STICHTING PLANBUREAU SURINAME

Suriname binnen de wereldeconomie

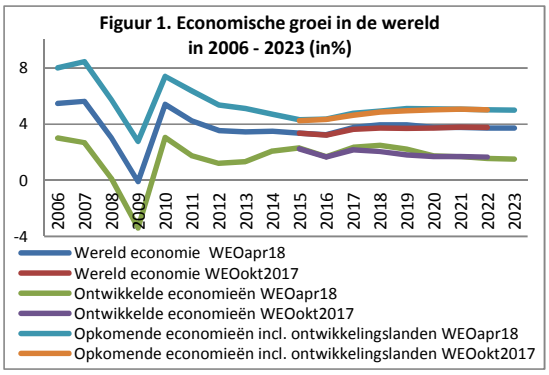
Halfjaarlijks verslag **Datum: 30 juni 2018**

De Wereldeconomie

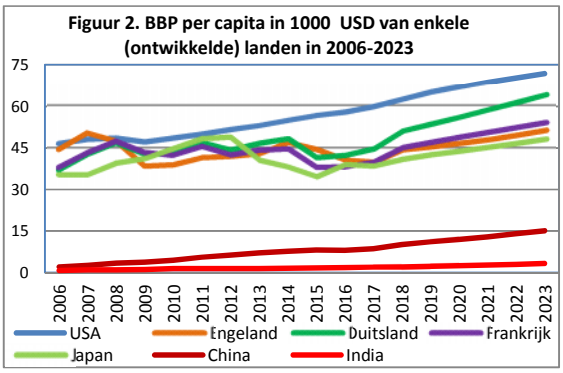
Economische groei

Volgens de laatste World Economic Outlook van het IMF (WEO April 2018) groeide de wereldeconomie in het afgelopen jaar met ca. 3,8 procent, een stijging van 0,6 procentpunten ten opzichte van 2016. De groei voor 2018 en 2019 is op 3,9 procent geprojecteerd. De gemiddelde middellange termijn groeiprojecties (2018-2023) voor de wereldeconomie, de ontwikkelde landen en de opkomende economieën, inclusief ontwikkelingslanden, bedragen respectievelijk 3,8 procent, 1,9 procent en 5 procent op jaarbasis. Dit is voor alle categorieën met 0,1 procent naar boven aangepast ten opzichte van de WEO-projecties van oktober 2017 (figuur1).

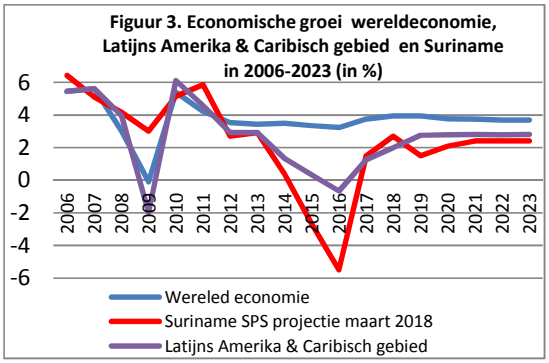
Van de grotere economieën, gelet op de omvang van hun BBP, groeien India en China nog steeds het sterkst respectievelijk met gemiddeld 7,9 procent en 6,1 procent in 2018-2023, terwijl de groei van de grootste economie, de VSA, geprojecteerd is op 2 procent per jaar. In figuur 2 komt tot uiting dat het BBP per capita van India en China, mede door hun enorme bevolkingsomvang, nog ver achter dat van de andere grote economieën loopt, ondanks hun sterke groeicijfers.



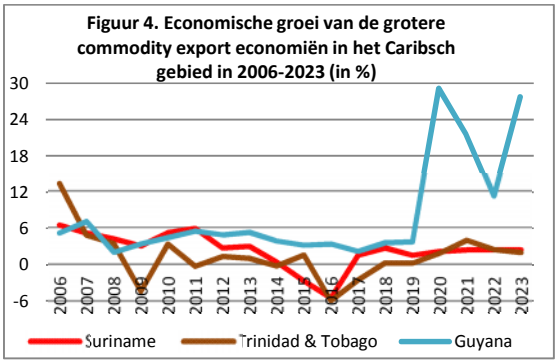
Bron: IMF, WEO april 2018 en oktober 2017



Bron: IMF, WEO april 2018



Bron: IMF, WEO april 2018, ABS, SPS maart 2018



Bron: IMF, WEO april 2018, SPS maart 2018

De economische groei in 2017 in de wereld was het hoogst sinds 2011. Dit is het gevolg van een groei in investeringen, industriële productie en internationale handel. In het tweede halfjaar van 2017 groeiden de economieën in de Eurozone, Japan, de VSA en China sterker, terwijl die van de

grondstoffenproducerende landen langzaam aantrokken. Vanwege het verwachte expansief overheidsbeleid in de VSA in 2018-2019, zal de groei van de wereldeconomie met 0,1 procent stijgen t.o.v. 2017 en wel tot 3,9 procent. Financiële condities van de kapitaalmarkten zullen de groei in deze jaren ondersteunen.

Het momentum van stijgende groeicijfers zal na 2019 geleidelijk aan afnemen, vooral in de ontwikkelde landen, vanwege de volledige benutting van hun productiecapaciteit, een zwak verloop van de productiviteit en een beperkte groei van de arbeidsmarkt door de vergrijzing van de populatie. De positieve gevolgen van de belastinghervormingen op de effectieve vraag in de VSA zullen na 2020 langzaam afnemen, terwijl naar verwachting de investeringen vanaf 2023 zullen verminderen.
Ook de Chinese economie die in transitie is, zal jaarlijks in groei afnemen, vanwege een afname in verstrekte kredieten en fiscale stimulus van overheidswege[1].

Volgens het IMF zal het significant expansief overheidsbeleid in de VSA (toenemende begrotingstekorten) in samenhang met een tekort op de lopende rekening van de betalingsbalans, dat groter is dan wat als geoorloofd wordt beschouwd, het evenwicht in de wereldeconomie verstoren[2].
Een toename van de bezorgheid over toekomstige technologische ontwikkelingen, het globalisatieproces en de verhoogde onevenwichtigheid in de handelsstromen tussen landen, leiden tot een toename van protectionistische beleidsmaatregelen in diverse landen (recentelijk tussen de VSA en de EU, Mexico, Canada, China) met een negatieve invloed op de internationale handel, investeringen en economische groei.
Andere risico's die de groeiverwachting van de wereldeconomie op middellange termijn negatief kunnen beïnvloeden, zijn: een (verdere) normalisatie van het monetair beleid in de ontwikkelde landen (VSA en Europa) met als gevolg een aanscherping van de mondiale financiële voorwaarden (rentevoeten), beperkte beschikbare kredieten, risico's verbonden aan de mondiale aandelenmarkten, geopolitieke spanningen in de wereld, "cybersecurity" en klimaatsveranderingen.

De middellangetermijnverwachtingen voor opkomende economieën, inclusief ontwikkelingslanden, zien er positiever uit voor de landen in Azië en Europa, dan voor de grondstoffenproducerende landen van Latijns-Amerika, het Midden-Oosten en Sub-Saharaans Afrika. Alhoewel er een opleving van wereldmarktprijzen heeft plaatsgevonden in 2017, zijn de vooruitzichten op langetermijnprijsstijgingen nog steeds beperkt. Het is van belang dat deze landen hun economieën diversifiseren en aanpassen aan de lagere werelmarktprijzen voor hun exportproducten.

Latijns-Amerika en het Caribisch gebied

In figuur 3 is aangegeven dat de middellangetermijngroeiverwachting voor Latijns-Amerika en het Caribisch gebied onder die van de wereldeconomie ligt, terwijl de groeiverwachting voor Suriname onder die van de regio ligt. Zo is de gemiddelde groei van Latijns-Amerika en het Caribisch gebied en van Suriname in 2018-2023 geschat op respectievelijk gemiddeld 2,7 en 2,3 procent. In 2016 was er nog sprake van een contractie van zowel de regionale economie als die van Suriname, terwijl de economische groei in 2017 geschat wordt op 1,5 procent voor Suriname (SPS maart 2018 schatting) en 1,3 procent voor de regio. De middellangetermijngroeiverwachtingen voor de regio zijn nog steeds zwak en liggen veelal lager dan die van de andere regio's met opkomende economieën.

