

I: VERSLAG VAN DE PRESIDENT

ALGEMENE BESCHOUWING

De groei van de wereldeconomie heeft zich in 2014 voortgezet, hoewel het groeitempo matig was en aanzienlijke verschillen vertoonde tussen de voornaamste economieën. In de hoogontwikkelde landen nam het groeitempo toe, grotendeels gedreven door een gestaag herstel in de Verenigde Staten. Daarnaast registreerde de eurozone, na een krimp in 2013, een bescheiden groei in 2014. De economische expansie nam echter af in de opkomende economieën en de ontwikkelingslanden als gevolg van onder andere een verkrappend begrotingsbeleid. Ondertussen bleef de wereldinflatie matig gedurende 2014 door lagere internationale olie- en voedselprijzen.

In de monetaire unie van Curaçao en Sint Maarten liepen de economische ontwikkelingen uiteen gedurende 2014, terwijl de inflatie juist convergeerde. Curaçao registreerde een economische krimp van 1,1%, terwijl de economie van Sint Maarten met 1,5% groeide. De inflatiedruk nam in Curaçao toe van 1,3% in 2013 tot 1,5% in 2014. Deze stijging was voornamelijk het gevolg van hogere lokale voedselprijzen. In Sint Maarten daarentegen nam de inflatie af van 2,5% in 2013 tot 1,9% in 2014, dankzij een daling in de internationale olieprijs.

In 2014 heeft Curaçao voor het derde opeenvolgende jaar een negatieve groei geregistreerd. De daling in het reële BBP werd veroorzaakt door een afname in de binnenlandse bestedingen. Zowel de particuliere als de overheidsbestedingen krompen. De krimp in de particuliere bestedingen was het gevolg van een daling in zowel de consumptie als de investeringen en kwam overeen met de afname in de verstrekking van consumptieve kredieten en bedrijfsleningen gedurende 2014. Lagere overheidsconsumptie, in het bijzonder door minder uitgaven aan goederen en diensten, was de voornaamste oorzaak van de daling in de overheidsbestedingen. Daarnaast namen de overheidsinvesteringen af in 2014 vergeleken met 2013. De economische krimp in 2014 werd enigszins gematigd door een stijging in de netto buitenlandse vraag aangezien de exporten in reële termen stegen, terwijl de importen daalden.

De sectorale data laten zien dat de productie in de meeste sectoren van de economie afnam, maar de afname was het sterkst in de sectoren groot- & kleinhandel, transport, opslag & communicatie, bouw en utiliteiten. De krimp in de groot- & kleinhandel was vooral het gevolg van de daling in de binnenlandse bestedingen en minder activiteiten in de vrije zone. In de sector transport, opslag & communicatie nam de reële toegevoegde waarde af door een daling in de luchtvaartgerelateerde activiteiten, zoals blijkt uit het lagere aantal afgehandelde passagiers, in het bijzonder transitopassagiers. Ook nam het aantal commerciële landingen af. De activiteiten in de zeehavens namen daarentegen toe, wat kan worden toegeschreven aan een stijging in de aantallen bezoekende schepen en vrachtbewegingen. De tegenvallende resultaten in de bouwsector zijn te wijten aan een daling in zowel de particuliere als overheidsinvesteringen. De activiteiten in de utiliteitssector namen af als gevolg van een daling in de elektriciteits- en waterproductie.

De financiële dienstverlening en industrie droegen ook bij aan de negatieve groei in 2014. De daling in de sector financiële dienstverlening was het resultaat van een afname in de reële toegevoegde waarde van zowel de lokale banksector als de internationale financiële dienstverlening. In de industrie nam de productie af, doordat de toename in de raffinage en handelsactiviteiten van de Isla raffinaderij niet voldoende was om de afname in de scheepsreparatie te compenseren.

De restaurants & hotels sector presteerde daarentegen goed, zoals blijkt uit de versnelde groei in het aantal overnachtingen. Het aantal verblijfstoeristen en cruisetoeeristen nam echter minder sterk toe in 2014 vergeleken met 2013. De groei in het verblijfstoerisme werd gedreven door meer bezoekers uit Europa en Zuid-Amerika maar werd enigszins tenietgedaan door een daling van het aantal bezoekers uit Noord-Amerika en het Caribische gebied.

