



HET WISSELKOERSVRAAGSTUK

Inleiding

Het wisselkoersvraagstuk is geen op-zichzelf-staand vraagstuk, hoewel de indruk helaas wel ontstaat alsof er sprake is van een ‘stand-alone’ vraagstuk op grond van de vele commentaren. De keuze en het besluit van de Regering om met het Internationaal Monetair Fonds (IMF) in zee te gaan heeft erin geresulteerd dat het wisselkoersregime dat in 2020 was aangenomen, te weten een ‘beheerst-zwevend wisselkoerssysteem’, medio 2021 vervangen moest worden door een ‘flexibel wisselkoerssysteem’, dat tot de beëindiging van het programma met het IMF zal worden beheerst door geconditioneerde vereisten, spelregels en controlemechanismen. In dit artikel wordt het wisselkoersvraagstuk geplaatst tegen de achtergrond van de beperkingen en de mogelijkheden binnen het programma met het IMF en de noodzakelijke randvoorwaarden voor een duurzame aanpak van dit vraagstuk.

Wisselkoersregime en -notering

De invoering van de ‘vrije wisselkoers’ startte per 7 juni 2021 en was een vooraf vastgestelde vereiste door het IMF om het programma goedgekeurd te krijgen. Hierdoor komt de wisselkoers tot stand op basis van het vraag- en aanbodmechanisme via de valutamarkt die zich nog tot een volwaardige markt moet ontwikkelen.

Met ingang van 7 juni 2021 heeft de Centrale Bank van Suriname (CBvS) een openingskoers gehanteerd op basis van de toen geldende parallelmarktcoers van de US-dollar. Met de invoering van de marktcoers per 7 juni 2021 moest er dus een einde komen aan het verschil tussen de gehanteerde officiële koers van de CBvS en die van de parallelmarkt, de z.g. ‘zwarte marktcoers’.

De CBvS heeft na de openingskoers per 7 juni 2021 geen eigen wisselkoersen meer vastgesteld, maar een gewogen gemiddelde wisselkoers genoteerd en gepubliceerd die tot stand is gekomen door de dagelijks gerealiseerde en geregistreerde valutatransacties door de banken en de geldwisselkantoren die onder het toezicht van de CBvS staan.

Totstandkoming wisselkoers

De marktwerking op de valutamarkt moet conform het programma met het IMF in beginsel geheel vrij zijn zonder beïnvloeding van de autoriteiten, hetgeen een bijzonder grote uitdaging is voor ons land als kleine open economie. Immers, in hoeverre de wisselkoers in ons land geheel, gedeeltelijk of geheel niet door economische fundamenteen wordt bepaald, naast psychologische respectievelijk ervaringsgerichte benaderingen of speculatieve motieven en op winst georiënteerde benaderingen, is niet bekend. Uit een onderzoek van de CBvS naar de vaststelling van aan- en verkoopkoersen bij de banken en de wisselkantoren werd primair de factor ‘vraag en aanbod’ en de wisselkoers van de concurrent genoemd als uitgangspunt, zonder daarbij andere economische factoren in acht te nemen.

Wisselkoersmodellen

De CBvS heeft enkele rekenmodellen gebaseerd op economische fundamenteen om te trachten na te gaan in welke mate de wisselkoers in lijn is met de economische fundamenteen. Deze rekenmodellen zijn in 2020 ontwikkeld en geven aan dat de wisselkoers per 7 juni 2021, die bij de invoering van de vrije wisselkoers ongeveer SRD 21 per USD 1 was, thans flink is achterhaald. De huidige feitelijke marktkoersen wijken echter enigszins af van de waarden volgens de CBvS rekenmodellen. Immers, de wisselkoers wordt ook of voornamelijk door andere niet-economisch gebaseerde factoren bepaald. In de rekenmodellen van de Bank worden zaken, zoals marktsentimenten die moeilijk te kwantificeren zijn, weliswaar buiten beschouwing gelaten.

Beperkte beleidsautonomie

Met het oog op het streven van elk land om prijsstabiliteit te kunnen realiseren, is een stabiele wisselkoers uitermate belangrijk, met name in zeer (kleine) open economieën met een weinig gediversifieerd exportpakket. Immers, wisselkoersen en prijzen zijn in zulke landen sterk gecorreleerd. De wisselkoers is voor de CBvS in het programma met het IMF echter geen directe ‘anker’ c.q. doelstelling waarover beleid wordt ontwikkeld en uitgevoerd, maar de basisgeldhoeveelheid, zijnde de bankbiljetten in omloop en de rekening-courant tegoeden van de banken bij de CBvS. Hoewel de CBvS de mogelijkheid van valuta-interventie heeft, kan zij hiertoe overgaan onder bepaalde condities en uitsluitend om wanordelijke marktomstandigheden in te dammen. Binnen de beleidsautonomie die de CBvS momenteel heeft, dient sterk de nadruk te worden gelegd op de beheersing van de geldhoeveelheid. In dit kader is het uitermate belangrijk dat het monetair en het budgettair beleid goed op elkaar zijn afgestemd.