In figuur 4 wordt het verloop van de groeiprojecties van de grotere "commodity" exporteconomieën van het Caribisch gebied gepresenteerd. Onder de grondstoffenproducenten zijn de groeiverwachtingen van de Guyanese economie de beste met een groei van ca. 3,5 en 3,7 procent in 2018-2019 vanwege de productie van twee nieuwe goudmijnen. Vanaf 2020 zal de economie groeien tussen de 11en 29 procent, vanwege de start van de offshore olieproductie. Guyana is op middellange

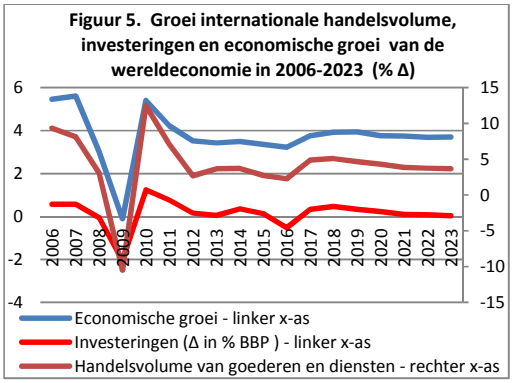
[1] De gemiddelde groei van de Amerikaanse economie is voor 2018-2019 geprojecteerd op 2,8 %, terwijl de gemiddelde groeiprojectie voor 2020-2023 1,6% bedraagt. De groeiprojectie van de tweede grootste economie China gaat van 6,9% in 2017 naar 5,5% in 2023 (WEO april 2018).
[2] Het gemiddelde financieringstekort en het tekort op de lopende rekening van de betalings balans van de Amerikaanse economie is voor 2018-2023 geprojecteerd op respectievelijk 5,4% en 3,3% (WEO april 2018).

termijn de sterkst groeiende economie van het Caribisch gebied en Latijns-Amerika met een gemiddelde groei van ca. 16 procent per jaar.

Internationale handel[3]

In figuur 5 komt de sterke correlatie tussen economische groei, internationale handel en investeringen in de wereldeconomie tot uiting. Volgens de WEO april 2018 rapportage groeide het internationale handelsvolume met ca. 4,9 procent in 2017, het sterkste groeicijfer sinds 2011, terwijl de investeringen met 0,3 procent van het mondiaal BBP toenamen. De toegenomen investeringen in de wereld hebben de handel van kapitaalgoederen doen stijgen. Een opleving van wereldmarktprijzen van grondstoffen en de sterkere groei van de Chinese economie hebben ook bijgedragen aan de groei van de internationale handel in het afgelopen jaar.

Alhoewel de groei van de handel in alle regio's plaatsvond, kwam de grootste bijdrage aan internationale handel uit Oost-Azië en de landen in de Eurozone. In deze twee regio's was er sprake van sterke intrahandelsstromen. De import van kapitaalgoederen groeide vooral in Europa en de VSA. In figuur 6 komt tot uiting dat de groei van zowel export- als importvolume van de opkomende economieën, inclusief ontwikkelingslanden, in 2017 groter was dan voor de ontwikkelde landen. Deze trend zal naar verwachting op middellange termijn worden voortgezet.



Bron: IMF, WEO april 2018

Bron: IMF, WEO april 2018

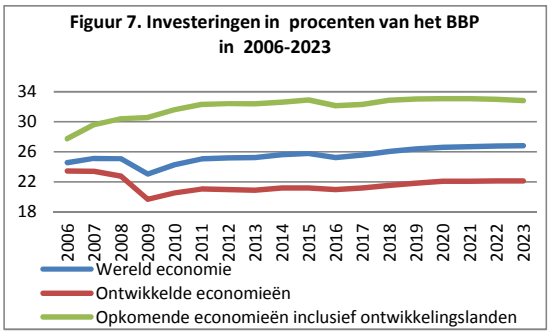
Ondanks de groei van het internationale handelsvolume door cyclische oorzaken in 2017, zijn volgens de Wereldbank[4] de structurele factoren die de groei van internationale handel op middellange en lange termijn negatief beïnvloeden nog steeds de zwakke groei van "Global Value Chains' (GVC), beperkte progressie op het gebied van handelsliberalisatie en de onzekerheid met betrekking tot het handelsbeleid van diverse landen, met name mogelijke terugtrekking van de VSA uit NAFTA, ontwikkelingen met betrekking tot Brexit, etc.
De aankondigingen van de VSA aan het eind van mei 2018 dat de importtarieven op staal tot 25 procent en aluminium tot 10 procent zullen worden verhoogd, zonder enige uitzondering voor importen uit de EU, Canada en Mexico, kunnen verder leiden tot een handelsoorlog tussen deze handelpartners, wat de internationale handel weer negatief zal beïnvloeden.

Investeringstrends

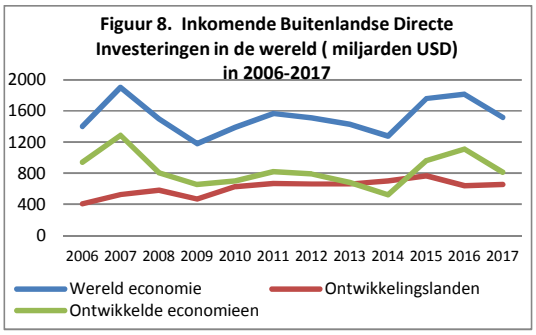
De investering-BBP ratio van de wereldeconomie die met 0,3 procent in 2017 groeide tot 25,6 procent, zal naar verwachting in 2018-2019 toenemen met ca. 0,5 en 0,3 procent en zal daarna stationair blijven op het niveau van 26,8 procent (figuur 8). Volgens de WEO april 2018 zal deze ratio op middellange termijn gemiddeld 26,6 procent bedragen voor de wereldeconomie, 22 procent voor de ontwikkelde economieën en 33 procent voor de opkomende economieën, inclusief ontwikkelingslanden.

[3] Het volume voor internationale handel wordt berekend als het gemiddelde van het export- en importvolume.
[4] Wereldbank, Global Trade Watch 2017, mei 2018.

Volgens de voorlopige schattingen van inkomende Buitenlandse Directe Investeringen (BDI) door de UNCTAD, bedroegen deze USD 1,5 biljoen voor 2017; een daling van ca.16 procent ten opzichte van2016. Deze trend van BDI staat in schril contrast met de sterkere economische groei, internationale handel en groeiende investeringen in de wereld in het afgelopen jaar. De daling van BDI was het gevolg van een afname van deze financiële stromen naar de ontwikkelde landen (een daling van ca. 27 procent), met name naar de VSA en Engeland. De BDI naar ontwikkelingslanden bleven stabiel en stegen marginaal met 2 procent.



Bron: IMF, WEO april 2018



Bron: UNCTAD 2017 is een schatting

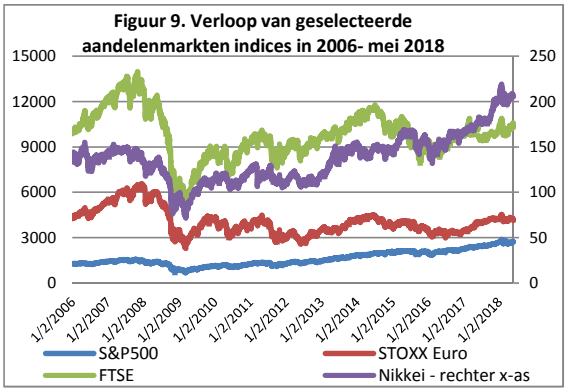
Internationale kapitaalmarkten

Internationale markten kunnen onderverdeeld worden in de aandelenmarkt (stock market), de obligatie- en schuldwaardepapiermarkt (bond and debt security market), de valutamarkten en de "commodity" markten. Er is in zekere mate een interactie tussen de bovengenoemde markten. Ook is de integratie tussen de markten in de diverse regio's (VSA, Europa, Azië etc.) significant.

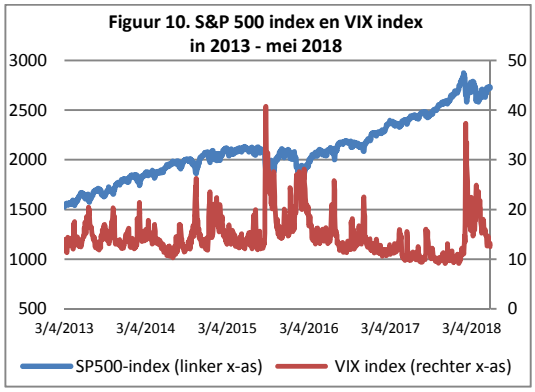
Aandelenmarkt

In 2017 hebben de aandelenmarkten in de wereld het goed gedaan met beperkte schommelingen en een vrijwel stijgend verloop. In figuur 9 worden de aandelenmarktindices van Nikkei, S&P 500, de STOXX Euro en de FTSE[5] gepresenteerd in 2006-mei 2018.