De economie van Sint Maarten profiteerde van een sterke groei in de toeristische sector – de belangrijkste economische pijler van het land – waardoor het BBP in reële termen toenam van 0,9% in 2013 tot 1,5% in 2014. De belangrijkste drijfkracht achter deze groei was een stijging in de binnenlandse bestedingen door hogere particuliere en overheidsbestedingen. Zowel de particuliere consumptie als de investeringen droegen bij aan de groei in de particuliere bestedingen. De stijging in de overheidsbestedingen werd uitsluitend veroorzaakt door een toename in de overheidsinvesteringen in verband met de aankoop van het Emilio Wilson landgoed en het nieuwe centrale kantoor van de overheid. De overheidsconsumptie nam echter af, grotendeels als gevolg van minder bestedingen aan goederen en diensten. De netto buitenlandse vraag heeft de economische groei in Sint Maarten enigszins gematigd, doordat de groei in de importen, gedreven door hogere binnenlandse bestedingen en meer uitgaven door de toeristen, de toename in de exporten overtrof.

Een analyse van de economische groei per sector laat zien dat de restaurants & hotels, groot- & kleinhandel en transport, opslag & communicatie sectoren de grootste bijdrage hebben geleverd aan de economische expansie van Sint Maarten in 2014. De sterke groei in de restaurants & hotels sector werd gedreven door een stijging in zowel het verblijfstoerisme als het cruisetoeerisme. Het verblijfstoerisme presteerde goed, aangezien het aantal bezoekers uit alle belangrijke markten toenam. De groei in het cruisetoeerisme was het resultaat van meer en grotere cruiseschepen die de haven van Philipsburg gedurende 2014 hebben bezocht. De stijging in de binnenlandse bestedingen en de uitgaven van de toeristen droegen bij aan de groei in de sector groot- & kleinhandel.

Het positieve resultaat in de transport, opslag & communicatie sector kan worden toegeschreven aan een groei in zowel de luchthavengerelateerde activiteiten als de activiteiten in de zeehaven. In lijn met de ontwikkeling in het verblijfstoerisme namen de luchthavengerelateerde activiteiten toe, zoals blijkt uit de groei in het aantal afgehandelde passagiers en het aantal commerciële landingen. Daarnaast heeft de lokale luchtvaartmaatschappij Winair meer passagiers vervoerd naar de omliggende eilanden. De groei in de activiteiten in de zeehaven werd gedreven door meer bezoekende schepen, in het bijzonder cruiseschepen.

De groei in de utiliteitsector zette zich voort in 2014, dankzij een toename in de waterproductie, enigszins gematigd door een daling in de elektriciteitsproductie. Na een daling in 2013, droeg de industriector positief bij aan de groei van het reële BBP van Sint Maarten in 2014 door een toename in de reparatieactiviteiten aan jachten aangezien meer jachten, in het bijzonder megajachten, het eiland hebben bezocht.

De financiële dienstverlening en bouw sectoren hebben de reële economische groei in Sint Maarten in 2014 echter enigszins gematigd. De reële toegevoegde waarde in de financiële dienstverlening nam af zoals blijkt uit een daling van de netto rente-inkomsten van de commerciële banken. De krimp in de bouwsector was te wijten aan een daling in het aantal particuliere en publieke bouwprojecten in 2014. De constructieactiviteiten door de overheid namen af na de afronding van het “Simpson Bay Causeway”-project en de bouw van het “National Institute for Professional Advancement.”

Op het gebied van de openbare financiën heeft de overheid van Curaçao haar inspanningen voortgezet om gezonde overheidsfinanciën te realiseren en de tekorten op de gewone dienst over de periode 2010 – 2012 te compenseren. Hiervoor heeft de overheid in 2014 verschillende maatregelen aangekondigd om de uitgaven te verminderen. Naast het instandhouden van de vacaturestop, die werd ingevoerd als onderdeel van de aanwijzing van de Rijksministerraad in 2012, heeft de overheid gedurende het jaar met de vakbonden onderhandeld om de personeelskosten te beheersen. Echter, behalve het opnemen van de ambtenaren in de Basisverzekering in 2015, hebben deze onderhandelingen niet geleid tot overeenstemming over specifieke maatregelen.

