



Suriname kiest voor verkeerde dollar

Auteur(s):Jong-A-Pin, R
Haan, J. de*De auteurs zijn verbonden aan de Economische faculteit van de Rijksuniversiteit Groningen. R.M.Jong-A-Pin@eco.rug.nl***Verschenen in:**

ESB, 88e jaargang, nr. 4416, pagina 487, 17 oktober 2003

Rubriek:**Trefwoord(en):**

monetair

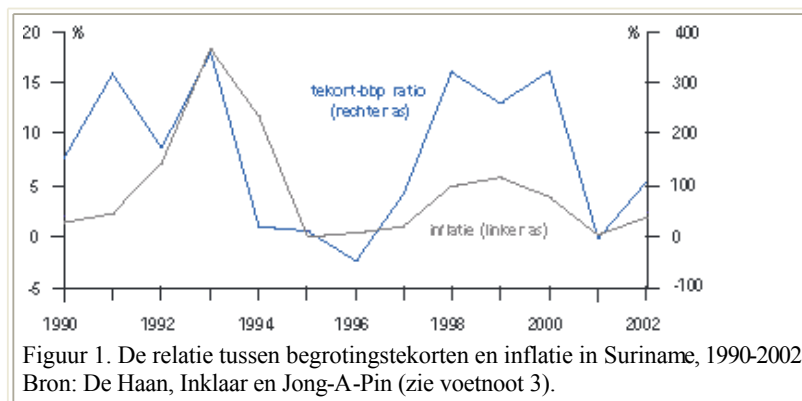
De Surinaamse gulden zal worden vervangen door de Surinaamse dollar. Suriname zou er echter verstandiger aan doen om de Amerikaanse dollar als munteenheid in te voeren.

Op 1 januari 2004 zal de Surinaamse gulden worden vervangen door de Surinaamse dollar. Er zullen drie nullen worden geschrapt van de prijzen, maar verder verandert er niets. Met deze operatie beoogt de centrale bank van Suriname het vertrouwen in haar munt te herstellen¹. De ervaring van bijvoorbeeld Brazilië leert echter dat een dergelijke optische truc de economische situatie in een land niet zal verbeteren.

Medicijn tegen inflatie

Net als veel andere Zuid-Amerikaanse landen heeft Suriname te kampen met een hoge inflatie. In de periode 1990-2002 bedroeg de gemiddelde jaarlijkse stijging van de consumentenprijsindex (cpi) 90,4 procent². Het is onwaarschijnlijk dat, bij een ongewijzigd monetair beleid, de invoering van 'een nieuwe munt' de inflatie in Suriname naar beneden zal brengen. Ecuador en El Salvador hebben een meer fundamentele oplossing gekozen om de inflatie tegen te gaan. Zij hebben respectievelijk in 2000 en 2001 de Amerikaanse dollar ingevoerd als officiële munteenheid. In beide landen heeft de invoering van de Amerikaanse munt tot een aanzienlijke verlaging van de inflatie geleid ten opzichte van het voorgaande decennium. Ter illustratie: in Ecuador bedroeg de inflatie in 2002 12,5 procent in tegenstelling tot een gemiddelde inflatie van 44,2 procent in de periode 1990-2000. In El Salvador was dit respectievelijk 1,9 procent tegenover 9,3 procent.

De invoering van de Amerikaanse dollar is ook voor Suriname een aantrekkelijke oplossing om de inflatie te bestrijden. Bij een dergelijke maatregel geven de autoriteiten het monetaire beleid uit handen aan de Federal Reserve, de Amerikaanse centrale bank. Op de lange termijn is een hoge inflatie altijd het gevolg van een te ruim monetair beleid. Vaak wordt dit te ruime monetaire beleid gevoerd om een excessief begrotingstekort te financieren. De inflatie in Suriname kan deels worden verklaard door excessieve begrotingstekorten in het begin van de jaren negentig (zie [figuur 1](#))³.



Indien het monetaire beleid wordt overgedragen aan de Amerikaanse centrale bank kan de lokale centrale bank geen geld meer in omloop brengen. De inflatie in Suriname zal in dat geval gelijk zijn aan de inflatie in de Verenigde Staten (vs) plus de verandering in het relatieve prijsniveau in Suriname ten opzichte van de vs. De Federal Reserve staat bekend als een zeer geloofwaardige bank. De Surinaamse autoriteiten, consumenten en bedrijven kunnen er dan ook op vertrouwen dat de inflatie betrekkelijk laag zal blijven.