Op maandag 5 februari 2018, was er sprake van scherpe dalingen op de Amerikaanse stockmarket. Deze daling wordt gezien als de scherpste sinds 2011. Twee dagen nadat de beursnoteringen enigszins verbeterden, daalden de aandelen weer scherp op donderdag 8 februari. Het effect van de stockmarket (Wallstreet) in de VSA heeft ook invloed gehad op de markten in Azië en Europa.



Bron: Bloomberg



Bron: Federal Reserve Bank of St. Louis

[5] De Nikkei-index is de leidende en meest gerespecteerde index voor Japanse aandelen. De STOXX Euro index van de Eurozone bestaat uit 50 blue chip aandelen uit de lidstaten. De FTSE (Financial Stock Exchange) index is een aandelenindex van de 100 grootste bedrijven en meest verhandelde aandelen op de London Stock Exchange. De S&P 500 index is de Standard & Poors index van de 500 meest verhandelde aandelen op de New York Stock Exchange.

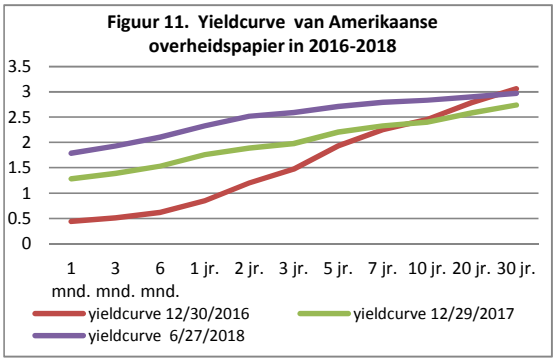
De fluctuatie (volitility) index - ook wel angstindex genoemd - van de aandelenmarkt in de VSA (figuur 10) schoot begin februari 2018 sterk omhoog, na een vrij stabiel verloop in 2017. Experts spreken dan ook van een correctie en (nog) niet van een crash van de markt, waarbij wordt verwacht dat de correcties een paar maanden kunnen aanhouden.

De aanleiding voor de daling van de beursnoteringen was de Amerikaanse arbeidsmarktrapportage van 2 februari 2018, waarbij een snellere groei van de lonen dan verwacht, werd aangegeven. De marktparticipanten hebben deze informatie vertaald als hogere inflatieverwachting in de toekomst en een reden voor de Federal Reserve om rentevoeten nog sneller te verhogen. Ook de belastingverlagingen van de Amerikaanse overheid met als gevolg verhoogde behoefte aan leningen, zorgt voor een opwaartse druk van de rentevoet op Amerikaans waardepapier, wat nu aantrekkelijker is geworden voor speculanten dan aandelen.

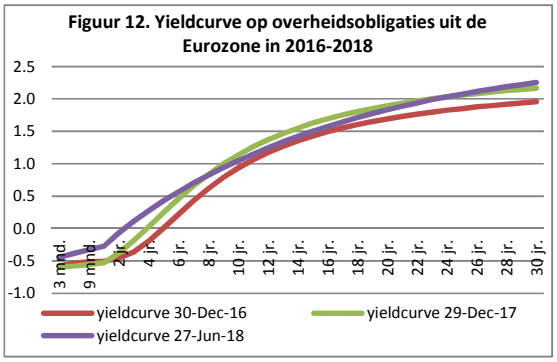
In de WEO april 2018 is aangegeven dat, ondanks de turbelente periode op de aandelenmarkt in februari en maart en stijgende rendementen op obligaties als gevolg van hogere groei en inflatiecijfers, de markten sterker zijn dan in augustus 2017 en de financiële condities van de markten een ondersteunende rol zullen vervullen bij de groei van de wereldeconomie[6].

Obligatie- en schuldpapierenmarkt (Bond and debt security market)

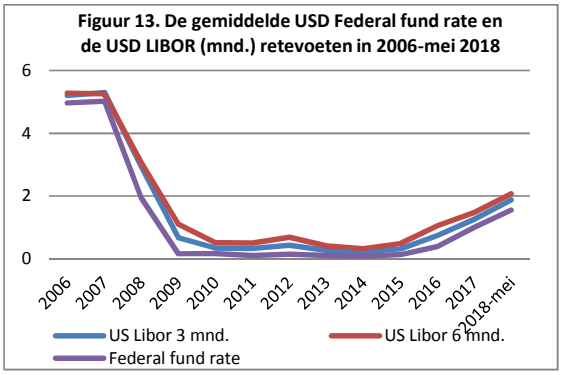
In maart en juni 2018 heeft een verdere aanpassing van de korte termijn rentevoet op de Federal Reserve Funds plaatsgevonden en wel met 0,25 procent tot 1,75-2,00 procent in juni. Naar verwachting zullen dit jaar nog een aanpassing plaatsvinden.



Bron: US Treasury department



Bron: Europese Centrale Bank



Bron: Federal Reserve Bank of St. Louis, www.global-rates.com

In 2018 zien wij een stijging van zowel de korte- als langetermijnrentevoeten op Amerikaans overheidspapier (figuur 11). De verschuivingen van de yieldcurve (rendement) van de Europese obligatiemarkten (figuur 12) zijn veel milder dan die van Amerikaans overheidspapier.

[6] IMF, WEO april 2018, pagina 6.

Als de stijging van rentevoeten in de VSA aanhoudt, kan dat op termijn investeringenontmoedigen en zo groei van de Amerikaanse economie negatief beïnvloeden. Op korte termijn zijn er geen tekenen van een recessie en is de algemene verwachting dat de Amerikaanse economie het goed zal blijven doen met een sterke valuta.

Vanwege de stijgende rentevoeten in de VSA worden ook de libor rentevoeten beïnvloed. In figuur 13 komt duidelijk tot uiting dat de libor rentevoeten de ontwikkelingen van de Federal Reserve Fund rate volgen. Vanaf 2014 zijn de rentevoeten aan het stijgen. Deze trend zal naar verwachting doorzetten, vanwege de verwachte twee aanpassingen van de Federal Reserve Fund rate in 2018. Naar verwachting zal ook de euribor langzaam gaan stijgen.
De Surinaamse Staatschuld per ultimo maart is voor ca. 30% aangetrokken tegen de variabele rentevoeten gepresenteerd in tabel 1. Van de effectieve Staatsschuld komt dit bedrag neer op ca. USD 730 mln. per ultimo maart 2018.

Tabel 1. Geselecteerde gemiddelde interestvoeten in 2013-mei 2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018-mei
US Libor 3 mnd	0,27	0,23	0,32	0,74	1,26	2,09
US Libor 6 mnd.	0,41	0,33	0,49	1,06	1,48	2,27
Euribor 6 mnd	0,34	0,31	0,05	-0,17	-0,26	-0,27

Bron: www.global-rates.com

Valutamarkten

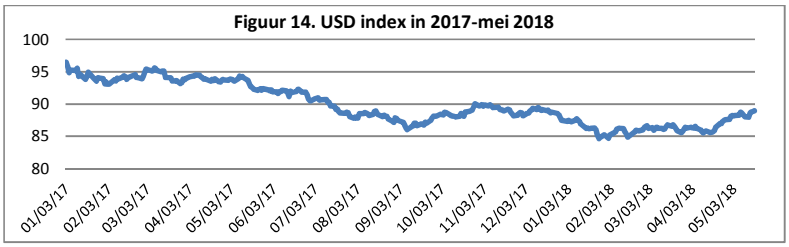
Na de depreciatie van de USD ten opzichte van de andere munteenheden, te weten de Euro en de Chinese Yuan (CNY) in 2017 (tabel 2), is er is 2018 tot en met mei sprake van een sterkere dollar.

Figuur 14 weergeeft het verloop van de USD index[7] in 2017-mei 2018. In 2017 vertoont de index veelal een dalend verloop, vanwege betere economische omstandigheden en resultaten in met name Europa. Aan het begin van 2018 was er ook sprake van een dalend verloop van de US dollar. De dollar begon medio april aan te sterken en deze trend werd in mei voortgezet. De reden voor het aansterken is de verwachting van de markten dat de groei van de Amerikaanse economie in het tweede kwartaal van 2018 zal toenemen, de inflatieverwachting stabiel zal blijven en de binnenlandse vraag zal stijgen.