Het overschot op de gewone dienst van de overheid van Curaçao is van 1,7% van het BBP in 2013 tot 0,3% van het BBP in 2014 gedaald als gevolg van een afname in de overheidsinkomsten die enigszins teniet werd gedaan door een daling in de uitgaven. De afname in de inkomsten was vooral het resultaat van een daling in de niet-belastinginkomsten doordat de overheidsbedrijven in 2014 minder dividend hebben uitgekeerd aan de overheid. Daarnaast namen de belastinginkomsten af als gevolg van minder inkomsten uit winstbelasting, loonbelasting, accijnzen op benzine en invoerrechten. Ondertussen namen de overheidsuitgaven af door minder bestedingen aan goederen & diensten, lonen & salarissen en overdrachten & subsidies. De rente-uitgaven namen echter toe als gevolg van de uitgifte van obligaties in 2013.

Gedurende 2014 heeft de overheid van Sint Maarten haar inspanningen voortgezet om het overheidsapparaat verder te ontwikkelen en het financiële beheer te verbeteren. Ondanks deze inspanningen is de begrotingssituatie verslechterd, zoals blijkt uit de omslag van een begrotingsoverschot van NAf.0,5 miljoen in 2013 naar een begrotingstekort van NAf.8,2 miljoen in 2014. Deze verandering was het resultaat van lagere inkomsten, die enigszins werden gematigd door een daling in de uitgaven.

De inkomsten namen af als gevolg van een daling in de niet-belastinginkomsten grotendeels door verminderde inkomsten uit concessies en vergunningen in 2014 vergeleken met 2013. Bovendien viel, in tegenstelling tot 2013, geen voorziening voor het ambtenarenpensioenfonds APS vrij in 2014. Aan de andere kant namen de belastinginkomsten toe, voornamelijk door extra inspanningen om achterstanden te verminderen en de belastingmoraal te verbeteren. Hierdoor namen de inkomsten van de inkomsten-, winst-, loon- en wegenbelastingen toe. De marginale groei in de belastinginkomsten was echter niet voldoende om de ontwikkelingsplannen van de overheid te realiseren. De belastinginkomsten als percentage van het BBP zijn met ongeveer 18% relatief laag in Sint Maarten vergeleken met het gemiddelde van 21% in de Caribische regio. Hierdoor blijven het verhogen van de belastinginkomsten en het verbeteren van de naleving van de belastingverplichtingen belangrijke uitdagingen voor de overheid om de overheidsuitgaven te kunnen verhogen en de begrotingstekorten die in het verleden zijn gerealiseerd te compenseren. De overheidsuitgaven namen ondertussen af dankzij minder overdrachten aan de sociale verzekeringen doordat de overheid de bijdragen aan de sociale verzekeringen heeft verminderd. Daarnaast zijn de uitgaven aan goederen & diensten gedaald, wat voornamelijk door onderbesteding kwam.

Zowel Curaçao als Sint Maarten hebben gedurende 2014 obligaties uitgegeven. De overheid van Curaçao is een lening aangegaan om de bouw van een nieuw ziekenhuis te financieren terwijl Sint Maarten middelen heeft aangetrokken om onder andere de aankoop van een nieuw centraal kantoor van de overheid en het Emilio Wilson landgoed te financieren. Wegens de lopende inschrijving werden de obligaties volledig toegewezen aan het Nederlandse Agentschap van de Generale Thesaurie. Als gevolg hiervan nam de schuldquote van beide landen toe in 2014. Aan

het einde van 2014 bedroeg de schuldquote van Curaçao 38,6%, terwijl Sint Maarten een schuldquote van 37,0% registreerde.

In tegenstelling tot de daling van NAf.47,9 miljoen in 2013 namen de bruto officiële reserves in 2014 met NAf.459,9 miljoen toe doordat de kapitaaloverdrachten en externe financiering ruim voldoende waren om het lagere tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans te dekken. Door de toename van de bruto officiële reserves en een daling van de importen steeg de gemiddelde importdekking van 3,3 maanden in 2013 tot 3,9 maanden in 2014.