Als het perspectief van een lage inflatie leidt tot een aantrekkende economische groei, ontstaat ruimte voor de Surinaamse overheid om de noodzakelijke economische hervormingen door te voeren gericht op gezonde overheidsfinanciën, een gezonde financiële sector en flexibele (geliberaliseerde) goederen- en factormarkten.

Een wondermiddel?

Een lage inflatie is niet het enige voordeel dat een buitenlandse munt met zich meebrengt.⁴ Een ander voordeel is dat het niet meer mogelijk is dat er gespeculeerd wordt tegen de 'zwakke' nationale valuta. Door het wegvallen van het valutarisico zal de mogelijkheid ontstaan dat zowel bedrijven als de Surinaamse overheid langetermijnleningen aan kunnen gaan. Dit zal een positieve impuls geven aan de Surinaamse economie en het zal de economische groei bevorderen. Door het invoeren van een nominaal anker zullen tevens de interestverschillen met de vs verkleinen.

Het overschakelen op een buitenlandse valuta is echter zeker geen wondermiddel om de binnenlandse economie op gang te krijgen. Het belangrijkste nadeel van het invoeren van een buitenlandse munt is het wegvallen van het eigen monetaire beleid. Dit heeft tot gevolg dat het voor de centrale bank niet meer mogelijk is om 'seigniorage' opbrengsten (muntloon) te genereren. Als de centrale bank de geldhoeveelheid vergroot, verkrijgt zij koopkracht ten koste van het publiek dat zijn reële kassen (door een stijging van het prijspeil) ziet dalen.

Indien de mogelijkheid tot geldcreatie wegvalt, wordt de Surinaamse overheid verplicht hervormingen door te voeren om haar begroting op orde te krijgen. Die hervorming is broodnodig. Al jaren is namelijk meer dan de helft (62,4 procent in 2000) van de Surinaamse beroepsbevolking in dienst van de overheid. Logischerwijs geeft dit de nodige druk op de begroting. Eventuele tekorten kunnen bij uitblijvende hervormingen alleen worden gefinancierd op de kapitaalmarkt. Zolang de kapitaalmarkt in Suriname onderontwikkeld is, zullen leningen van de overheid investeringen van de private sector verdringen ('crowding-out' effect).

Ten tweede kan de centrale bank de rente niet meer aanpassen (door het aanpassen van de kasreserveverplichtingen van de commerciële banken) om optredende economische schokken op te vangen. Indien bijvoorbeeld de Surinaamse bauxietmarkt ineenstort, kan de centrale bank van Suriname de economie niet meer stimuleren door middel van een renteverlaging. Zij is in het geval van dollarisatie afhankelijk van het rentebeleid in de vs. Indien een ineenstorting van de bauxietmarkt in Suriname samenvalt met een hoge inflatie in de vs, kan de Surinaamse economie in ernstige problemen raken.

Ook kan de Surinaamse concurrentiepositie worden aangetast als omringende landen niet overstappen op de Amerikaanse dollar en hun munten devalueren ten opzichte van de dollar. Indien een dergelijke situatie zich voordoet, zullen de Surinaamse exportgoederen namelijk relatief duur worden voor het buitenland. Dergelijke schokken kunnen alleen opgevangen worden door flexibele factormarkten, bijvoorbeeld door de loonkosten in de hand te houden.

Als laatste nadeel kan genoemd worden dat de centrale bank niet meer in staat is om commerciële banken bij te staan als 'lender of last resort'.

Waarom niet de euro?

Er zijn vier overwegingen die relevant zijn bij de keuze voor invoering van de munt van een ander land. Ten eerste is de omvang van de handelsstromen van belang. Recent onderzoek van Alesina en Barro wijst uit dat een kleine open economie, zoals Suriname, het beste de munt kan invoeren van het land waarmee de handelsintensiteit het grootst is.⁵ Indien twee landen reeds veel handel met elkaar drijven, is het waarschijnlijk dat de handelskosten tussen deze twee landen relatief laag zijn ten opzichte van de handelskosten van dat land met andere landen. Als een deel van deze handelskosten dan ook nog verdwijnt (door het gebruik van dezelfde munt) zal dit het meeste voordeel opleveren indien de munt wordt overgenomen van het land waarmee in de initiële situatie al de meeste handel werd gedreven.

[tabel 1](#) geeft de importen en exporten weer van Suriname sinds de invoering van de euro. De Verenigde Staten zijn een belangrijkere handelspartner van Suriname dan het eurogebied. Door de toetreding van Suriname in 2005 tot de 'Free Trade Area of the Americas' (FTAA) zal de handelsintensiteit met de vs waarschijnlijk verder toenemen.