Tabel 2. Gemiddelde nominale wisselkoersen van geselecteerde valuta ten opzichte van de USD in 2013- mei 2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018-mei
CNY	6,14	6,17	6,29	6,66	6,76	6,35
EUR	0,75	0,76	0,91	0,91	0,89	0,82
JPY	98,00	106,64	121,02	109,16	112,15	108,50
GBP	0,64	0,61	0,66	0,75	0,78	0,72

Bron: Bloomberg



Bron: Federal Reserve Bank of St. Louis

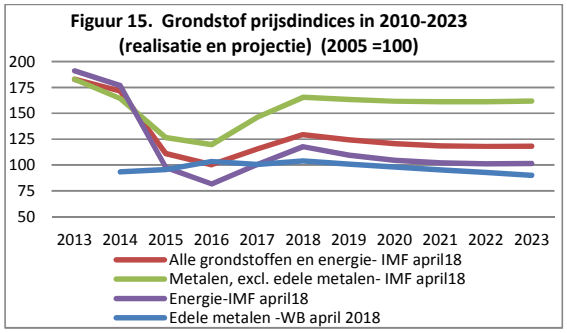
Het volgen van de internationale kapitaalmarkten, onder andere de valutamarkten en rentevoeten, is ook voor de Surinaamse overheid van belang. Van de totale binnenlandse en buitenlandse

[7] De USD index is gebaseerd op een gewogen gemiddelde van de USD t.o.v. belangrijke andere valuta die buiten de USD circuleren, te weten van de Eurozone, Canada, Japan, Engeland, Zwitserland, Australië en Zweden (Bron: Federal Reserve Bank of St. Louis) .

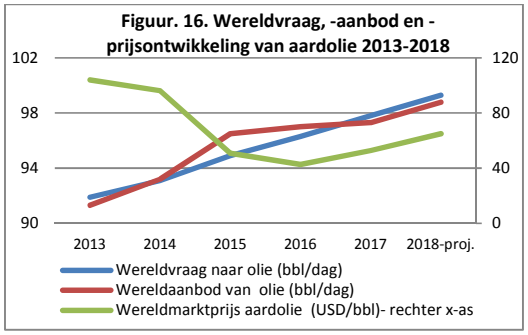
schuldportefeuille van de overheid per ultimo maart 2018 van ca. USD 2,4 miljard, bestaat 78 procent (ca. USD 1,8 miljard) uit schulden aangetrokken in vreemde valuta, waaronder in USD, Euro en CNY.

Wereldmarktprijzen van grondstoffen

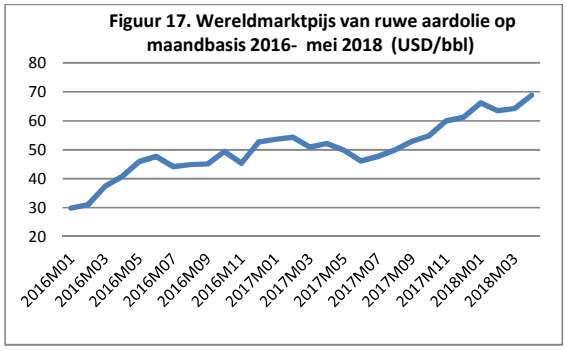
In figuur 15 wordt het verloop van de prijsindices van de wereldmarktprijzen van grondstoffen gepresenteerd. De grondstoffencrisis die in 2012 begon, bereikte haar dieptepunt in 2016, terwijl in 2017 sprake was van een opleving, vanwege cyclische factoren, te weten de stijgende economische groei en internationale handel in de wereld. Naar verwachting zullen de prijzen in 2018 verder stijgen om vervolgens geleidelijk aan af te nemen op middellange tot lange termijn.
Bij edele metalen was er vanaf 2016 sprake van een opleving, terwijl in 2017 een lichte daling (3 procentpunten) in het indexcijfer te constateren is. De afname in het afgelopen jaar was het gevolg van dalende prijzen voor platina.



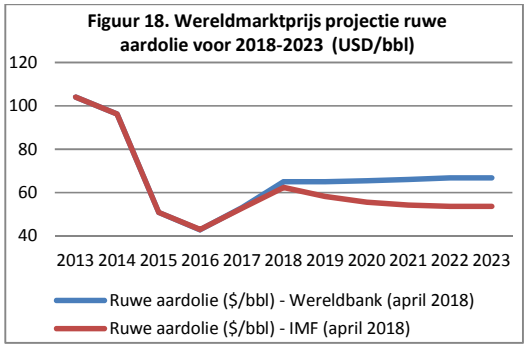
Bron: IMF, WEO april 2018, Wereld Bank april 2018



Bron: International Energy Agency, Wereld Bank april 2018



Bron: Wereld Bank mei 2018



Bron: Wereld Bank april 2018, IMF

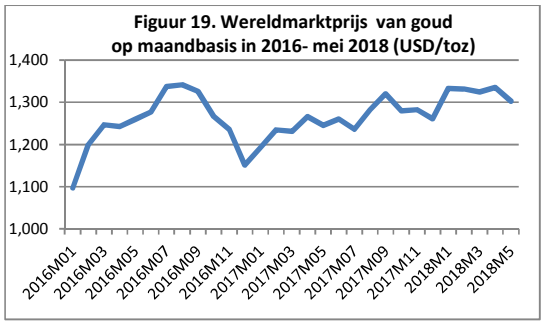
De <u>internationale olieprijzen</u> vertonen vanaf juni 2017 een stijgende trend (figuur 17). Volgens de statistieken van de International Energy Agency over de mondiale vraag en aanbod van olie in 2017, lag het aanbod beneden het niveau van de vraag. Naar verwachting zal deze trend in 2018 worden voortgezet (figuur 16).

Een toename van de vraag, vanwege een sterkere groei van de wereldeconomie en productie-vermindering van de OPEC-landen, in combinatie met geopolitieke spanningen rond belangrijke olieproducerende landen (Venezuela), was reden voor een prijsstijging van ca. 24 procent tot USD 53 per barrel in het afgelopen jaar.

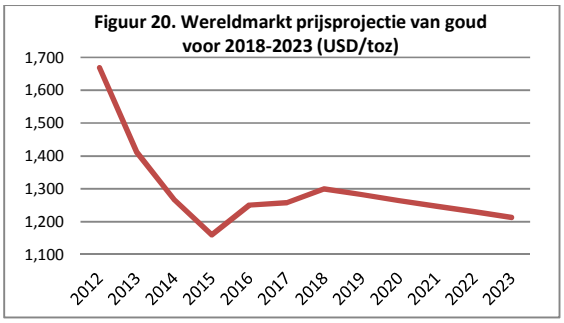
De gemiddelde olieprijs in 2018 tot en met mei bedroeg USD 67,2 per barrel, een stijging van 27 procent ten opzichte van 2017. De oplopende spanningen tussen Saoedie Arabië en Iran en de aankondiging van de Amerikaanse regering in mei 2018 om zich terug te trekken uit het nucleaire akkoord met Iran, het opnieuw heffen van sancties tegen dit land en het instellen van sancties tegen Venezuela, hebben de prijs verder omhoog geduwd.

De middellangetermijnprijsprojecties van olie door de Wereldbank geven een prijs weer van gemiddeld USD 65 per barrel voor 2018-2019, waarna de prijs geleidelijk aan stijgt tot USD 67 per barrel in 2022-2023, vanwege een verhoogde vraag door de economische groei in de wereld en productiebeperkingen.

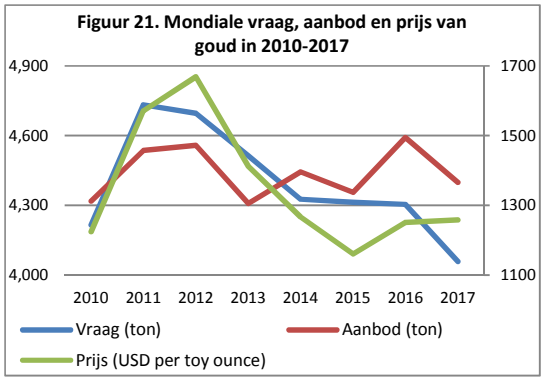
De projecties van het IMF zijn wat conservatiever (figuur 18). Voor 2018 wordt de gemiddelde prijs geschat op USD 62 per barrel, waarna sprake zal zijn van een geleidelijke daling van de prijs tot USD 54 per barrel in 2023, vanwege de verwachting dat de productiebeperking door de OPEC-landen op middellange termijn niet gehandhaafd zal blijven.



