

Verslag van de President

1.1 Algemene beschouwing

De sterke stijging in grondstof- en voedselprijzen, de internationale financiële crisis en de doorwerking hiervan op de mondiale reële economie hebben geleid tot een vertraging van economische groei in de Nederlandse Antillen in 2008. Het reële Bruto Binnenlandse Product nam toe met 2,0% vergeleken met een groei van 3,8% in 2007. De particuliere bestedingen vertoonden een vertraging die vooral waarneembaar was in de consumptie, doordat de snel oplopende inflatie de koopkracht van de consumenten uitholde en de consumptieve kredietverlening afnam. De groei in de private investeringen zwakte slechts marginaal af, gesteund door de lopende aan het toerisme gerelateerde projecten. De overheidsbestedingen daalden, wat bleek uit zowel de overheidsconsumptie als de investeringen. De netto buitenlandse vraag nam wederom af. Deze daling was echter minder sterk dan in 2007, doordat de export van goederen en diensten aanzienlijk was toegenomen in 2008.

Ondanks de economische groeivertraging zette de verbetering van de arbeidsmarkt zich voort. Dit kwam tot uiting in een daling van het werkloosheidspercentage van 11,5% in 2007 naar 9,7% in 2008. Alle eilanden droegen bij aan de verbetering van de werkgelegenheidssituatie, die enigszins werd gedempt door een verslechtering van de jeugdwerkloosheid op Curaçao. De inflatie liep sterk op naar 6,3% vergeleken met 2,8% in 2007. Deze acceleratie was voornamelijk het resultaat van externe factoren waaronder de sterke stijging in grondstof (inclusief olie) - en voedselprijzen. De belangrijkste interne factor die bijdroeg aan de inflatie was de verhoging van het minimumloon met 15% om de lagere inkomensgroepen te compenseren voor het koopkrachtverlies. Een analyse per sector laat zien dat in alle sectoren de activiteiten minder sterk zijn gegroeid, met uitzondering van de sectoren hotels & restaurants en exploitatie van onroerend, verhuur & zakelijke diensten. Een imposante groei van het verblijfstoerisme en aanzienlijke onroerend goed aankopen, voornamelijk door niet-ingezetenen, hebben bijgedragen aan de positieve ontwikkelingen in deze twee sectoren. Curaçao droeg het meeste bij aan de groei in het verblijfstoerisme, doordat het eiland profiteerde van het dollartoerisme uit Venezuela. St. Maarten en Bonaire registreerden slechts een marginale groei van het aantal verblijfstoeristen. Het cruisetoeerisme kende een matige expansie, aangevoerd door een sterke groei op Bonaire. Ook Curaçao droeg bij aan de groei in het cruisetoeerisme. Op St. Maarten nam het aantal cruisetoeeristen echter af.

De bouwsector registreerde wederom het hoogste groeicijfer als gevolg van verschillende lopende projecten in de toeristische industrie en onroerend goed projecten. Ook de transport, opslag & communicatie sector bleef goed presteren. De groei in het aantal verblijfstoeristen droeg bij aan een toename in het aantal afgehandelde passagiers op de luchthavens. Bovendien stegen de olieopslag en –overslag activiteiten. De havenactiviteiten lieten een gemengde ontwikkeling zien. Aan de ene kant nam de hoeveelheid verwerkte vracht toe, terwijl aan de andere kant het aantal bezoekende schepen afnam. Laatstgenoemde kan volledig worden toegeschreven aan een daling op St. Maarten.

De financiële dienstverlening registreerde nagenoeg hetzelfde groeicijfer als in 2007, dankzij de goede prestaties van de lokale banksector. De winstgevendheid van de lokale banken steeg als gevolg van een flinke toename in provisie- en commissie-inkomsten, een verbeterde rentemarge en buitengewone baten. Bovendien zette de sterke groei in de kredietverlening zich voort, terwijl probleemkredieten beheersbaar zijn gebleven. De groei in het lokale banksegment werd echter enigszins beperkt door een verdere afname in de internationale financiële dienstverlening. Deze afname was voornamelijk gerelateerd aan de internationale financiële crisis. De vraag naar internationale financiële en zakelijke diensten is echter sinds de afschaffing in 2002 van de belastingvoordelen voor offshore bedrijven ten opzichte van binnenlandse bedrijven aan het afnemen. De verwachting was dat de afschaffing van deze “schadelijke belastingpraktijken” meer mogelijkheden zou bieden voor onderhandelingen over belastingverdragen, die vervolgens zouden leiden tot nieuwe zakelijke mogelijkheden. De voortgang hierin is echter tot nu toe traag verlopen. De Bank juicht hierdoor het feit toe dat recentelijk met verschillende landen verdragen over de uitwisseling van belastinggegevens zijn afgesloten. Immers, hiermee worden perspectieven gecreëerd voor het onderhandelen van belastingverdragen die uiteindelijk moeten leiden tot het herstel van deze belangrijke sector van onze economie.