Tabel 1. Procentuele handel Suriname met EMU en VS

	1999		2000		2001		1999-2001
	export	import	export	import	export	import	totale handel
emu	20,4	25,3	21,4	22,3	19,8	22,5	21,9
vs	20,4	32,9	24,8	30,8	26,2	34,0	28,2

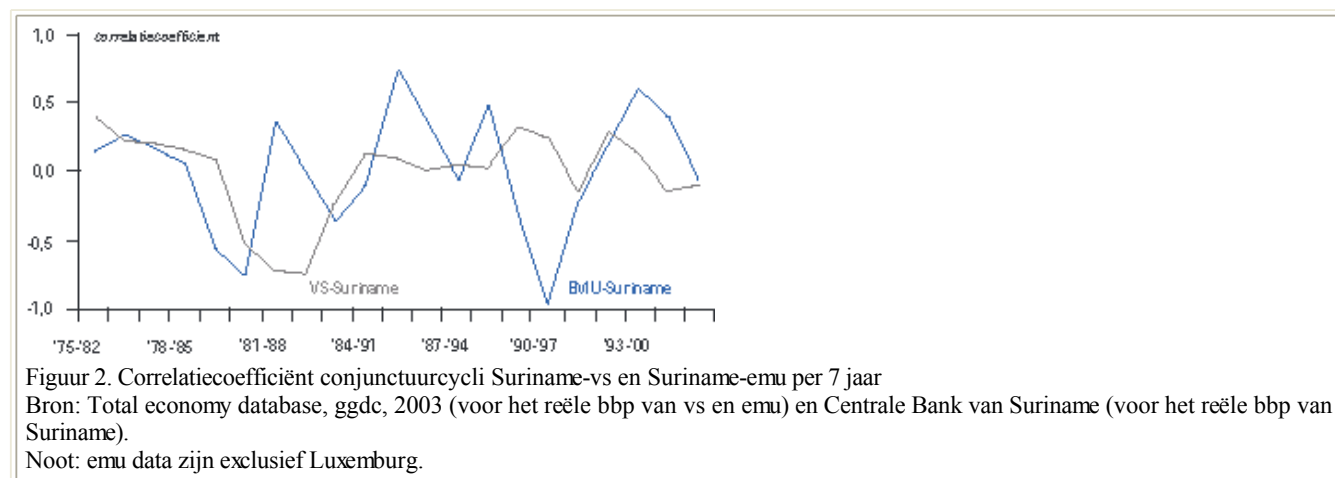
Bron: imf, Direction of Trade Statistics Yearbook, 2002.

Een tweede overweging ten gunste van de Amerikaanse dollar is de hoge mate van informele dollarisatie in Suriname. Deze kan worden geschat door middel van de zogenoemde dollarisatieratio, het quotiënt van de banktegoeden in Amerikaanse dollars (foreign currency deposits) en de som van de banktegoeden in dollars en de geldhoeveelheid (m3). Voor Suriname bedroeg deze ratio in 2001 0,39.⁶ In de economische literatuur wordt doorgaans aangenomen dat een dollarisatieratio van 0,3 hoog is.⁷ Een hoge dollarisatieratio betekent niet alleen dat het publiek weinig vertrouwen in de nationale munt heeft, maar ook dat de kosten om officieel te dollariseren relatief laag zijn ten opzichte van de mogelijke invoering van de euro.

Conjunctuur

Een derde overweging is de mate waarin de conjunctuur in het ankerland en Suriname uiteenlopen.⁸ Immers: het ankerland zal bij haar monetaire politiek geen rekening houden met de wensen van andere landen die dezelfde munt gebruiken. Bijvoorbeeld, als de inflatie in het ankerland te hoog dreigt te worden, zal de centrale bank de rente verhogen, ook als in andere landen de conjuncturele situatie eerder om een lagere rente zou vragen. Hoe meer de conjuncturele beweging in Suriname parallel loopt met de conjuncturele ontwikkeling in het ankerland, hoe minder nadelig het opgeven van het eigen monetaire beleid is.