Het tekort op de lopende rekening nam in 2014 af vergeleken met 2013 wat grotendeels het gevolg was van een stijging in de netto export van goederen en diensten gecombineerd met hogere netto inkomensoverdrachten. De stijging in de netto exporten werd veroorzaakt door een groei in de exporten gecombineerd met lagere importen. Meer deviezeninkomsten uit de toeristische sector in zowel Curaçao als Sint Maarten, uit raffinage- en handelsactiviteiten van de Isla raffinaderij, uit bunkering en de internationale financiële dienstverlening in Curaçao droegen bij aan de exportgroei. Deze groei werd echter gematigd door een daling in de herexporten door de bedrijven in de vrije zone van Curaçao en minder deviezeninkomsten van luchttransportdiensten. Laatstgenoemde werd grotendeels veroorzaakt door het faillissement van DAE in 2013. De daling in de importen kan volledig worden toegeschreven aan de ontwikkelingen in Curaçao. Minder goederenimporten door de bedrijven in de vrije zone, de daling in de binnenlandse vraag en de lagere internationale olieprijzen hebben geleid tot de daling in de importen. In Sint Maarten namen de importen daarentegen toe door de stijging in de binnenlandse vraag en de groei in de bestedingen van de toeristen. De toename in de netto inkomensoverdrachten werd veroorzaakt door meer belastinginkomsten van de overheid uit het buitenland.

Het tekort op de lopende rekening werd grotendeels gefinancierd door externe financiering, zoals blijkt uit een verslechtering van de portfolio-investeringsrekening, de leningen- en kredietenrekening en de directe investeringsrekening. De genoemde uitgifte van obligaties door de overheden van Curaçao en Sint Maarten, die volledig werden gekocht door de Nederlandse Staat, was een van de voornaamste oorzaken van de verslechtering van de portfolio-investeringsrekening. Een andere factor die heeft bijgedragen aan de verslechtering van de portfolio-investeringsrekening gedurende 2014 was dat niet alle vervallen buitenlandse schuldtitels in de portefeuilles van de institutionele beleggers werden herbelegd in het buitenland. De leningen- en kredietenrekening verslechterde grotendeels als gevolg van de repatriëring van buitenlandse tegoeden door lokale bedrijven om hun importen te financieren en een stijging van handelskredieten ontvangen uit het buitenland. Ondertussen namen de netto directe investeringen in de monetaire unie toe, voornamelijk door een stijging van de vorderingen van buitenlandse investeerders op hun lokale dochtermaatschappijen en de aankoop van onroerend goed door niet-ingezetenen in Curaçao en Sint Maarten. Net zoals in voorgaande jaren namen de netto kapitaaloverdrachten in de monetaire unie af door de afbouw van de ontwikkelingshulp uit Nederland.

De geldhoeveelheid groeide in 2014 in een sneller tempo dan in 2013 als gevolg van een sterke groei in de netto buitenlandse activa, die enigszins teniet werd gedaan door een daling in de netto binnenlandse activa. De groei in de netto buitenlandse activa werd gedreven door de instroom van middelen van het Nederlandse Agentschap van de Generale Thesaurie in verband met de aankoop van obligaties die waren uitgegeven door de overheden van Curaçao en Sint Maarten. Daarnaast heeft het Agentschap aflossingen en rente betaald over schuldtitels die in het kader van de schuldsanering waren overgenomen van de entiteiten van de Nederlandse Antillen. De netto binnenlandse activa namen daarentegen af voornamelijk als gevolg van een daling in de netto private kredietverlening. Zowel in Curaçao als Sint Maarten namen de verstrekte leningen

af. Beide landen registreerden een daling in de consumptieve kredieten en de bedrijfsleningen, terwijl de hypotheeken toenamen. Een toename in de deposito's van de overheden door de opbrengsten van de obligatieleningen die Curaçao en Sint Maarten hebben uitgegeven heeft ook bijgedragen aan de daling in de netto binnenlandse activa.

Gedurende 2014 heeft de Bank haar monetaire beleid gericht op het verkrappen van het surplus op de geldmarkt door het veilen van Certificates of Deposit (CD's) en het verhogen van het verplichte reservepercentage voortgezet. Om de CD's aantrekkelijker te maken werden hogere rentepercentages aangeboden. Hierdoor nam het bedrag aan uitstaande CD's toe in 2014 vergeleken met 2013. Daarnaast werd in de eerste helft van 2014 het verplichte reservepercentage geleidelijk met 100 basispunten verhoogd tot 18,00%. Vanaf juni 2014 is het percentage echter ongewijzigd gebleven omdat de overliquiditeit bij de banken zich niet heeft vertaald in een toename in de kredietverlening.