De lokale industrie is de enige sector die een daling van de activiteiten in 2008 heeft geregistreerd. Deze daling is volledig toe te schrijven aan de zwakke prestaties van de Isla raffinaderij op Curaçao, waar het regelmatig stilleggen van de installaties heeft geleid tot een daling van de productie en de toegevoegde waarde. Deze stilleggingen zijn deels te wijten aan de verouderde staat van de raffinaderij. Deze situatie, gecombineerd met de toegenomen druk op de huurder, de Venezolaanse oliemaatschappij PDVSA, om te voldoen aan de milieunormen benadrukken de noodzaak om te investeren in de modernisering van de raffinaderij. Met het schaarser worden van olie en de hieraan gerelateerde opwaartse druk op de olieprijs, kan de levensvatbaarheid van de raffinaderij voor de lange termijn alleen worden gegarandeerd met een omvangrijk en gebalanceerd investeringsplan. Gegeven de omvang van de

investeringen zou een aanzienlijk deel hiervan moeten worden gefinancierd door de huurder van de raffinaderij. De investeringen en de financiering ervan zijn cruciale onderdelen van de onderhandelingen over een verlenging van het leasecontract of een mogelijke privatisering van de raffinaderij.

De daling in de activiteiten van de raffinaderij werd verzacht door een toename van de activiteiten in de scheepsreparatiesector. De toekomst van de Curaçaose Dok Maatschappij is echter ook afhankelijk van een grootschalige vernieuwing van haar installaties. De Bank verwelkomt de recente aanstelling van een reorganisatiemanager die het bedrijf aantrekkelijk moet maken voor een sterke strategische partner en toekomstige privatisering.

Het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans is verder opgelopen in 2008, hoewel in een lager tempo dan in de voorgaande jaren. Het hogere tekort in 2008 was gerelateerd aan een verslechtering van de handels-, diensten- en inkomensbalansen; de inkomensoverdrachtenrekening liet een kleine verbetering zien. De toename van het tekort op de handelsrekening werd veroorzaakt door een sterke groei van de importen die gerelateerd was aan een scherpe stijging van de goederenprijzen (waaronder olie- en voedselprijzen), de aanhoudend sterke investeringsgroei, gunstige ontwikkelingen in de toeristische industrie en hogere importen door de bedrijven die actief zijn in de vrije zone. De export noteerde ook een substantiële groei, die de importgroei enigszins compenseerde. De exportgroei kan grotendeels worden toegerekend aan hogere bunkerverkopen, gerelateerd aan onder andere de gestegen olieprijs, en toegenomen herexporten door de vrije zone. De dienstenrekening registreerde een lager overschot als gevolg van toegenomen importen en minder exporten. De importgroei was primair het resultaat van de invoer van bouwdiensten ten behoeve van de uitbreiding van de haven van St. Maarten en de lopende toeristische projecten. De afname van de exporten was voornamelijk het gevolg van de daling in de "refining fee", die PDVSA voor de operationele kosten van de raffinaderij betaalt, als gevolg van een lagere productie. Bovendien namen de deviezeninkomsten van de internationale financiële dienstverlening af. De verslechtering van de inkomensrekening kan worden toegeschreven aan lagere rente-inkomsten uit buitenlandse investeringen gerelateerd aan de internationale financiële crisis.

