



Op Weg naar Gezonde Overheidsfinanciën

*Politieke Daadkracht, Visie, Eigen Verantwoordelijkheid
en de
Wil Elkander bij te Staan*

Rapport van de Commissie Schuldenproblematiek

Willemstad, 25 juli 2003

INHOUDSOPGAVE

0	PROLOOG	3
	Introductie	3
	Kritieke factoren voor de economische vooruitzichten van de Nederlandse Antillen	4
	Beleidsoverwegingen	6
1	SAMENVATTING EN CONCLUSIES	9
2	INLEIDING	12
3	OORZAKEN HUIDIGE SCHULDENPROBLEMATIEK	14
3.1	Ontwikkeling overheidsfinanciën	14
	3.1.1 Introductie	14
	3.1.2 De periode 1986 – 1990	14
	3.1.3 De periode 1990 – 1996	15
	3.1.4 De periode 1996 – 2002	15
3.2	Het gevoerde schuldbeleid	18
	3.2.1 Introductie	18
	3.2.2 Uitgifte overheidsschuldtitels en ontwikkeling lokale kapitaalmarkt	19
4	KENMERKEN VAN DE SCHULD	22
4.1	Schuldombvang	22
4.2	Verhouding binnenlandse/buitenlandse component	22
4.3	Verhouding rentedragende/renteloze component	23
4.4	Verdeling schuld naar looptijd	24
4.5	Verdeling binnenlandse schuld naar crediteuren	25
4.6	Verdeling schuld over de verschillende overheden	27
5	FINANCIËEL-ECONOMISCH BELEIDSKADER	31
5.1	Introductie	31
5.2	Begrotingsnormering	32
5.3	Budgetdiscipline	32
5.4	Uitbreiding normering en versterking begrotingsdiscipline	34
6	OPTIES VOOR VERLICHTING VAN DE SCHULDEN- EN RENTELAST	36
6.1	Introductie	36
6.2	Oplossingen tegen marktvoorwaarden	37
6.3	Oplossingen tegen concessionele voorwaarden	39
7	BELEIDSAANBEVELINGEN	42
7.1	Ongewijzigd beleid	42
7.2	Beleidsscenario	42
7.3	Overige beleidsaanbevelingen	46

BIJLAGEN

PROLOOG

Introductie

Na een jarenlange teruggang begint de Antilliaanse economie tekenen van herstel te vertonen en is de betalingsbalans sterk verbeterd, tot uiting komend in een importdekking conform de norm van drie maanden. Niettegenstaande deze positieve ontwikkelingen, zijn de openbare financiën verder verslechterd. De topprioriteit op de beleidsagenda blijft dan ook - naast de consistente uitvoering van een wel overwogen pakket van structurele hervormingen ter verhoging van de productiviteit, bevordering van duurzame economische groei en verbetering van de vooruitzichten op een baan - een snelle en omvangrijke begrotingsombuiging om de verdere opbouw van de overheidsschuld tot onhoudbare proporties te keren.

Ons schuldenprobleem is geen nieuw fenomeen. In het midden van de jaren negentig stelde de Koninkrijksregering een commissie onder voorzitterschap van wijlen jhr. mr. Emile van Lennep in om zich over deze problematiek te buigen. Sindsdien is het schuldenprobleem echter aanmerkelijk verslechterd. Toen de Commissie Van Lennep werd ingesteld bedroeg de schuldquote 65% van het Bruto Binnenlands Product (BBP). Nu, zeven jaar later, is deze meer dan 90%.