De kredietmaatregel, die in maart 2012 werd geïntroduceerd, werd op 1 september 2014 afgeschaft nadat uit een evaluatie was gebleken dat de maatregel de beoogde resultaten had bereikt, zoals blijkt uit de afname van de kredietgroei. Bovendien is het tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans gedurende de periode 2012 – 2014 gedaald, terwijl vanaf november 2013 de dalende trend in de reserve was omgeslagen. Hierdoor is de importdekking in 2014 gestegen tot 3,9 maanden.

Op het gebied van financiële stabiliteit past de Bank een macroprudentiële strategie toe die het traditionele microprudentiële toezicht op de instellingen integreert met het monetaire beleid. Het doel hiervan is om het financiële systeem en de algehele stabiliteit ervan door middel van regelgeving en toezicht te beïnvloeden. Het *“Early Warning Monitoring”* systeem van de Bank analyseert de potentiële bronnen van systeemrisico. Hieruit blijkt dat in de monetaire unie van Curaçao en Sint Maarten de macro-economische omgeving het grootste risico vormt voor de financiële stabiliteit, gevolgd door de solvabiliteit van de overheden van Curaçao en Sint Maarten.

De macro-economische omgeving is beoordeeld door onder andere het analyseren van de trendmatige ontwikkeling van de economie, waardoor alleen structurele beleidsveranderingen worden meegenomen. De *“output gap”* van de monetaire unie, die wordt gedefinieerd als het verschil tussen het feitelijke en het potentiële BBP als percentage van het potentiële BBP was wederom negatief in 2014 (-1,92%). Het toegenomen negatieve *“output gap”* laat zien dat de economie achterloopt op haar potentiële groei en benadrukt het belang van uitgebreide beleidsinspanningen van de overheden.

Het risico van onze lokale banksector, verzekeringssector en pensioenfondsen is de afgelopen jaren echter stabiel gebleven. Hoewel het internationale financiële stabiliteitsrisico is toegenomen, kan de invloed hiervan op de stabiliteit van de monetaire unie nog steeds als beperkt worden beschouwd, omdat onze financiële sector conservatief van aard is. De externe kwetsbaarheden, die voortvloeien uit de externe schokken bij onze belangrijkste handelspartners, worden weergegeven door de macro-economische omgeving en geven een toegenomen risico aan.

In lijn met de economische krimp in de monetaire unie gedurende 2014 is de winstgevendheid van de lokale commerciële banken gedaald. Desondanks laten de Financiële Stabiliteitsindicatoren zien dat deze sector nog steeds stabiel is. De solvabiliteitsratio is ruim boven de 8% Basel-richtlijn. Bovendien zijn de risico's met betrekking tot de solvabiliteit, de kwaliteit van de activa, de liquiditeit & *“funding”*, en de markt stabiel gebleven in 2014 vergeleken met 2013, terwijl het risico met betrekking tot de opbrengsten en winstgevendheid is

gestegen. De stabiliteit en gezondheid van de lokale banksector dragen bij aan de handhaving van de financiële stabiliteit, aangezien de sector met een aandeel van ruim 57% van de totale activa van het financiële systeem de grootste bijdrage levert aan de financiële ontwikkeling van Curaçao en Sint Maarten.

De data voor de verzekeringsector en de pensioenfondsen worden met een vertraging van een jaar gepresenteerd. Gedurende 2013 registreerden zowel de lokale levensverzekeringsector als de schadeverzekeringsector een daling in hun winstgevendheid. In de schadeverzekeringsector nam het risico met betrekking tot de opbrengsten en winstgevendheid en de kwaliteit van de activa toe, terwijl de kwetsbaarheid voor marktrisico afnam. Het liquiditeitsrisico en het capaciteitsrisico zijn stabiel gebleven. De lokale levensverzekeringsector registreerde een stijging in het capaciteitsrisico en het risico met betrekking tot de opbrengsten en winstgevendheid, terwijl de risico's gerelateerd aan de kwaliteit van de activa, de markt en stabiliteit stabiel zijn gebleven.