Het toegenomen tekort op de lopende rekening werd voornamelijk gefinancierd door de netto opbouw van schulden ten opzichte van het buitenland. De verslechtering van de netto buitenlandse schuldpositie was gerelateerd aan onder andere de netto afname van buitenlandse banktegoeden van lokale bedrijven, de repatriëring van buitenlandse fondsen door lokale financiële instellingen en de netto terugbetaling van handelskrediet verleend aan buitenlandse klanten. De netto buitenlandse schuldopbouw werd aangevuld met toegenomen ontwikkelingsgeleden afkomstig van de Nederlandse overheid en meer directe investeringen vanuit het buitenland. Aangezien de toestroom van kapitaal het tekort op de lopende rekening overtrof, namen de netto internationale reserves wederom toe. Hierdoor noteerde de betalingsbalans voor het achtste opeenvolgende jaar een overschot. De gemiddelde importdekking steeg naar drie maanden wat overeenkomt met de norm die de Bank hanteert.

Het tekort van gezamenlijke overheden 1) op kasbasis verslechterde enigszins in 2008 vergeleken met 2007 en steeg tot 2,4% van het BBP. Aanvankelijk werd een klein overschot begroot als gevolg van besparingen op de rentelasten in verband met de verwachte schuldsanering door de Nederlandse overheid. Aangezien de entiteiten nog niet voldeden aan de voorwaarden voor de schuldsanering werd het proces uitgesteld, waardoor de hoge tekorten niet konden worden teruggedrongen. Het toegenomen kastekort kan worden toegerekend aan hogere uitgaven die de stijging in de inkomsten enigszins overschreden. Alle uitgavencategorieën droegen aan de toename van de uitgaven bij met uitzondering van de rentebetalingen. De categorieën lonen & salarissen, goederen & diensten en kapitaaloverdrachten namen het meeste toe. De stijging in de uitgaven aan lonen & salarissen kan worden verklaard door een verbeterde betalingsdiscipline van de pensioenpremies en een afname in de premieachterstanden van het eilandgebied Curaçao. De uitgaven aan goederen en diensten namen toe voornamelijk als gevolg van technische bijstand ten behoeve van het proces van staatkundige vernieuwing. De kapitaaloverdrachten stegen door een afname in de betalingsachterstanden van de centrale overheid van de bijdragen aan het fonds economische ontwikkeling en een kapitaalinjectie ten behoeve van de Postspaarbank. De hogere inkomsten kunnen grotendeels worden toegerekend aan toegenomen belastinginkomsten als gevolg van de economische expansie en de sterk opgelopen inflatie. De loon- en inkomstenbelasting, winstbelasting, omzetbelasting en invoerrechten registreerden de hoogste stijgingen. Ook de niet-belastinginkomsten stegen, voornamelijk als gevolg van hogere overmakingen van licentierechten en winst door de Bank. Ondanks de toename van de staatsschuld daalde de schuldquote van 85% naar 82% van het BBP in 2008, doordat de nominale BBP groei de schuldopbouw overtrof.

De geldhoeveelheid groeide in een hoger tempo in 2008 dan in 2007 als gevolg van een versnelde accumulatie van de netto buitenlandse activa. Laatstgenoemde nam toe als gevolg van het betalingsbalansoverschot en de herwaardering van de goudvoorraad. De netto binnenlandse activa groeiden ook, als gevolg van de expansieve invloed van zowel de private sector als de overheid. De robuuste groei in de kredietverlening aan de private sector hield aan, gedreven door een sterke toename in de hypotheekleningen. De consumptieve leningen namen daarentegen enigszins af, mogelijk als gevolg van een stijging in de probleemkredieten en het verzwakkende economische

klimaat. Zowel de centrale overheid als de eilandelijke overheden droegen bij aan de stijging in de netto kredietverlening aan de overheid. Dit kwam vooral tot uitdrukking in de uitbreiding van de portefeuille overheidsschuldtitels bij de banken.

Gedurende 2008 is de Bank erin geslaagd de groei in de private kredietverlening te beheersen en daarmee een adequaat niveau van de officiële reserves en de importdekking te garanderen. Dit werd gedaan door het veilen van Certificates of Deposit onder de banken om de overliquiditeit in de lokale geldmarkt af te romen. Hierdoor hoefde de Bank de verplichte reserve niet actief in te zetten, zodat het percentage ongewijzigd is gebleven op 13,25%. De officiële beleningsrente van de Bank is in zeven stappen met 400 basispunten verlaagd tot 1,00% vanaf 29 december 2008. Deze wijzigingen waren in lijn met de snel afnemende rentetarieven in de Verenigde Staten geïnitieerd door de FED, en de effecten daarvan op de lokale geld- en kapitaalmarkt.