Ons schuldenprobleem kan niet geïsoleerd worden gezien; het is onlosmakelijk verbonden met de situatie van onze overheidsfinanciën. Gedurende de afgelopen twee decennia heeft de economie van de Nederlandse Antillen verschillende negatieve schokken doorgemaakt die een groot effect op onze openbare financiën hadden. De afschaffing van de bronbelasting in de Verenigde Staten in de jaren tachtig was waarschijnlijk de grootste schok. Dit veroorzaakte het uiteenvallen van verscheidene, zeer winstgevende financiële diensten in de Nederlandse Antillen. Een belangrijke bron van belastinginkomsten droogde daarmee simpelweg op. De tweede grote schok hield verband met de wereld-oliecrisis. Ten eerste kwam ons buurland Venezuela door genoemde crisis in de problemen, waardoor het zich genoodzaakt zag haar nationale munt, de Bolivar, te devalueren. Met de Bolivar-devaluatie kwam een einde aan het bloeiende Venezolaanse kooptoerisme, met name op Curacao. Ten tweede vormde de oliecrisis voor Shell een aanleiding tot herverdeling van haar raffinagecapaciteit over de wereld, hetgeen uiteindelijk resulteerde in de tijdelijke sluiting van de raffinaderij op Curaçao. De raffinaderij was een belangrijke peiler van de Curaçaose economie gedurende bijna 75 jaar. Om de raffinaderij voor permanente sluiting te behoeden, moest de regering een volledige belastingvrijstelling aan de nieuwe exploitant (PDVSA) verlenen, waardoor een andere bron van belastinginkomsten verdween.

Een aantal andere schokken volgde in de jaren negentig. Van externe aard waren een aantal vernietigende orkanen op de Bovenwindse eilanden, de intrekking van verschillende handelsprivileges met de Europese Unie en een periode van onzekerheid rond de verandering van de Belastingregeling voor het Koninkrijk (BRK). Een belangrijke interne schok was de eliminering van de beloningsverschillen op basis van geslacht en burgerlijke staat voor ambtenaren en leerkrachten na een gerechtelijke uitspraak. Deze verschillen bedroegen ongeveer 20%. Daarnaast dwongen de vakbonden een salarisverhoging van 14% af voor ambtenaren en leerkrachten. Deze ontwikkelingen resulteerden in een aanzienlijke toename van de overheidsuitgaven,

met als gevolg een evenredige verslechtering van de overheidsfinanciën. Het totale effect van al deze schokken wordt geschat op 20 - 25% van het BBP, dat overeenkomt met ongeveer NAF 1 miljard. Voor de meeste ontwikkelingslanden zou dit voldoende zijn om een acute economische crisis te veroorzaken en een drastische aanpassing van de wisselkoers, een verlaging van de binnenlandse factorprijzen (inclusief de lonen) en een ingrijpende ombuiging van de overheidsuitgaven vereisen.

Een grootschalige interne economische ontwrichting kon worden voorkomen door de resulterende begrotingstekorten via de uitgifte van obligatieleningen op de lokale kapitaalmarkt te financieren, wat echter een toename van de binnenlandse overheidsschuld tot gevolg had. Dit is ook de reden waarom de situatie van de overheidsfinanciën onlosmakelijk verbonden is met de schuldenproblematiek. De verschillende aanpassingsprogramma's die waren ontworpen om deze onevenwichtigheden aan te pakken werden nimmer volledig uitgevoerd of strandden vroegtijdig. Elke toename van de inkomsten werd gevolgd door een stijging in de uitgaven. Indien de Antillen in staat waren geweest de stijging in de uitgaven te bedwingen, dan had de snelle toename van de schuldquote kunnen worden vermeden.

Daarnaast werd onvoldoende aandacht besteed aan kritieke factoren zoals investeringen in onze sociale en fysieke infrastructuur, armoedebestrijding, structurele hervormingen om ons investeringsklimaat te verbeteren en de versterking van financiële beheersmechanismen. Als gevolg daarvan vertoonde de Antilliaanse economie sinds het midden van de jaren negentig een lage groei gevolgd door twee recessies die vergezeld gingen met een grootschalige emigratie.

De schuld en rentelasten in de Nederlandse Antillen hebben een zodanige omvang bereikt dat ze niet meer zelfstandig binnen een redelijke termijn tot een houdbare omvang kunnen worden teruggebracht. Als er niets wordt gedaan, stevenen de Antillen af op een diepe financiële crisis. Gegeven de aard en omvang van onze schuld is een onmiddellijke stabilisatie van de schuldquote noodzakelijk, gevolgd door een duurzame verlaging.

Kritieke factoren voor de economische vooruitzichten van de Nederlandse Antillen

Onze lange termijn groeivoorzichten worden nog steeds overschaduwed door de onhoudbaar hoge begrotingstekorten, de stijgende schuldquote en de steeds hoger wordende rente- en aflossingslasten. De omvangrijke lasten en risico's die deze problemen in de publieke sector op onze economie leggen belemmeren een krachtiger herstel op de korte termijn.