Tevens is in 2013 de dekkingsgraad van de pensioenfondsen stabiel gebleven op 107% vergeleken met 2012, terwijl minimaal 100% is vereist. In deze sector is het risico met betrekking tot de opbrengsten en winstgevendheid gestegen, terwijl het vermogensrisico is gedaald. De overige risico-indicatoren zijn stabiel gebleven.

BELEIDSOVERWEGINGEN

Gedurende 2014 zijn de bruto officiële reserves van de monetaire unie aanzienlijk gegroeid met als resultaat een stijging van de importdekking. Samen met een daling van het tekort op de lopende rekening lijkt de betalingsbalans aanzienlijk te zijn verbeterd. Echter, deze verbetering dient met voorzichtigheid te worden geïnterpreteerd. De groei in de bruto officiële reserves was voornamelijk het gevolg van de uitgifte van obligaties door de overheden van Curaçao en Sint Maarten die door de Nederlandse Staat werden gekocht. Indien de groei in de officiële reserves wordt gecorrigeerd met de deviezeninstroom gerelateerd aan deze uitgiften van obligaties, dan zou de importdekking 3,5 maanden hebben bedragen in 2014. Hoewel deze importdekking ook boven de grens van 3 maanden zou zijn gebleven, kan worden geconcludeerd dat op basis van onze economische prestaties de betalingsbalans niet zou zijn verbeterd.

De lopende inschrijving, die de overheden van Curaçao en Sint Maarten de mogelijkheid biedt om te lenen tegen de zeer lage rentes die thans op de Nederlandse kapitaalmarkt gelden, creëert perverse prikkels. Op de eerste plaats geeft de lopende inschrijving een verkeerd prijssignaal. Onder normale omstandigheden bevat het rendement op overheidsobligaties landspecifieke risicopremies. Wanneer de schuld van de overheid toeneemt, wordt lenen duurder en wordt hierdoor begrotingsdiscipline op de overheid gelegd. Vooral in het geval van een monetaire unie met een vaste wisselkoers, waardoor er relatief weinig ruimte bestaat voor monetaire sterilisatie, is deze begrotingsdiscipline zeer belangrijk. Echter, als gevolg van de lopende inschrijving geeft het rendement op overheidsobligaties van Curaçao en Sint Maarten niet de correcte risicopremies van deze landen weer, maar de veel lagere risicopremie van Nederland.

Ten tweede leidt de lopende inschrijving tot een misallocatie van middelen. Volgens de regels van de lopende inschrijving is het Nederlandse Agentschap van de Generale Thesaurie wettelijk verplicht om voor het volledige bedrag in te schrijven wanneer de twee landen obligaties uitgeven. Aangezien de rentes die thans gelden op de Nederlandse kapitaalmarkt aanzienlijk lager zijn dan de rentes gebaseerd op de economische kenmerken van Curaçao en Sint Maarten, worden de belangrijkste spelers op onze lokale kapitaalmarkt, namelijk de banken en institutionele beleggers, in feite uitgesloten, omdat het rendement op de obligaties niet onze

economische realiteit weergeeft. Tevens wordt onze kapitaalmarkt al enige jaren gekenmerkt door een hoge overliquiditeit en weinig beleggingsmogelijkheden.

Ten derde wordt onder de huidige overeenkomst de rentelastnorm als criterium gehanteerd om te beoordelen of Curaçao en Sint Maarten mogen lenen. De rentelastnorm is echter geen adequaat criterium om de houdbaarheid van de schuldpositie te beoordelen, vooral omdat de huidige lage rente niet blijvend is. Hierdoor dient de schuldquote ook in acht te worden genomen wanneer wordt beoordeeld of een land mag lenen, om te voorkomen dat de schuldenlast in de toekomst onhoudbaar wordt.