1.2 Beleidsoverwegingen

De internationale financiële crisis en de doorwerking ervan in de reële economie hebben veel landen in een recessie gebracht en de economische wereldorde doen wankelen. Het lijkt erop dat de ongekende monetaire en fiscale stimuleringsmaatregelen een volledige instorting van het mondiale financiële systeem en een wereldwijde depressie hebben voorkomen. Echter, de volledige economische impact op de wereldeconomie en individuele landen is nog niet duidelijk. Thans is de consensus dat in 2010 herstel zal optreden, maar de economische projecties worden regelmatig bijgesteld. In dit sombere internationale economische klimaat is de economie van de Nederlandse Antillen tot nu toe slechts in bescheiden mate getroffen. We hebben de crisis tot nu toe doorstaan dankzij de structurele maatregelen die genomen waren tijdens de structurele aanpassingsprogramma's en de schuldsanering, die ons investeringsklimaat positief hebben beïnvloed. De effecten van de crisis zijn het meest merkbaar geweest in de internationale financiële dienstverlening aangezien de activiteiten in deze sector sterk afhankelijk zijn van het internationale financiële en zakelijke klimaat. Verschillende bedrijven moesten personeel afvloeiën wegens de afnemende vraag naar diensten.

De institutionele beleggers werden ook getroffen doordat hun buitenlandse beleggingsportefeuilles sterk in waarde daalden waardoor onder andere de dekking van toekomstige pensioenverplichtingen werd uitgehold. In de toeristische sector begon het aantal bezoekers af te nemen, hoewel in een lager tempo dan in andere landen in de regio. Geleidelijk worden de overige sectoren in onze economie ook door de crisis getroffen, waardoor de economische groei vertraagt en de dalende werkloosheidstrend omslaat.

Er kunnen echter enkele ontwikkelingen worden geïdentificeerd die de verwachte vertraging in de economische groei zouden kunnen dempen. Op internationaal niveau zijn er indicaties dat het dieptepunt van de recessie voorbij is. De grondstofprijzen nemen weer toe, verschillende financiële instellingen die overheidssteun hebben ontvangen melden meer winst, en het sentiment op de effectenmarkten wordt weer positiever. Op lokaal niveau neemt de inflatie af, waardoor de koopkracht van de consument verbetert. Bovendien blijven de investeringen naar verwachting stabiel, gegeven de verschillende lopende projecten in de toeristische industrie en de onroerend goed sector, en het toenemende aantal projecten in het kader van het Sociaal Economisch Initiatief. Daarnaast zal het vooruitzicht op een evenwichtige overheidsbegroting als gevolg van de schuldsanering ruimte kunnen creëren voor beleid die de gevolgen van de economische groeivertraging kan verzachten. Als gevolg hiervan wordt voor 2009 een reële BBP groei van ongeveer 1% voorspeld.

Naast de aanpak van de uitdagingen die de internationale financiële en economische crisis met zich meebrengt, wordt onze beleidsagenda voor 2009 voor een groot deel bepaald door de staatkundige veranderingen. In een referendum gehouden in mei 2009, heeft een meerderheid van de Curaçaose bevolking ingestemd met de afspraken die met de Nederlandse regering zijn gemaakt om de autonome status voor het eiland binnen het Koninkrijk te realiseren. Hierdoor zijn de vooruitzichten op gezonde overheidsfinanciën door middel van de schuldsanering en de financiële steun, voor verbetering van de sociaal economische situatie veiliggesteld. Bij het uitwerken van de details van de nieuwe staatkundige status dienen alle betrokken partijen zich echter meer in te zetten om een bredere consensus te bereiken, zodat een blijvend succes kan worden bewerkstelligd.