Focus op het programma met het IMF

Het programma met het IMF is zeer stringent en voornamelijk gericht op budgettair beleid, schuldbeheer van de Staat en monetair beleid. Dit betreft zeer belangrijke gebieden, maar deze alleen zijn niet voldoende voor een gedegen sociaal en economisch beleid en voor duurzame stabilisering van de wisselkoers op basis van het zwevend wisselkoersregime. Het zijn

beleidsgebieden die voorwaardescheppend zijn om een dynamische private sector tot stand te brengen.

Noodzaak holistische benadering

Hoewel de focus op de delen van een duurzaam sociaal en economisch beleid zeer belangrijk is, dient het geheel van de onderlinge samenhang van de beleidsdelen niet te worden uitgesloten bij analyses. Op de korte termijn veroorzaakt enige ontsporing van het budgettair beleid van de Staat met betrekking tot netto uitgaven, waarbij de hieruit voortvloeiende extra in omloop gebrachte SRD-liquiditeiten niet volledig opgevangen worden door het monetair beleid via de openmarktoperaties (OMO's), een opwaartse druk op de OMO-rente, de wisselkoers en daardoor de inflatie. De gerealiseerde cijfers vanaf mei 2022 bevestigen deze samenhang.

Op het hoger geaggregeerd niveau dient naast het programma met het IMF op nationaal niveau een stringent beleid te zijn i.v.m.:

- Duurzame groei van de economie; productie en werkgelegenheid.
- Diversificatie van het exportpakket en opvoeren van het exportvolume.
- Ontwikkelen van de financiële markten en de toegang tot internationale financiering. Een adequate werking van het rente-transmissiemechanisme is noodzakelijk.
- Public-Private Partnerships (PPPs), gebaseerd op de belangrijkste focusgebieden of speerpunten.

Duurzame groei en werkgelegenheid zijn geen focusgebieden van het programma met het IMF, maar zijn naast restrictief budgettair en monetair beleid noodzakelijke randvoorwaarden om op duurzame wijze wisselkoers- en prijsstabiliteit te bewerkstelligen.

De samenhang tussen de overheidsfinanciën, de OMO's, de wisselkoers en de inflatie is zeer zeker van belang, naast een overheidsbeleid gericht op duurzame groei en werkgelegenheid, om rust op de valutamarkt te garanderen. Echter kunnen en zullen externe factoren altijd invloed uitoefenen op beleidsgrootheden, zo ook op wisselkoers- en prijsstabiliteit. De recente appreciatie van de US-dollar heeft een impact op de wisselkoersontwikkeling in ons land, evenals de vele prijsstijgingen van geïmporteerde producten, de z.g. importinflatie, aangezien meer van de schaarse vreemde valuta moet worden neergeteld voor deze producten.

Tenslotte zullen de externe factoren die direct en/of indirect van invloed zijn op de wisselkoers, nader bekeken moeten worden om na te gaan welke maatregelen hierop gericht moeten worden. Er moet tevens voortdurend in de gaten worden gehouden welke factoren de wisselkoers naast de economische vraag- en aanbodfactoren beïnvloeden.

Verplichte 35% verkoop valuta door exporteurs

De bedoeling van de Algemene Beschikking van de Deviezencommissie inzake de repatriatie- en afdrachtplicht is dat er voldoende aanbod van vreemde valuta op de valutamarkt is vanwege de

verplichte verkoop van 35% van exportdeviezen aan het bankwezen. Teneinde dit te realiseren en een gunstige invloed uit te oefenen op de wisselkoers is het van belang dat de exporteurs zich houden aan deze regeling. De handhaving van deze regeling kan in goed overleg tussen de autoriteiten en de exporteurs worden gegarandeerd.

Maatschappelijk draagvlak van het programma met het IMF

Idealiter, zou er voorafgaand aan de eerste ondertekening van de overeenkomst met het IMF een stevig maatschappelijk debat moeten hebben plaatsgevonden. Helaas wordt er, door gebrek aan voldoende maatschappelijk draagvlak, op onderdelen binnen en buiten het parlement terechte en onterechte kritiek gegeven, m.n. op het flexibele wisselkoerssysteem en de OMO's, die een wezenlijk, en daarom niet-onderhandelbaar, deel uitmaken van de overeenkomst met het IMF.

Slot

De wisselkoers stabiliseren in een kleine, open en kwetsbare economie als Suriname blijft een uitdaging, in het bijzonder als gevolg van de financieel-economische crisis waarin ons land nog verkeert en het langzame en fragiele herstel van de economie na de Covid-19 pandemie. Naast de vele kritiek is het vooral belangrijk dat er alternatieven worden voorgelegd op welke wijze en met welke budgettaire en monetaire instrumenten, naast de noodzakelijke economische groei, de wisselkoers en de inflatie kunnen worden gestabiliseerd in de huidige financieel-economische situatie op basis van een 'verkrappend' monetair beleid.