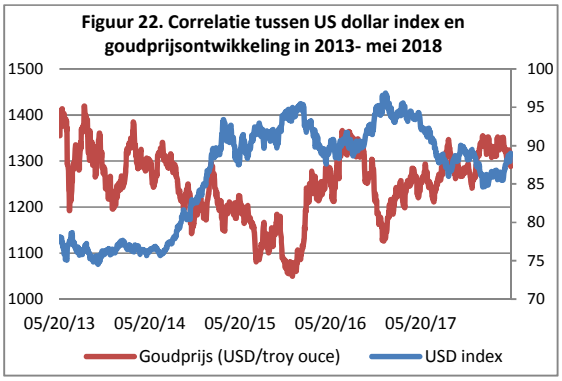
Bron: www.kitco.com



Bron: Wereldbank april 2018



Bron: www.kitco.com,World Gold Council



Bron: Federal Reserve Bank of St. Louise, World Gold Council

De gemiddelde maandelijkse wereldmarktprijs van goud fluctueerde sterk in 2017, maar vertoonde over het algemeen een stijgend verloop. Dit verloop wordt in 2018 veelal voortgezet (figuur 19).
In figuur 21 worden de mondiale vraag naar en aanbod van goud gepresenteerd, waarbij vanaf 2014 sprake is van een aanbodsoverschot. In 2017 nam de vraag naar goud met 5 procent af. Ondanks een overschot aan fysiek goud op de markt, steeg de prijs in 2016 en 2017 met respectievelijk 8 en 1 procent. In 2018 blijft de gemiddelde goudprijs stijgen met ca. 5 procent tot gemiddeld USD 1.325 per troy ounce tot en met mei[8], vanwege een zwakkere US-dollar in deze periode.

In figuur 22 komt de sterke (omgekeerde) relatie tussen de goudprijs en de sterkte van de USD tot uiting. De depreciatie van de USD ten opzichte van andere valuta in vooral het eerste halfjaar van 2016, maar ook de onzekerheid ontstaan na de Brexitstemming, deden de goudprijs stijgen in dat jaar. In 2017 was de marginale stijging van de goudprijs het gevolg van de zwakkere Amerikaanse dollar in vooral de eerste drie kwartalen en geopolitieke spanningen tussen vooral de VSA en Noord-Korea. Volgens de Wereldbank zal de gemiddelde goudprijs in 2018 rond de USD 1.300 per troy ounce liggen, een stijging van ca. 3 procent ten opzichte van 2017. In de daaropvolgende jaren zal de prijs met 1 procent op jaarbasis afnemen (figuur 20).

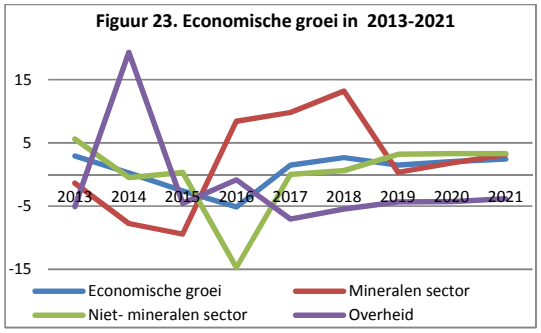
[8] Op 31 mei 2018 bedroeg de gemiddelde goudprijs USD 1.305 per troy ounce.

Suriname

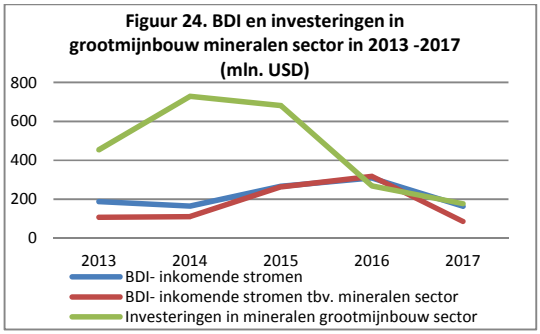
Economische groei en investeringen

In maart 2018 heeft het Planbureau haar BBP groeiprojecties voor 2018-2021 aangepast. De schatting van de economische groei voor 2017 is naar boven aangepast tot 1,5 procent en wordt gedragen door de mineralensector.
Volgens de beschikbare informatie groeide de mineralensector[9] in het afgelopen jaar met ca.10 procent, vanwege de groei van de goudsector met ca. 48 procent. Deze stijging is voornamelijk het gevolg van de verhoogde productie van Newmont Suriname, maar ook de productie van RGM Suriname en van de rest van de sector is marginaal toegenomen. Het gemiddeld aandeel van de mineralensector in het BBP is ca. 18 procent in 2013-2017.

De schatting van de groei in de niet-mineralensector, exclusief de overheid, is voor 2017 gesteld op 0 procent, na de imkrimping van ca. 15 procent in 2016. Bij de overheidssector is vanaf 2015 sprake van een inkrimping van groei van de sector, vanwege de economische recessie. Deze trend zal naar verwachting worden voorgezet op middellange termijn (figuur 23).



Bron: ABS, SPS maart 2018 projecties



Bron: CBvS, Staatsolie, multinationals in de goudsector, Suralco en schattingen van SPS

Het groeicijfer voor 2018 is geprojecteerd op 2,7 procent, vanwege de verdere stijging van de goudproductie. Na 2018 neemt de goudproductie af, terwijl de groei in de niet-mineralensector begint aan te sterken tot ca. 3 procent als de macroeconomische stabiliteit gehandhaafd blijft en de effectieve vraag toeneemt. De economie, die naar verwachting op middellange termijn met gemiddeld 2,2 procent zal groeien, presteert slechter dan de regio (gemiddelde groei is 2,7 %).

Willen wij een economische groei realiseren van ca. 4,2 procent - de gemiddelde groei van de jaren 2010-2013, de periode voor de commodity crisis - dan zullen behalve het aantrekken van BDI, vooral investeringen in de niet-mineralen productiesector gestimuleerd moeten worden. We zullen heel bewust en strategisch moeten werken aan het diversificeren van onze economie.

Het lokaal bedrijfsleven is steeds aan het afwegen waar het rendabeler is te investeren: in Suriname of in andere landen, vooral Guyana, waar de economie thans sterk aantrekt. Behalve de macroeconomische stabiliteit, zullen er van overheidswege maatregelen genomen moeten worden om het investeringsklimaat te verbeteren. Deze maatregelen hebben betrekking op het volgende:

[9] In SNA 2008 worden voor de analyse van het effect van de “natural non-renewable resource” sector op de economie, deze sectoren geclusterd. “Non- renewable resource sectoren” zijn de mijnbouw- en aardolieproducten waarvan de voorraden na verloop van tijd opraken. Bij clustering van deze sectoren in het BBP moeten worden meegenomen de diensten die direct aan de productieactiviteiten gerelateerd zijn, m.n. transport van erts/olie binnen en van het mijngebied. De primaire en secundaire verwerking van de producten wordt hierbij ook meegenomen, doch niet het eindproduct, bijvoorbeeld bij de aardoliesector de productie van fuel oil (IMF Guide to Analyze Natural Resource in National Accounting). Bij de presentatie van de groeicijfers van de mineralensector in ons BBP wijkt de “coverage” enigszins af van het bovenstaande. De dienstensector, m.n. transport binnen mijnbouwactiviteiten, is niet meegenomen, terwijl alle “downstream” activiteiten rond olieproductie zijn inbegrepen in de groeicijfers.

- operationalisering van Investsur; met als gevolg het invoeren van fiscale incentieven voor (opstartende kleine en middelgrote) ondernemers;
- beleid om de beschikbaarheid en toewijzing van (domein)grond aan ondernemers te vergemakkelijken en te versnellen;
- toegang tot (betaalbaar) kapitaal voor ondernemerschap door de optimaisering van de Nationale Ontwikkelings Bank (NOB), de opzet van een EXIM Bank en het ondersteunen en faciliteren van andere financiële instellingen en programma's op dit vlak.