Aan elke strategie gericht op krachtig en duurzaam herstel zijn risico's verbonden. Dit geldt in het bijzonder voor een kleine open economie als de onze. Maar de gevolgen van een jarenlang weinig overtuigend beleid waar de Antillen nu mee worden geconfronteerd, hebben wij voor een belangrijk deel zelf veroorzaakt. De risico's van de aanhoudend hoge begrotingstekorten, het hoge niveau van de overheidsschuld en de onhoudbare rente- en aflossingslasten zijn ongekend groot en moeilijk te kwantificeren. De financiering van het begrotingstekort en de herfinanciering van vervallende leningen zetten de lokale financiële markten steeds zwaarder onder druk.

Deze toenemende druk heeft gezorgd voor relatief hoge kosten voor het bedrijfsleven. Deze hoge kosten en onzekerheden rond het overheidsbeleid leiden tot uitstel van investeringsbeslissingen. Als gevolg daarvan treedt een misallocatie van financiële middelen op en wordt ons groeipotentieel niet volledig benut.

De expansie van onze economie hangt voor een groot deel af van particuliere investeringen. Investeringen in de productiecapaciteit, in het bijzonder in de exportsector, en nieuwe technologieën genereren nieuwe economische activiteiten en productiviteitsgroei. Deze groei leidt tot meer werkgelegenheid, deviezenontvangsten, liquiditeiten en winst dat op den duur kan bijdragen aan een verbetering van de lonen. De daaruit resulterende groei van het beschikbare inkomen bevordert de consumptieve bestedingen en een duurzame economische ontwikkeling. Bovendien leidt economische groei tot een verhoging van overheidsinkomsten in de vorm van belastingafdrachten.

Een ander probleem dat de volledige uitvoering van de aanpassingsprogramma's en daarmee de volledige aanwending van ons economisch potentieel heeft vertraagd en soms gecompliceerder maakte, is de constitutionele structuur van het Koninkrijk. Het Koninkrijk heeft tussen de onderscheiden landen een onderlinge afhankelijkheid gecreëerd die niet voldoende aandacht heeft gekregen in het nationale beleid. Het feit dat onze sociale wetgeving in vele opzichten een kopie is van veelal verouderde Nederlandse wetgeving hebben bijgedragen aan overregulering en verstarring met als gevolg dat aanpassingen in onze arbeidsmarkt op zijn best suboptimaal zijn. Het (on)vermogen van onze arbeidsmarkt om zich aan te passen aan de veranderende economische omgeving bepaalt in belangrijke mate onze comparatieve voordelen en vormt daarmee een belangrijke factor voor de economische groei. Zolang hiermee geen rekening wordt gehouden in onze beleidsformulering zullen de aanpassingsinspanningen onnodig gecompliceerd en weinig effectief blijven.

De doelstellingen die met de ontwikkelingshulp worden beoogd zijn ook een bron van macro-economische onevenwichtigheden geworden in plaats dat ze bijdragen aan de realisatie van ontwikkeling. Het feit dat de ontwikkelingsleningen in Euro luiden betekent dat de rente- en aflossingsverplichtingen door wisselkoersfluctuaties een onzekere factor in de realisatie van de begroting vormen. De recente appreciatie van de Euro heeft bijvoorbeeld een aanzienlijke verhoging van de buitenlandse component van onze overheidsschuld tot gevolg gehad. De huidige rente en aflossing op de ontwikkelingsleningen is het resultaat van concessionele leningen. De rente van 2,5% bij de verstrekking van de leningen was concessioneel. Echter, tegen de achtergrond van de huidige marktrentes kan deze rente niet meer concessioneel worden genoemd.

Ondanks de grote behoefte aan lange termijn financiering, zoals aangegeven in het rapport van de Wereldbank, is er jaarlijks sprake van omvangrijke bedragen aan ongebruikte ontwikkelingshulp. Tegelijkertijd wordt op de Nederlandse Antillen druk uitgeoefend om haar financiële verplichtingen in het kader van onder meer de Kustwacht en het Solidariteitsfonds na te komen, waarbij maar weinig rekening wordt gehouden met de huidige begrotingsproblematiek. Het feit dat een groot deel van de beschikbare ontwikkelingshulp door onderbesteding onbenut blijft, maakt de aanwending van deze ongebruikte middelen als bijdrage aan de oplossing van de schuldenproblematiek zeer gewenst.