De voortgang die geboekt wordt met de voorbereidingen voor de nieuwe staatkundige status verschilt per eiland. De BES-eilanden (Bonaire, St. Eustatius en Saba), die gekozen hebben voor integratie in Nederland, hebben de meeste vooruitgang geboekt. Op verschillende terreinen, waaronder de gezondheidszorg, het onderwijs en het belastingstelsel, zijn actieplannen opgesteld om de dienstverlening en de faciliteiten te verbeteren. Met de positieve uitslag van het referendum kan Curaçao nu de voorbereidingen voor de nieuwe staatkundige status versnellen. St. Maarten zal zich meer moeten inspannen om de instituten te creëren die nodig zijn voor het functioneren als een autonoom land. Hierdoor kan het eiland de toenemende scepsis van de Nederlandse Tweede Kamer over de haalbaarheid van een autonome status voor St. Maarten wegnemen. Om deze redenen bestaat onzekerheid over de

datum waarop de nieuwe staatkundige structuur in werking zal treden.

Ongeacht de datum waarop de staatkundige veranderingen in werking zullen treden, de huidige internationale crisis benadrukt onze kwetsbaarheid voor externe schokken. Het uiteenvallen van de Nederlandse Antillen zal deze kwetsbaarheid alleen maar vergroten, mits we de keuze maken om nauwer samen te gaan werken. Het faillissement van Lcesave benadrukt het feit dat kleine landen die geconfronteerd worden met financiële crises sterk afhankelijk zijn van externe steun om hier succesvol op te kunnen reageren. Om deze reden dienen we door middel van nauwe samenwerking de schaalnadelen te minimaliseren en de kosten van capaciteitsopbouw te delen. Deze samenwerking moet niet beperkt blijven tot de entiteiten die nu de Nederlandse Antillen vormen, maar zou moeten worden uitgebreid met de overige partners binnen het Koninkrijk.

Op het gebied van de overheidsfinanciën is de schuldsanering van start gegaan op het moment waarop de entiteiten voldeden aan alle gestelde voorwaarden. In het geval van de centrale overheid was dit in januari 2009 terwijl de schuldsanering voor Curaçao in april 2009 is begonnen. Nederland zal alle vervallende schuldtitels inclusief 70% van de rentelasten betalen totdat ongeveer 70% van de uitstaande schuld per eind 2005 is afgelost. Bovendien zal Nederland NAf.500 miljoen aan betalingsachterstanden voldoen. In 2009 zal ruim NAf.700 miljoen aan schuldtitels vervallen. Indien daarnaast wordt verondersteld dat alle betalingsachterstanden worden voldaan, dan zal de schuldquote van 82% naar 63% kunnen dalen in 2009. Bovendien zullen de overheden NAf.226 miljoen besparen op de rentelasten waardoor vrijwel een evenwichtige begroting wordt gerealiseerd. Dankzij de schuldsanering en de introductie van begrotingsnormen en toezicht zal eindelijk duurzaam gezonde overheidsfinanciën een realiteit worden. Dit positieve resultaat zouden wij alleen zelf hebben kunnen realiseren met enorme sociale en economische kosten.

De schuldsanering brengt ook uitdagingen met zich mee voor het monetaire beleid van de Bank. De betaling door Nederland van aflossing, rente en betalingsachterstanden zal de liquiditeit in de lokale geldmarkt substantieel vergroten. De toegenomen liquiditeit komt bovenop de reeds bestaande overliquiditeit in het bancaire systeem die onder andere wordt veroorzaakt doordat lokale institutionele beleggers meer gelden lokaal aanhouden wegens de lage rendementen en grote fluctuaties op de buitenlandse effectenmarkten. De overliquiditeit heeft geleid tot een verdere daling van de rente. Aan de ene kant is een lagere rente gunstig om de vertraging van de economie te dempen en een snel herstel te realiseren wanneer de wereldeconomie verbetert. Aan de andere kant dienen lokale financiële instellingen de lagere rente te compenseren door de rente op deposito's te verlagen, andere inkomstenbronnen te benutten en de kostenefficiëntie te verhogen. Om dit veranderingsproces te vergemakkelijken en gegeven de toegenomen globalisering, is de Bank voorstander van een verdere consolidatie van de financiële sector. Specifiek voor de institutionele beleggers heeft de Bank per 1 januari 2009 de beleggingsregel versoepeld, waardoor pensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen meer flexibiliteit hebben om gelden die ontvangen zijn in het kader van de schuldsanering in het buitenland te beleggen.