BDI zijn grotendeels ten behoeve van de mineralensector en wel van de multinationals in de goudsector. In 2017 was dit aandeel ca. 51 procent. BDI nemen in 2016-2017 af (figuur 24). In de grafiek komt ook tot uiting dat de totale investeringen in de mineralen-sector sinds 2015 aan het dalen zijn.

Een totaal overzicht van gerealiseerde binnenlandse investeringen is niet beschikbaar, maar de trend van deze indicator zal ook een dalend verloop vertonen, vanwege de economische recessie in de afgelopen jaren.

De financiële sector

De internationale kapitaalmarkt en de Staatsschuld

De uitgifte van waardepapier die de overheid op de internationale kapitaalmarkt in de afgelopen twee jaar heeft verricht, betreft[10]:

- april 2016, de uitgifte van internationale notes ter waarde van USD 86 uitgegeven tegen een looptijd van 1,5 jaar en een rentevoet van 8,57%.
- oktober 2016, de uitgifte van een obligatielening ter waarde van USD 550 mln tegen een looptijd van 10 jaar en een rentevoet van 9,25%. De besteding hiervan wordt in tabel 3 gepresenteerd.
- december 2017, de uitgifte van internationale notes ter waarde van USD 46,5 mln tegen een looptijd van 1,5 jaar en een rentevoet van 9%.

Tabel 3. Besteding van de Obligatielening ter waarde van USD 550 mln.

Totale uitgifte	USD 550 mln.
Kosten	USD 9 mln.
On-lend lening Staatsolie voor herfinanciering schuld	USD 261,5 mln.
Aflossing schuld aan Staatsolie ca.	USD 38,5 mln.
Aflossing Petrocaribe schuld	USD 54 mln.
Aankoop overheidsaandeel in Merianmijn	USD 27 mln.
Herfinanciering uitgifte senior notes van april 2016	USD 88 mln.
Budgettaire bestedingen inclusief een financiële bijdrage aan EBS	USD 72 mln.

Bron: Fitch Suriname full report, maart 2017 met bewerkingen van SPS

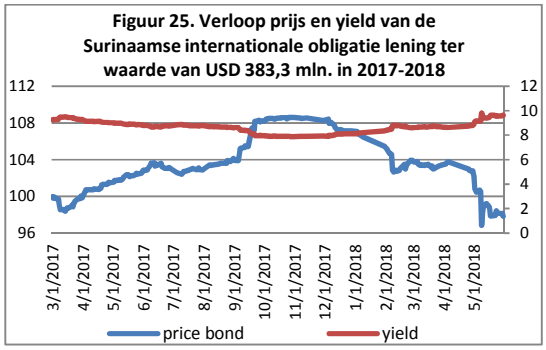
De ontwikkeling van de prijs van de obligatielening is via Bloomberg te volgen. Tot begin dit jaar werd de obligatie als één totaal bedrag gepresenteerd en gevolgd. Enkele maanden later bleek dat Bloomberg de obligatielening als twee uitgiften presenteerde, te weten een uitgifte van USD 383,3 mln en één van USD 166,7 mln. Eind april en begin mei 2018 vertonen de prijzen[11] van alle drie instrumenten op de kapitaalmarkt een dalende trend (figuur 25, 26, 27).

De ontwikkelingen die de investeerders volgen en die mogelijk de prijzen van bovengenoemde instrumenten beïnvloed hebben, zijn:

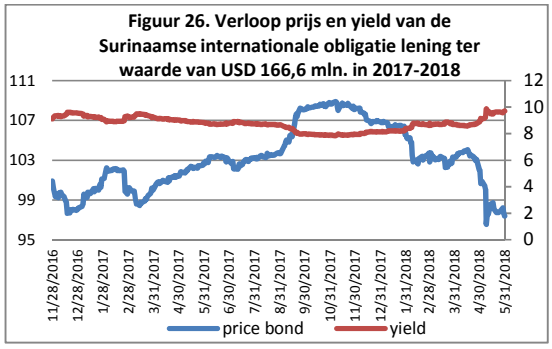
[10] De uitgifte van de notes vonden plaats via het Opperheimer Fund en de obligatielening ook via dit fonds en Scottia Bank.
[11] Er is een omgekeerde relatie tussen de prijs en yield (rendement) van de instrumenten. Instrumenten met hoge risico's hebben een hogere yield, maar een lagere prijs.

- De informatieverstrekking van Staatsolie in de maand mei over herfinanciering van haar schulden tegen een lagere rentevoet om zo schuldenlastbetalingen te verminderen en om ruimte te creëren voor nieuwe investeringen. Een onderdeel van de schuld van Staatsolie dat geherfinancierd is, is de onlend schuld bij de Surinaamse overheid uit de obligatielening van oktober 2016. De overheid zou de terugbetaling kunnen gebruiken om deze schuld deels af te lossen. Zou het geld anders besteed worden, dan kan dit een signaal zijn voor investeerders dat de overheid liquiditeitsproblemen heeft, met als gevolg grotere risico's op schulden van ons land.
- Beleidsaankondigingen van de regering, zoals het niet implementeren van de BTW belasting op 1 juli 2018
- Andere vraagstukken waar onder de binnenlandse veiligheidssituatie, die geinterpreteerd kunnen worden als indicaties van een verhoogd risico's en dus ook verhoogde risicopremies op schulden, bijvoorbeeld de moord op vissers begin mei door piraten.

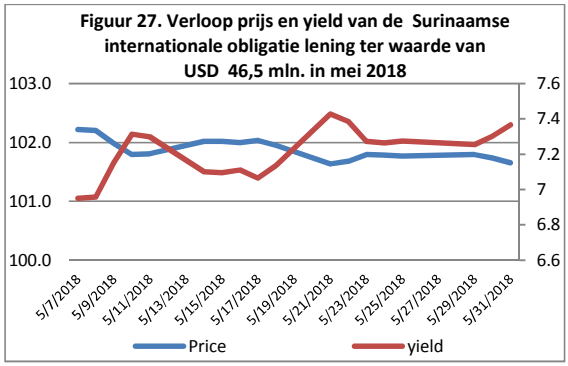
Eind mei maakte de regering bekend dat zij in totaal USD 337,5 mln ontvangen heeft van Staatsolie, waarvan USD 261,5 mln t.b.v. de aflossing van haar onlend schuld en USD 76 mln ten behoeve van de aankoop van het overheidsaandeel (4,8 procent) in de Merianmijn. Ook gaf de regering aan dat er verbetering is opgetreden in de economische stabiliteit van het land en dat de ontvangen middelen gebruikt zullen worden voor verdere stabilisering van overheidsfinanciën. Overwogen wordt het geld te besteden aan vermindering van binnenlandse en buitenlandse schulden, vereffening van achterstallige betalingen van de afgelopen jaren, neutralisatie van geldtoestroom en het vergroten van de internationale reserve basis. In mei is de internationale reservepositie dan ook toegenomen met USD 313,5 mln tot USD 761,7 mln ten opzichte van april 2018.



Bron: Bloomberg, mei 2018



Bron: Bloomberg, mei 2018



Bron: Bloomberg, m**ei** 2018

<u>Ontwikkelingen in de lokale financiële sector</u>

In 2017 en tot en met mei 2018 is de lokale valuta, de SRD, ten opzichte van de USD stabiel te noemen. De Euro die in 2017 apprecieerde ten opzichte van de US dollar, is in april-mei 2018 aan het depreciëren. Dit komt niet zo goed tot uiting in de gemiddelde SRD/Euro koers in 2018 in tabel 4. De

gemiddelde verkoopkoers bedroeg in januari 2018 nog SRD 9,12 voor de Euro, terwijl die in de maand mei gedaald was tot SRD 8,87. Vanwege de stabiele wisselkoers van de SRD/USD is de inflatie in 2017 -2018 aan het dalen.