Het bovenstaande laat onverlet dat wij in de oplossing van genoemde problemen een eigen verantwoordelijkheid hebben. Een gezond en consistent begrotingsbeleid is in de eerste plaats de verantwoordelijkheid van de Nederlandse Antillen. Ons land moet zich grotere inspanningen getroosten voor het voeren van een gezond beleid, tijdig maatregelen treffen tegen negatieve economische ontwikkelingen en de begrotingsdiscipline versterken om een klimaat te bevorderen waarin goed beleid en gezonde instellingen kunnen gedijen.

Wat wij hiermee willen zeggen is dat als wij elkaar in Koninkrijksrelaties beschouwen als partners, wij daar allen baat bij kunnen hebben. De Nederlandse Antillen moeten in dit kader in de gelegenheid worden gesteld hun economische problemen aan te pakken en concrete resultaten te laten zien. Maar de Nederlandse Antillen mogen tevens verwachten dat Nederland, als een partner in het Koninkrijk, zal bijdragen aan het creëren van de condities voor het realiseren van meer financiële onafhankelijkheid. De Koninkrijksbelevens is namelijk niet alleen “staande op eigen kracht” maar ook “de wil elkander bij te staan,” zoals treffend op het Autonomie-monument staat geschreven.

Beleidsoverwegingen

Tegen deze achtergrond staat de volgende vraag centraal: hoe kan het probleem van de overheidsschuld worden opgelost om een duurzame economische groei voor de middellange en lange termijn te bevorderen? Om vooruitgang te boeken moeten de Antillen zich richten op een strategie waarmee een gezond macro-economisch klimaat wordt gecreëerd. Als wij kansen willen benutten en tegelijkertijd de risico's willen beperken dan moet er een gezond en consistent begrotingsbeleid worden gevoerd, gericht op begrotingsdiscipline en een houdbare schuldpositie. Dit beleid moet worden aangevuld met verdere structurele hervormingen, bevordering van het marktmechanisme, privatisering en armoedebestrijding.

In de eerste plaats moeten het *evenwicht in de openbare financiën worden hersteld en de kosten van het overheidsapparaat voor de economie worden verminderd*. De nadruk op schuldfinanciering heeft een onevenredige rente- en aflossingslast voor de begroting gecreëerd en heeft ons erg kwetsbaar gemaakt voor economische crises.

Het belangrijkste uitgangspunt om gezonde overheidsfinanciën te bereiken is een *wettelijke verankering van het begrotingsbeleid door onder meer de reële primaire uitgaven (inclusief die van de kleinere eilandgebieden) te bevriezen en na stabilisatie een dalend pad voor de schuldquote uit te stippelen*. De wettelijke verankering van deze twee macro-economische variabelen zal het begrotingsbeleid transparanter maken en de geloofwaardigheid van de overheid zowel lokaal als internationaal vergroten. Dit zal tevens begrotingsruimte creëren om tegenvallers op te vangen.

Verder moeten *alle wetten, regels en beleidsbeslissingen met betrekking tot de begroting strikt worden nageleefd om de budgetdiscipline te herstellen*. Binnen de regering dient de Minister van Financiën de naleving te controleren en corrigerende maatregelen te treffen indien van de regels wordt afgeweken.

Daarnaast zou, om de naleving van deze wettelijke regels en de begrotingsdiscipline verder te versterken, *een monitoringkamer kunnen worden ingesteld die belast wordt*

met de monitoring van het financieel-economische programma en haar bevindingen openbaar maakt. Deze monitoringkamer mag niet leiden tot meer bureaucratie en kostenverhogingen. Er wordt daarom voorgesteld de kamer samen te stellen uit de voorzitter van de Algemene Rekenkamer, de president van de centrale bank, de directeur Financiën van het Land en het hoofd Financiën van het eilandgebied Curaçao, die één extra lid zullen aanwijzen. Aangezien het programma van toepassing is op alle overheden van de Nederlandse Antillen, dienen de hoofden Financiën van de overige eilandgebieden als toehoorder in de kamer deel te nemen.