Sinds Curaçao en Sint Maarten de status van autonome landen binnen het Koninkrijk hebben verkregen, is de schuldquote van beide landen snel gestegen. Hoewel de schuldquote nog relatief laag is vergeleken met andere landen in de regio, moeten Curaçao en Sint Maarten oppassen dat hun schuldquotes niet weer onhoudbaar worden. In Curaçao was de afgelopen jaren geen sprake van groei. Als deze situatie aanhoudt, wordt het voldoen van de schuldverplichtingen in de toekomst een uitdaging. In het geval van Sint Maarten kan worden gesteld dat de prijs voor het verkrijgen van de autonome status was de erfenis van een deel van de schuld van de voormalige Nederlandse Antillen, aangezien Sint Maarten geen leningsbevoegdheid had vóór 10 oktober 2010. Sint Maarten kan thans lenen om kapitaalinvesteringen te financieren, maar de belastinginkomsten groeien slechts marginaal. De vraag rijst hierdoor of Sint Maarten in de toekomst in staat zal zijn om haar lopende uitgaven te dekken en tegelijkertijd te voldoen aan haar schuldverplichtingen.

Gegeven het risico van onhoudbare schuld niveaus in de toekomst, dient de leningbevoegdheid van Curaçao en Sint Maarten, uitgezonderd buitengewone situaties, te worden heroverwogen. De huidige gouden regel die stelt dat de gewone dienst van de begroting ten minste in evenwicht moet zijn, dient te worden uitgebreid. Als de overheden geen leningbevoegdheid meer hebben, zullen kapitaaluitgaven moeten worden gefinancierd uit een overschot op de gewone dienst van de begroting. Doorslaggevend om van deze regel af te wijken zou een grote externe schok kunnen zijn met negatieve gevolgen voor de economie van meer dan 5% van het BBP.

Curaçao en Sint Maarten zijn kleine open economieën die zeer kwetsbaar zijn voor externe schokken, waaronder natuurrampen. Indien zij hun kapitaalinvesteringen moeten financieren middels overschotten op de gewone dienst van de begroting, is het niet haalbaar om extra financiële buffers te creëren om de sociale en economische kosten van externe schokken op te vangen. Om een dergelijke buffer te creëren, kan een stabilisatiefonds als een soort verzekering worden opgericht voor het Caribische deel van het Koninkrijk waaruit tijdelijk fondsen kunnen worden verkregen om de effecten van een externe schok te verzachten (vergelijkbaar met het voormalige Solidariteitsfonds). In de Europese Unie wordt thans de oprichting van een vergelijkbaar Europees Stabilisatiefonds verkend, terwijl in het Caribische gebied sinds 2007 een risicoverzekering voor catastrofes¹ bestaat. Het belangrijkste voordeel van een dergelijk fonds is dat de effecten van een negatieve externe schok op de overheidsbegroting beperkt blijven.

In plaats van toekomstige generaties met een onhoudbare schuldenlast te belasten, kan met behulp van de lopende inschrijving het startkapitaal van het voorgestelde stabilisatiefonds worden gecreëerd. Elke Koninkrijkspartner, te weten Nederland, Curaçao, Sint Maarten en Aruba, zou een jaarlijkse bijdrage moeten betalen aan het fonds. Het fonds zou deze middelen in

¹ De volgende landen nemen deel aan de Caribische risicoverzekering voor catastrofes: Anguilla, Antigua & Barbuda, Bahamas, Barbados, Belize, Bermuda, Cayman Islands, Dominica, Grenada, Haiti, Jamaica, St. Kitts & Nevis, Sint Lucia, St. Vincent & the Grenadines, Trinidad & Tobago en Turks & Caicos.

activa kunnen beleggen die voldoende liquide zijn om eenvoudig in cash te kunnen worden omgezet wanneer een of meerdere landen middelen uit het fonds nodig hebben. Indien de middelen van het fonds in het geval van een externe schok niet voldoende zijn, kan het fonds middels het Nederlandse Agentschap der Generale Thesaurie lenen.

Aangezien het fonds de omvang van een schok en de financiële behoeften van een land die financiële steun aanvraagt moet beoordelen, zou het ook de rol van een begrotingskamer voor Curaçao, Sint Maarten en Aruba op zich kunnen nemen wanneer de huidige toezichtautoriteit, het CFT, ophoudt te bestaan. Deze begrotingskamer zou de integriteit van het begrotingsproces moeten waarborgen en moeten beoordelen of de landen voldoen aan de begrotingsnormen. Om meeliftgedrag te voorkomen, zou als voorwaarde voor het ontvangen van financiële steun een land zijn jaarlijkse bijdragen aan het fonds moeten hebben voldaan en tenminste een sluitende gewone dienst van de begroting moeten hebben. Het fonds zal hiermee de houdbaarheid van zowel de begroting als de schuldpositie van alle landen in het Caribische deel van het Koninkrijk bevorderen en tegelijkertijd een buffer bieden om de negatieve effecten van externe schokken op te vangen.