Tabel 4.Gemiddelde CBvS wisselkoersen* van de SRD t.o.v. de USD en Euro in 2013-2018

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 t/m mei
USD	3,35	3.35	4,04	7,49	7,52	7,53
Euro	4,46	4,46	4,42	7,83	8,94	9,14
Inflatie (end of period)	0,6	3,9	21,1	52,4	9,2	8,6**

Bron: CBvS * verkoopkoers **inflatie over 2018 heeft betrekking op de maand maart year to year inflatie

Net als andere landen van het Caribisch gebied is de deelame van Suriname aan het internationaal bankwezen onder het vergrootglas geplaatst en dit is een van de serieuze uitdagingen van onze economie. In Nederland werd in mei 2018 een geldtransport van enkele Surinaamse deviezenbanken naar China (ca 20 miljoen Euro), benadrukt deze kwetsbaarheid en het belang van deze transporten. In een perscommuniqué van de Centrale Bank van Suriname is aangegeven dat het hierbij gaat om gelden die de deviezenbanken hebben opgekocht bij derden om te voldoen aan internationale betalingsverplichtingen zoals importbetalingen. Inmiddels zijn de effecten op de lokale deviezen markt en het bankwezen duidelijk voelbaar. Als er geen snelle oplossing komt, kan deze situatie Euro-importen stagneren en de gehele en de totale handelsector negatief beïnvloeden.

De stand van de totale kredietverschaffing van de algemene banken in 2017 bedroeg ca. SRD 10,4 miljard, een stijging in nominale termen van 12 procent[12] en in reële termen van 3 procent. Het aandeel van de kredietverlening naar de overheid is in 2017 significant gestegen van 12 procent in 2016 tot 21 procent. De kredietverlening in reële termen aan de overheid nam toe met ca. 79 procent, terwijl die aan de particuliere sector daalde met ca. 8 procent in het afgelopen jaar. De enorme toename van de kredietverlening aan de overheid is een indicatie van de grote financieringsbehoefte van de overheid om haar uitgaven te kunnen dekken, nu zij geen voorschotten bij de CBvS kan opnemen.
Tot en met april 2018 neemt de totale kredietverlening in nominale termen af met ca. 2 procent. In tabel 5 komt tot uiting dat de leenrente in 2017 en 2018 over het algemeen aan het dalen is.

Tabel 5.Gemiddelde rentevoeten op SRD, Euro en USD leningen in 2013-2018 (in %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 t/m april
SRD leningen	12,0	12,5	13,4	14,1	14,3	14,3
Interbancaire SRD rentevoet	6,2	5,8	8,1	10,9	17,4	16,6
USD leningen	9,7	9,5	9,8	9,5	9,1	8,7
Euro leningen	10,6	9,5	9,2	9,0	8,8	8,9

Bron: CBvS

Exporten en importen

In 2017 bedroeg de export/importratio van goederen en diensten 119 (tabel 6), waardoor het saldo op de goederen en dienstenbalans sinds 2012 weer positief is. De totale exporten op kasbasis groeiden in 2017 significant, namelijk met ca. 35 procent, terwijl de importen toenamen met ca.7 procent.

In figuur 28 komt tot uiting dat de importstijging (transactiebasis) in het afgelopen jaar het gevolg is van een stijging in investeringsgoederen (ca. 15 procent), terwijl de consumptiegoederen juist verder afnamen (ca.13 procent). Stijgende exportopbrengsten, een enigszins stabiele wisselkoers en lage inflatie in 2017, hebben het vertrouwen in de economie doen toenemen, waardoor ook de importen zijn gaan stijgen Alhoewel inflatie in 2017 is teruggebracht tot 9,2 procent en de arbeidersklasse wat looncompensaties ontvangen heeft, is de koopkracht in het afgelopen jaar niet hersteld.

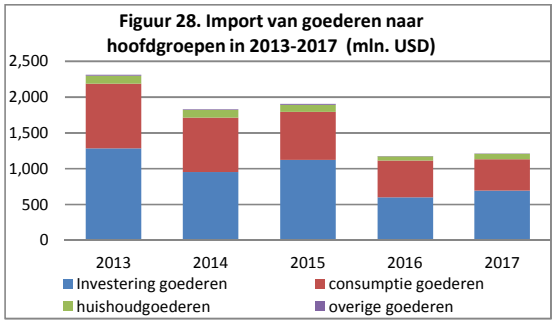
[12] De stand van de nominale kredietverschaffing in SRD, USD en Euro en groeiden respectievelijk met 18, 8 en -8 procent.

Van de totale importen van goederen en diensten was ca. 29 procent in 2017 bestemd voor de mineralensector (figuur 29).
In 2017 zijn de totale exporten met 35 procent gestegen, terwijl de exporten uit de mineralensector toenamen met maar liefst 51 procent ten opzichte van 2016. De exporten uit de mineralensector stegen in 2017 vanwege stijgende goudexporten met ca. 59 procent tot USD 1,579 miljard, terwijl de export uit de oliesector, ondanks stijgende olieprijzen, marginaal afnam met ca. 4 procent.

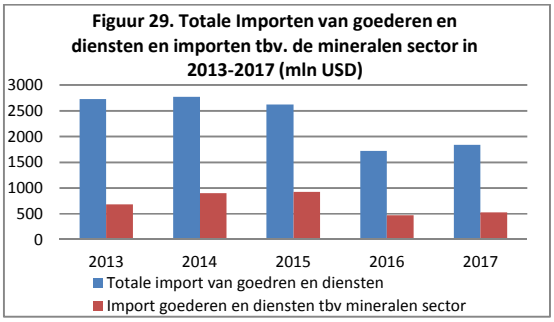
Tabel 6. Geselecteerde handelsindicatoren op kasbasis in 2013-2018-Q1

	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018-Q18*
Goederen & diensten balans:						
Totale export van goederen & diensten in mln USD	2.595	2.356	1.857	1.625	2.195	563
Totale import van goederen & diensten in mln USD	2.726	2.773	2.622	1.721	1.840	491
Saldo goederen- & dienstenbalans in mln USD	-131	-417	-766	-96	355	72
Export/import verhouding (in %)	95	85	71	94	119	115
Totale export van goederen & diensten in % BBP	51	44	45	49	63	14
Totale import van goederen & diensten in % BBP	54	52	64	52	53	12
Saldo handels- & dienstenbalans in % BBP	-3	-8	-19	-3	10	2
Goederen & diensten balans van de minerale sector:**						
Totale export van goederen & diensten in mln USD	2.124	1.874	1.318	1.171	1.772	456
Aandeel minerale export in totale export	82	80	71	72	81	81
Saldo goederen- & dienstenbalans in mln USD	1.436	974	395	704	1.244	294
Totale export van goederen & diensten in % BBP	42	35	32	35	51	11
Saldo handels- & dienstenbalans in % BBP	28	18	10	21	36	7
Memorandum items:						
BBP lopende marktprijzen in mln SRD	17.294	17.294	16.491	20.420	25.353	30.151
Wisselkoers SRD/USD (gemiddelde- buying rate)	3,25	3,25	4,02	6,15	7,29	7,41

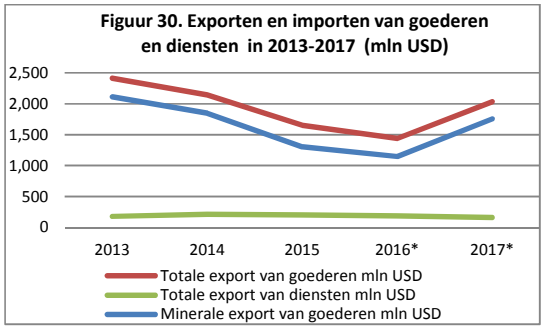
Bron: CBvS, ABS, SPS * voorlopig cijfer ** bauxiet-, olie- en goudsector



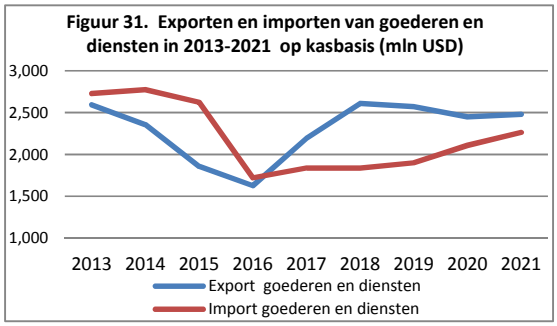
Bron: ABS



Bron: CBvS



Bron: CBvS * voorlopig cijfer



Bron: CBvS, SPS, Surya model, mei 2018 * voorlopig cijfer

Staatsolie Maatschappij Suriname N.V. heeft in 2017 het grootste deel van haar productie (ca. 65 procent) op de lokale markt afgezet. Deze trend zal naar verwachting op middellange termijn worden voortgezet.

Goudexporten stegen significant vanwege de productiestijging van Newmont Suriname met ca. 420 procent. De lokale productie van de niet grootmijnbouw (multinational) goudbedrijven steeg ook marginaal met ca. 7 procent in het afgelopen jaar. De exporten uit de mineralensector maakten ca. 81 procent uit van de totale exporten, terwijl de export van diensten die in 2013-2017 rond de USD 200 mln. lag, een minimale bijdrage leverde aan de totale exportopbrengsten (figuur 30).