Om de onzekerheden van wisselkoersfluctuaties te elimineren wordt voorgesteld, nadat overtuigende vorderingen zijn gemaakt met de uitvoering van het programma, *de huidige buitenlandse schuld in Euro om te zetten in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars.*

Om de buitenlandse financiering werkelijk concessioneel te maken, wordt voorgesteld *de bestaande schuld te herfinancieren; dat wil zeggen concessioneel maar tevens rekening houdend met de huidige gunstige marktvoorwaarden.* Hiermee kan een forse vermindering van het rentepercentage worden gerealiseerd.

Verder wordt voorgesteld *de rentelasten op de binnenlandse schuld te verminderen door de uitgifte van belastingvrije obligaties tegen een vaste lagere rente.* Gedacht wordt aan obligaties in Antilliaanse guldens tegen 5% en in Amerikaanse dollars tegen 4%. Hiermee worden vervallende obligaties geherfinancierd, terwijl de houders van nog niet vervallen obligaties de mogelijkheid moet worden geboden deze in de nieuwe obligaties om te zetten.

Zoals eerder vermeld vindt een groot deel van onze problemen haar oorsprong in externe schokken. *Om ontsporing van het financieel-economische programma als gevolg van externe schokken te minimaliseren wordt voorgesteld een risicofonds in te stellen.* Dit fonds zou gevoed kunnen worden met de onbestede ontwikkelingsgelden, waarmee voorkomen wordt dat deze gelden voor de Antillen verloren gaan.

Zodra de onzekerheden rond de openbare financiën zijn weggenomen, kan het economische herstel aan kracht winnen. Gegeven het weinig overtuigende begrotingsbeleid in het verleden, moet de particuliere sector ervan overtuigd worden dat het nieuwe beleid geloofwaardig en duurzaam is op de middellange en lange termijn. Onze begrotingsproblemen zijn structureel van aard en vereisen volharding in de beleidsuitvoering om ze te overwinnen. Met de *wettelijke verankering van het voorgestelde begrotingsbeleid en de instelling van een monitoringkamer* komen de Antillen een heel eind op weg naar de realisatie van deze doelstellingen.

Nadat de Antillen een overtuigende “track record” hebben opgebouwd met de uitvoering van het financieel-economische programma wordt voorgesteld *Nederland te benaderen met het verzoek de MJP-schuld kwijt te schelden zodra begrotingsevenwicht is bereikt.* Hiermee wordt een aanzienlijke reductie van de schuldquote gerealiseerd.

Elke begrotingssanering treft de armen in de samenleving het hardst. Daarom *moet het saneringsproces gepaard gaan met een versterking van het sociale vangnet.* Dit

kan worden bereikt door van bestaande structuren, zoals het Reda Social, gebruik te maken.

Verder moeten nieuwe investeringen worden gestimuleerd, in het bijzonder in de exportsector, waarmee werkgelegenheid, deviezen en groei kunnen worden gecreëerd. Daarnaast moet de productiviteit in bestaande bedrijven worden verhoogd door investeringen in nieuwe technologie. Een hogere productie per werknemer vermindert de kosten per eenheid product en verbetert de winstgevendheid, waardoor op termijn de lonen kunnen stijgen zonder de concurrentiepositie aan te tasten. Verschillende studies, inclusief een recente studie van de Wereldbank, hebben een aantal specifieke projecten in onze groeisectoren geïdentificeerd die de economie een steun in de rug kunnen geven. De gereserveerde middelen voor de Stichting Economische Ontwikkeling in de begroting 2003 kunnen worden gebruikt om deze projecten te realiseren onder de voorwaarde dat het bestuur van de stichting blijft bestaan uit onafhankelijke deskundige personen.

De beleidsaanbevelingen van de commissie zijn een totaalpakket. Alleen de integrale uitvoering ervan draagt bij aan een structurele oplossing van onze financieel-economische problematiek. De verleiding om alleen de aantrekkelijke, makkelijk uitvoerbare aanbevelingen over te nemen dient ten koste van alles te worden vermeden.