Hoewel dit begrotingsmechanisme in grote mate zal bijdragen aan het op orde houden van ons financiële huishouden, zijn gezonde openbare financiën alleen niet voldoende om duurzame economische groei te realiseren. Op korte termijn zullen de economieën van Curaçao en Sint Maarten zeker profiteren van de hogere overheidsinvesteringen. Echter, om een duurzaam hoger groeipad te realiseren, moeten de overheden private investeringen faciliteren. Momenteel zijn investeerders geneigd hun investeringen uit te stellen, omdat ze weinig vertrouwen hebben in de economie. Daarom is gericht en consistent overheidsbeleid noodzakelijk om het ondernemersvertrouwen te herstellen. Daarnaast moeten de andere zwaktes van ons investeringsklimaat worden aangepakt, waaronder de bureaucratie, de rigide arbeidsmarkt en de hoge kosten van zakendoen op Curaçao en Sint Maarten.

Zoals eerder genoemd, is de verbetering van de betalingsbalans niet het resultaat van onze economische prestaties en kan daarom niet als duurzaam worden beschouwd. Om de betalingsbalans op een duurzame wijze te versterken, dient ons concurrentievermogen ten opzichte van andere landen in de regio te worden vergroot en moeten we onze exportbasis verbreden.

Tegelijkertijd dient de kapitaalmarkt van de monetaire unie verder te worden ontwikkeld zodat kapitaal voor investeringen tegen een aanvaardbare prijs beschikbaar komt. In dit verband zal de Bank zich blijven inzetten om de markt voor bedrijfsobligaties verder te ontwikkelen. Een groeiende markt voor bedrijfsobligaties zal overheids- en private bedrijven in Curaçao en Sint Maarten van een aantrekkelijk alternatief voor bankfinanciering voorzien en meer lokale beleggingsmogelijkheden creëren. Daarmee kan een dergelijke markt de economische ontwikkeling van de twee landen ondersteunen. Daarnaast zal het monetaire beleid voldoende ruimte bieden voor een herstel van de private kredietverlening zodra het ondernemersvertrouwen en de investeringen weer aantrekken.

Tenslotte heeft de Bank op het gebied van financieel toezicht een aantal stappen genomen om de toezichtinstrumenten te versterken, de transparantie op de lokale financiële markt te verbeteren en de bescherming van de consument bij financiële transacties te vergroten. Specifieke wetgeving voor het toezicht op geldtransactiekantoren is op 1 maart 2015 in Curaçao in werking getreden maar in Sint Maarten dient dit nog te gebeuren. Helaas is de laatste versie van de noodzakelijke wetgeving met betrekking tot de harmonisatie en actualisatie van de huidige toezichtwetgeving, nog niet goedgekeurd door het parlement. De invoering van deze wetten in de gehele monetaire

unie brengt het toezichtraamwerk van de Bank in lijn met de laatste normen van de internationale toezichtsorganen en zal de effectiviteit van het toezicht op de financiële sector aanzienlijk vergroten.

Bovendien, om te verzekeren dat consumenten van financiële diensten in staat zijn om weloverwogen beslissingen te nemen en beschermd worden tegen overmatige financiële risico's, heeft de Bank op 1 mei 2015 een aantal voorschriften gepubliceerd. De voorschriften over de publicatie van de rentevoet op depositorekeningen en kosten van consumptief krediet beogen het publiek informatie te verschaffen over de effectieve rentevoet op depositorekeningen en consumptief krediet ten opzichte van de nominale rente, waarbij alle voorwaarden en kosten verbonden aan deze financiële producten zijn meegenomen. Daarnaast is het voorschrift ter voorkoming van overkreditering gepubliceerd, dat van financiële instellingen eist de kredietwaardigheid van klanten grondig te beoordelen alvorens krediet wordt verleend.

E.D. Tromp
President