Met de schuldsanering en het verscherpte toezicht op de begroting door toezichthouder CFT in het kader van de constitutionele veranderingen, lijkt het erop dat we eindelijk een solide basis hebben gelegd voor duurzaam gezonde overheidsfinanciën. Onze kwetsbaarheid op andere gebieden is echter juist toegenomen, tegen de achtergrond van de twee huidige crises – de financiële crisis en de grondstoffencrisis – die de wereldeconomie hebben getroffen. Zowel onze betalingsbalans als de financiële sector zijn gevoeliger geworden voor externe schokken, met verstrekkende gevolgen voor de reële economie. Het snel groeiende tekort op de lopende rekening die gefinancierd wordt met kapitaalstromen uit het buitenland legt een toenemende kwetsbaarheid van onze betalingsbalans bloot. Deze kwetsbaarheid wordt gecamoufleerd door de recente toestroom van kapitaal in het kader van de schuldsanering. Een onverwachte ommekeer in de kapitaalstromen kan in korte tijd onze deviezenvoorraad uitputten en daarbij het vertrouwen in onze munt ondermijnen.

Op het gebied van het toezicht op de financiële sector heeft de internationale financiële crisis met het geval van Lcesave tevens duidelijk laten zien dat kleine landen ontzettend beperkt zijn in het uitvoeren van autonome reddingsoperaties wanneer de financiële instellingen groot zijn in verhouding tot hun BBP. Bovendien blijkt het bepalen van een eigen toezichtbeleid een illusie te zijn. Internationale coördinatie en samenwerking onder leiding van internationale instellingen zoals het BIS en het IMF is nu de regel geworden. Deze instellingen stellen de standaarden en normen vast voor hun leden. Indien echter andere soevereine landen deze regels niet volgen, lopen zij het risico om op een zwarte lijst te worden geplaatst waardoor het vertrouwen in hun financiële sector en investeringsklimaat wordt ondermijnd.

Terwijl we ons voorbereiden op het sluiten van het laatste hoofdstuk van de Nederlandse Antillen, is het noodzakelijk dat we deze kwetsbaarheden aanpakken. Op deze wijze kan het welzijn van de inwoners van de nieuwe landen worden bevorderd.

In het geval van het monetaire stelsel binnen de nieuwe staatkundige structuur, zijn afspraken gemaakt dat Curaçao

en St. Maarten een monetaire unie zullen vormen met één centrale bank en een gemeenschappelijke munt. De kwetsbaarheid van de betalingsbalans dwingt ons echter om andere alternatieven te overwegen, waaronder dollarisatie. Drie van de vijf eilanden die de Nederlandse Antillen vormen, te weten de BES-eilanden, hebben gekozen om de Amerikaanse dollar als de officiële munteenheid te introduceren wanneer hun nieuwe status in werking treedt. St. Maarten is in feite al gedollariseerd, terwijl de Amerikaanse dollar overal op Curaçao wordt geaccepteerd. Hierdoor zou het niet zo een grote stap zijn om St. Maarten en Curaçao formeel te dollariseren. Met de dollar als officiële munteenheid wordt de mogelijkheid van een betalingsbalanscrisis met de kans op een devaluatie weggenomen. Een economische neergang of een omslag in de kapitaalstromen zullen in het geval van dollarisatie niet resulteren in een valutarisico. Er zullen echter economische aanpassingen noodzakelijk zijn om het investeringsklimaat te verbeteren en zodoende het vertrouwen van de buitenlandse investeerders te herstellen. Het elimineren van het devaluatierisico zal bovendien de handel en buitenlandse investeringen bevorderen, lenen in het buitenland goedkoper maken en de internationale transactiekosten verminderen.

Dollarisatie heeft echter enkele nadelen. In de eerste plaats verliezen de autoriteiten de mogelijkheid om het monetaire beleid als instrument te gebruiken om de economie bij te sturen. Hierdoor wordt het beschikbare beleidsinstrumentarium om macro-economische onevenwichtigheden te corrigeren beperkt. Ten tweede verliest de centrale bank haar functie van "lender of last resort". Ten slotte zou de centrale bank bij dollarisatie haar voornaamste inkomstenbronnen verliezen, te weten het investeren van de deviezenreserve en de seigniorage van de uitgifte van bankbiljetten.