De economische vooruitzichten voor de Nederlandse Antillen op de middellange en lange termijn worden voornamelijk bepaald door de mate waarin wij omgaan met de risico's waarmee wij worden geconfronteerd. Krachtig leiderschap is vereist om de begroting in evenwicht te brengen, de schuldquote te stabiliseren en vervolgens te verminderen, het vertrouwen te herstellen en de investeringsmogelijkheden in groeisectoren te benutten. Door de herstructurering van de begroting weer op de rails te zetten en structurele hervormingen versneld door te voeren, kunnen wij een duurzame economische groei bereiken. Alleen door groei kan echte vooruitgang worden geboekt in de creatie van duurzame werkgelegenheid en daarmee de bestrijding van armoede en een verbetering van de welvaart voor ons allen worden bereikt.

1 SAMENVATTING EN CONCLUSIES

Ondanks de aanzienlijke vooruitgang die is geboekt met de sanering van de overheidsfinanciën en de doorvoering van structurele hervormingen, is het niet gelukt een situatie van duurzaam gezonde overheidsfinanciën te bereiken. Dit komt omdat het structurele aanpassingsprogramma nooit volledig en binnen de gestelde periode is uitgevoerd. Dit kan worden vergeleken met een patiënt die een kuur moet doorlopen om weer beter te worden: als de kuur niet wordt afgemaakt, dan wordt de patiënt niet beter en is vaak een zwaardere kuur nodig om de kwaal te genezen. De begrotingstekorten zijn daarom niet structureel verminderd en vertonen vanaf 1998 weer een stijgende lijn. In 2002 was het begrotingstekort van de gezamenlijke overheden weer even groot als in 1996, toen werd begonnen met de ontwikkeling van een structureel aanpassingsprogramma. Dit resultaat kan worden teruggevoerd op het feit dat de financiële problemen telkens groter bleken dan gedacht en het politieke draagvlak vaak te smal was voor een krachtdadige uitvoering van het aanpassingsprogramma.

De stijgende begrotingstekorten resulteerden in een sterk oplopende schuldpositie. De groeiende schuld in combinatie met de formalisering van renteloze betalingsachterstanden deed de rentelasten sterk toenemen. Hierdoor ontstaat steeds minder ruimte voor een adequate uitvoering van het overheidsbeleid op gebieden zoals bevordering van de economische groei, onderwijs, criminaliteitsbestrijding, armoedebestrijding en onderhoud en verbetering van de infrastructuur.

Een nadere analyse van de ontwikkeling in de omvang en samenstelling van de schuld gedurende de periode 1980-2002 levert de volgende feiten op:

- a) De omvang van schuld steeg van NAf 0,7 miljard tot NAf 3,8 miljard oftewel van 40% tot 81% van het BBP.
- b) Het aandeel van de binnenlandse schuld steeg van 50% tot 81% en het aandeel van de buitenlandse schuld daalde van 50% tot 19%.
- c) De rentedragende component steeg van 70% tot 88% en de renteloze component daalde van 30% tot 12%.
- d) De rentelasten als percentage van de belastinginkomsten stegen van 5% in 1986 tot 25% in 2003 en als percentage van de totale uitgaven van 4% tot 17%.
- e) Het aandeel van schuld papier nam toe van 20% tot 45%.
- f) Het aandeel van de lange schuld (langer dan een jaar) steeg van 60% tot 80% en het aandeel van de korte schuld (tot en met een jaar) daalde van 40% tot 20%.
- g) Het Land en het eilandgebied Curacao nemen samen gemiddeld 95% van de ongeconsolideerde binnenlandse schuld voor hun rekening, waarbij het aandeel van het Land is gedaald van 50% tot 40% en het aandeel van Curacao is gestegen van 45% tot 55%. Het aandeel van overige eilandgebieden bedraagt gemiddeld 5%.
- h) De ontwikkeling in de aandelen van de belangrijkste crediteuren in de binnenlandse schuld is als volgt:
 - het aandeel van het APNA steeg van 20% tot 40%;
 - het aandeel van particuliere en institutionele beleggers bedraagt ongeveer 30%;
 - het aandeel van de SVB is gestegen van 5% tot 10%;
 - het aandeel van de banken is gedaald van 25% tot 13%;
 - het aandeel van de BNA is gedaald van 20% tot 6%.

