie van meer concurrentie en mededingingswetgeving;
- maandelijkse aanpassing van brandstoftarieven in lijn met internationale prijzen en
- maatregelen ter verbetering van de efficiëntie en corporate governance van nutsbedrijven.