Een analyse naar de samenhang van de conjuncturele beweging tussen de vs en Suriname en het eurogebied en Suriname laat zien dat voor beide potentiële ankerlanden voor de periode 1975-2002 de conjuncturele ontwikkeling vrijwel ongecorrleerd ($r = 0,03$ respectievelijk $0,07$) is met de conjuncturele beweging in Suriname.⁹ Een nadere analyse (zie [figuur 2](#)) laat zien dat in verschillende gekozen subperiodes de conjuncturele beweging tussen de vs en Suriname minder varieert dan de conjuncturele beweging tussen het eurogebied en Suriname. Hieruit kan geconcludeerd worden dat het invoeren van de dollar minder risicovol is voor Suriname dan het invoeren van de euro. Recent onderzoek laat bovendien zien dat sterkere handelsstromen tussen landen leidt tot een meer synchroon lopende conjunctuur.¹⁰ Het valt dan ook te verwachten dat de conjunctuur van Suriname in de toekomst meer synchroon gaat lopen met de conjunctuur van de vs dan met die van het eurogebied.



Prijspeil

Ten vierde is het voor Suriname belangrijk dat de verandering in het prijspeil in het eigen land gelijke tred houdt met het prijspeil in het ankerland. Als de verandering in de relatieve prijzen erg fluctueert, zal de inflatie in Suriname ook erg fluctueren (maar wel op een lager niveau dan nu het geval is). Een sterk fluctuerende inflatie zou kunnen leiden tot onzekerheid op interne markten. Wij hebben aan de hand van de methodologie van Alesina, Barro en Tenreyo dit criterium onderzocht.¹¹ Deze methode komt op het volgende neer. De natuurlijke logaritme van de bilaterale prijsverhouding wordt geregresseerd op vertraagde waarden van deze verhouding. De standaarddeviatie van de regressie geeft dan een indicatie voor de mate waarin relatieve prijzen samenhangen. Het blijkt dat deze overweging niet leidt tot een eenduidige keuze. De samenhang in het beloop van het prijspeil in de vs en Suriname is namelijk niet significant groter dan die tussen het eurogebied en Suriname. De waarde die gevonden wordt voor de vs en Suriname is $0,11$ en die tussen het eurogebied en Suriname is $0,13$.

Conclusie

De Surinaamse regering moet geen halfzachte maatregelen nemen. Die zullen er niet toe leiden dat Suriname blijvend uit het economische moeras komt waar het nu al zo lang in verkeert. Invoering van de Amerikaanse dollar is geen wondermiddel, maar kan wel helpen om de Surinaamse economie op orde te krijgen. Het opgeven van de eigen munt zal de Surinaamse trots misschien krenken. Veel mensen zien een eigen munt namelijk als uiting van nationale onafhankelijkheid. Die visie is naar onze mening volkomen misplaatst. Het gaat bij de keuze van een munt om de vraag wat economisch het beste is voor een land. De economie is lang niet altijd het meest gediend met een eigen munt. Dit geldt zeker voor Suriname.

Richard Jong-A-Pin en Jakob de Haan

¹ Zie Centrale Bank van Suriname, persbericht 15 augustus 2003, www.cbvs.sr.

² IMF, *International Financial Statistics*, CD Rom 2003.

³ Zie J. de Haan, R. Inklaar en R. Jong-A-Pin, De rol van seigniorage in de overheidsfinanciën, *Financiële en monetaire studies*, te verschijnen.

⁴ De titel en de argumenten van deze paragraaf zijn gebaseerd op het artikel van N. Hermes en G. Lanjouw, Dollarisatie is geen wondermiddel, *ESB*, 30 maart 2001, blz. 290-292.

⁵ A. Alesina en R. Barro, Currency unions, *Quarterly Journal of Economics*, mei 2001, blz. 409-436.

⁶ R.S. Adhin, Dollarization in Suriname: some policy issues, *Journal of Social Sciences*, vol. 7, IMWO, Universiteit van Suriname, 2002.

⁷ T.J. Baliño, A. Bennett en E. Borensztein, *Monetary policy in dollarized economies*, Occasional Paper 171, IMF, Washington, 1999.

⁸ A. Alesina, R. Barro en S. Tenreyo, *Optimal currency areas*, NBER Working Paper, no. 9072, 2002.

⁹ Om een maatstaf te vinden die de afwijking van de conjunctuur weergeeft, is voor de betreffende tijdreeksen allereerst een trendlijn

berekend door middel van een Hodrick-Prescott filter (met $\delta=6,25$). Vervolgens is elke observatie op de volgende manier gecorrigeerd voor de trend: $x^* = \{(x - \text{trend}) / \text{trend}\}$, waarbij x het reële bbp is en x^* de maatstaf voor de afwijking van de conjunctuur.

10 J.A. Frankel en A.K. Rose, The endogeneity of the optimum currency area criteria, *Economic Journal*, jrg. 108, 1998, blz. 1009-1025.

11 A. Alesina en anderen, *op. cit.*, blz. 11.