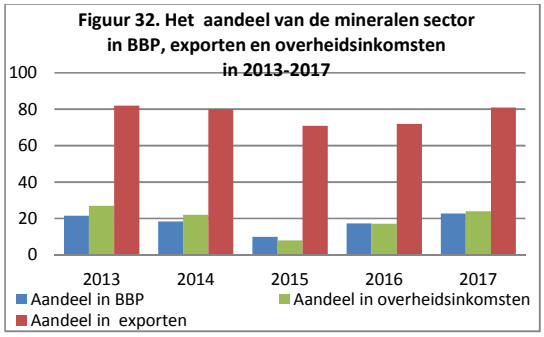
Naar verwachting zal de goudproductie in 2018 verder stijgen met ca. 15 procent, vanwege een verdere uitbreiding van de productie van Newmont Suriname. In 2019 is de goudproductie geprojecteerd op hetzelfde niveau als 2018, enerzijds vanwege een afname van de productie van Newmont Suriname en anderzijds door een toename van de productie van Rosebel Gold Mines (RGM) door de exploitatie van haar nieuwe conscessiegebied in Saramacca.

De aangepaste middellangetermijnprojecties voor exporten en importen in mei 2017 worden in figuur 31 gepresenteerd. Uit de figuur blijkt dat de importen net als in 2017, minder snel zullen stijgen dan de exporten in 2018, maar op middellange termijn zullen deze zich steeds meer convergeren naar de exportopbrengsten.

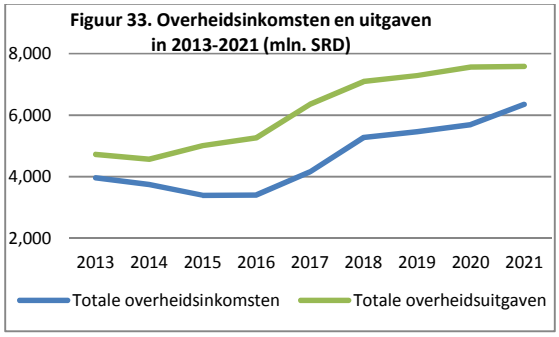
Overheidsfinanciën

Eerder is aangegeven dat internationale ontwikkelingen op de kapitaalmarkt invloed uitoefenen op de schuldenlastbetalingen van de overheid. Een andere belangrijke ontwikkeling die van invloed is op overheidsfinanciën, betreft de wereldmarktprijzen van Surinames belangrijkste (mineralen) export-producten, te weten aluinaarde in het verleden, aardolie en goud.

Het effect van de mineralensector op de totale economie in de vorm van het aandeel in BBP, export en overheidsinkomsten, wordt in figuur 32 gepresenteerd. Voor 2013-2017 bedroeg het gemiddelde aandeel van de sector respectievelijk 18 procent van het BBP, 77 procent van exporten en 20 procent van overheidsinkomsten.



Bron: CBvS, ABS, Ministerie van Financiën, SPS met bewerkinge van SPS



Bron: Ministerie van Financiën, SPS, Surya model, mei 2018

In tabel 7 worden enkele geaggregeerde indicatoren met betrekking tot overheidsfinanciën gepresenteerd. De dalende wereldmarktprijzen voor onze exportproducten in 2013-2016 en de sluiting van de bauxietindustrie in 2015, hebben de economie in een recessie doen belanden met als gevolg dalende inkomsten voor de overheid, terwijl uitgaven bleven stijgen.

Het financieringstekort was het grootst in 2015 en bedroeg 10 % van het BBP. In de afgelopen twee jaar is de regering er niet in geslaagd het financieringstekort in voldoende mate terug te brengen. In 2016-2017 was er sprake van een opleving van de wereldmarktprijzen van exportproducten en wel

een stijging van de goudprijs met ca. 8 procent in 2016 en in 2017 met 1 procent, terwijl de gemiddelde aardolieprijs toenam met 24% in 2017.

Tabel 7. Geagregeerde indicatoren m.b.t. overheidsfinanciën op kasbasis in 2013-2017

Indicatoren/jaar	2013	2014	2015	2016	2017
Groei economie	3	0	-3	-5	2
Totale overheidsinkomsten in procenten van BBP	23	22	21	17	17
Totale overheidsuitgaven in procenten van BBP	28	26	30	25	26
Financieringstekort (overall balance) in procenten van BBP	-5	-5	-10	-9	-8
Primair niet-mineralen balans in procenten van niet-mineralen BBP	-12	-11	-10	-11	-12
'Fiscal' impuls in procenten van niet-mineraal BBP		-1	-1	1	1
Totale effectieve schuld[13] in procenten van het BBP	30	27	47	77	71

Bron: Ministerie van Financiën met bewerkingen van SPS

Het beleid dat de overheid in de afgelopen periode heeft uitgezet was een procyclisch beleid. Dit impliceert dat overheidsuitgaven in relatieve zin bij lage wereldmarktprijzen afnemen en vice versa ("spend as you go system").
In tabel 7 komt tot uiting dat alhoewel het financieringstekort in procenten van het BBP in 2016 - 2017 afnam, de primair niet-mineralen balans in procenten van het niet-mineralen BBP [14], juist toenam in deze jaren. De "fiscal" impuls in 2014-2015 toen de wereldmarktprijzen daalden, was negatief, wat een verkrapping van overheidsuitgaven aangeeft. Het beleid in 2016-2017 kan weer als expansief betiteld worden met een positieve "fiscal" impuls.
In figuur 33 zijn de geprojecteerde overheidsinkomsten en uitgaven voor 2018-2021 weergegeven bij een ongewijzigd overheidsbeleid. Het financieringstekort voor 2018 is bij ongewijzigd beleid geprojecteerd op ca. 6 procent van het BBP.

In 2018 zal de overheid moeten trachten het financieringstekort drastisch terug te brengen. Hoe langer het duurt om het tekort van de overheid terug te brengen tot een aanvaardbaar niveau, hoe moeilijker het wordt om de fragiele stabiliteit van de economie te waarborgen en om uit de recessie te komen. Dit is vooral van belang voor de ontwikkeling van de binnenlandse productie (de niet-mineralensectoren) die het zwaarst te lijden heeft van de recessie.

De van Staatsolie ontvangen middelen moeten verantwoord ingezet worden. Het aflossen van schulden met een hogere rentevoet is gewenst om zo de hoge schuldenlast omlaag te brengen. Echter moet voorzichtigheid worden betracht bij het (vervroegd) aflossen van binnenlandse schulden. Een al te drastische aflossing zou teveel geld in circulatie brengen, wat een inflatoir effect kan hebben en druk uitoefenen op de wisselkoers, zoals dat het geval was eind 2015. Als de overheid schulden gaat aflossen en vervolgens nieuwe aantrekt op de internationale kapitaalmarkt om tekorten te financieren, zullen deze nieuwe schulden tegen steeds hogere rentevoeten moeten worden aangetrokken. Het beoogde doel van een verminderde schuldenlast zal zo ook niet gerealiseerd worden.

De overheid zal structurele maatregelen moeten nemen, waarbij sprake is van een integrale aanpak van inkomstenverhogende en uitgavenverlagende maatregelen om zo haar tekort drastisch terug te brengen. Impopulaire maatregelen zijn een vereiste, waarbij transparantie, samenwerking met alle relevante instituten en organisaties en goede communicatie naar de samenleving toe, gewenst zijn voor een succesvol beleid. Institutionele versterking van zowel overheids- als particuliere instituten en organisaties is tevens erg belangrijk voor de voorbereiding, implementatie en monitoring van het beleid.

[13] De effectieve schuld is gebaseerd op de internationale schulddefinitie, waarbij de vreemde valuta schulden tegen de desbetreffende wisselkoers van de momentopname waarop de schulden betrekkingen hebben, worden gebruikt voor het omzetten van de schuld in de lokale munteenheid. De schuld-BBP ratio over 2017 is gebaseerd op de geschatte nominale BBP van 2017.
[14] Het primair tekort is het financieringstekort, exclusief de interestlasten. Hiervan worden de inkomsten uit de mineralen-sector afgetrokken en het geheel wordt uitgedrukt in procenten van het BBP, exclusief de mineralensector.