In het geval van het eerste argument tegen dollarisatie, het kwijtraken van een beleidsinstrument, kan het volgende tegenargument worden gegeven. Gegeven de beperkte ruimte om een onafhankelijk monetair beleid te voeren in het huidige wisselkoersregime, zal het verdwijnen van dit instrument geen substantiële gevolgen hebben. De recente aanpassingsperiodes hebben laten zien dat kleine open economieën als die van ons aangewezen zijn op het voeren van fiscaal beleid en structurele maatregelen om concurrerend te blijven en het investeringsklimaat te bevorderen. Voor wat betreft de winstgevendheid en de functie van de centrale bank als "lender of last resort" is het belangrijk om de huidige realiteit in beschouwing te nemen. Het overgrote deel van de winst van de Bank bestaat uit licentierechten die bij dollarisatie nog steeds zullen worden gegenereerd. Doordat bovendien de betalingsbalansrestrictie bij dollarisatie niet meer bindend is, hoeven er geen deviezenreserves meer te worden aangehouden om de koppeling aan de dollar te waarborgen. Het kapitaal en de reserves van de Bank kunnen hierdoor geïnvesteerd worden, waardoor de winstgevendheid van de Bank kan worden gegarandeerd. In het geval van de functie van "lender of last resort" dienen we de invoering van de depositogarantierегeling te versnellen. De middelen voor deze regeling kunnen, naast het verschaffen van extra zekerheid aan de depositohouders, de functie van "lender of last resort" vervullen. Een deel van deze middelen kan door de verplichte reserves worden gedekt. Bovendien zou de overheid ook in het huidige wisselkoersregime deze functie moeten vervullen. Dit is tijdens de recente financiële crisis volstrekt duidelijk geworden.

Dollarisatie zou dus niet hoeven te leiden tot waarneembare veranderingen in de winstgevendheid van de centrale bank en daardoor ook geen gevolgen hebben voor de begroting van de overheid. Door dollarisatie zou de winstgevendheid van de Bank eerder kunnen toenemen, doordat de betalingsbalansrestrictie de Bank altijd heeft beperkt in het voeren van een beleid gericht op winstmaximalisatie. De Bank heeft ook niet-interest gerelateerde inkomsten, zoals de heffingen die bij de financiële instellingen in rekening worden gebracht om de kosten van toezicht te dekken.

Een zorgvuldige afweging van de voor- en nadelen van dollarisatie voor Curaçao in het bijzonder zou onderdeel moeten zijn van het publieke debat omtrent de keuze voor het meest geschikte monetaire systeem voor de toekomstige landen binnen het Koninkrijk. Deze afweging lijkt te wijzen in de richting van dollarisatie, gegeven onze kwetsbaarheden in de huidige economische wereldorde.

Ten slotte, om de kwetsbaarheid van de financiële sector in de nieuwe staatkundige structuur aan te pakken, stelt de Bank voor om een structuur van financieel toezicht in te voeren waarin elk land haar eigen toezichthouder heeft, aangevuld met een orgaan dat standaarden en normen vaststelt op Koninkrijksniveau – een *College van Koninkrijkstoezichthouders*. Voor de opzet van dit orgaan kan het comité van Europese banktoezichthouders als voorbeeld dienen. Het Koninkrijksorgaan zal moeten bestaan uit de presidenten van de betreffende centrale banken en draagt zorg voor de voorbereiding van de regelgeving in lijn met de internationale "best practices", de tijdige implementatie van wet- en regelgeving en de bewaking van de concurrentie en naleving van het toezicht. De voorgestelde structuur zal niet alleen de naleving van internationale standaarden en uniforme regels binnen het Koninkrijk garanderen maar bevordert ook de transparantie en de geloofwaardigheid. De bestaande samenwerkingsovereenkomsten tussen de centrale banken van Nederland, Aruba en de Nederlandse Antillen kunnen als basis dienen voor het opzetten van deze structuur. Deze benadering garandeert een solide raamwerk voor het toezicht, gezonde financiële instellingen, en financiële stabiliteit in de nieuw landen binnen het Koninkrijk, waarmee een potentiële destabiliserende factor voor onze financiële sector wordt weggenomen.

E.D. Tromp
President

1) *De centrale overheid en het eilandgebied Curaçao.*