Aan het einde van 2003 wordt een schuldquote van 95% van het BBP verwacht. Dit is zeer hoog in vergelijking met internationaal gehanteerde normen. Voor “lage inkomens landen” wordt een schuldquote van 35 – 40% en voor de landen die deel uitmaken van de Europese Monetaire Unie een schuldquote van 60% gekwalificeerd als houdbaar. Aangezien het ontwikkelingsniveau van de Nederlandse Antillen hier tussenin ligt, zou een schuldquote van 40 – 50% van het BBP als houdbaar kunnen worden beschouwd. Dit komt neer op een halvering van de huidige schuldquote.

Op de huidige voet doorgaan is geen alternatief. Bij ongewijzigd beleid lopen de begrotingstekorten en de schuld volledig uit de hand. De totale schuld zal in dat geval oplopen tot bijna NAF 10 miljard in 2010, wat overeenkomt met een schuldquote van ongeveer 250% van het BBP. Dit zal een ernstige vertrouwenscrisis veroorzaken die resulteert in een diepe recessie, kapitaalvlucht, destabilisatie van de Antilliaanse gulden en hoge inflatie. Ongewijzigd beleid, zonder nieuwe ombuigingen van de overheidsuitgaven, is daarom een heilloze weg.

Voor ombuiging van de schuldquote is het noodzakelijk de schuld (de teller) te stabiliseren en de omvang van de economie (het BBP in de noemer) te stimuleren. Anders gezegd betekent dit dat begrotingsevenwicht moet worden bereikt in combinatie met een beleid gericht op duurzame versterking van de economische groei.

Een belangrijke component in het realiseren van begrotingsevenwicht is een verlichting van de rentelasten. Dit kan worden bereikt door herfinanciering van de schuld tegen een lagere rente. Verschillende opties zijn beoordeeld, waarbij een onderscheid is gemaakt tussen oplossingen tegen marktvoorwaarden en tegen concessionele voorwaarden.

Oplossingen tegen marktvoorwaarden:

1. herfinanciering door een zero-coupon obligatie in Euro of Amerikaanse dollar;
2. herfinanciering vervallende obligaties via Nederland;
3. herfinanciering bij lokale institutionele beleggers;
4. herfinanciering door obligaties met een belastingvrije rente.

Oplossingen tegen concessionele voorwaarden:

1. aanwending ontwikkelingshulp voor financiering van de rentelasten;
2. herfinanciering vervallende obligaties tegen concessionele voorwaarden met hulp van Nederland;
3. herfinanciering MJP-schuld door Nederland;
4. omzetting MJP-schuld in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars.

Tegenover het voordeel van lagere rentelasten, kleven aan elke oplossing enkele nadelen. Bij de keuze van een oplossing of combinatie van oplossingen is de mate waarin de nadelen kunnen worden geminimaliseerd een belangrijk criterium. Op grond hiervan stelt de commissie de volgende combinatie van oplossingen voor:

- a) herfinanciering van vervallende langlopende binnenlandse leningen door vijfjarige obligaties in Antilliaanse guldens tegen 5% belastingvrije rente en in Amerikaanse

- dollars tegen 4% belastingvrije rente met de mogelijkheid om bestaande leningen in deze nieuwe leningen om te zetten;
- b) eliminering van de rente op MJP-leningen via herfinanciering door Nederland;
 - c) eliminering van het wisselkoersrisico op de huidige MJP-schuld door omzetting in Amerikaanse dollars of Antilliaanse guldens;
 - d) storting van onbestede ontwikkelingsgelden in een risicofonds, waarop een beroep kan worden gedaan indien door externe schokken het financieel-economische programma dreigt te ontsporen;
 - e) hernieuwde benadering van Nederland voor additionele steun nadat begrotingsevenwicht is bereikt, zoals bijvoorbeeld kwijtschelding van de MJP-schuld.

De verlichting van de rentelasten, waarvoor deels de ondersteuning van Nederland nodig is, moet worden aangevuld met een pakket maatregelen gericht op de structurele gezondmaking van de openbare financiën. Dit pakket dient te bestaan uit (1) bevriezing van de reële primaire uitgaven en (2) additionele bezuinigingen van in totaal NAF 106 miljoen te effectueren gedurende de periode 2004-2008.

Voor de succesvolle uitvoering van de maatregelen zijn versterking van de budgetdiscipline en uitbreiding van de begrotingsnormering cruciale voorwaarden. De budgetdiscipline kan worden versterkt door de strikte naleving van de wettelijke regels die er op dit gebied al bestaan, de consequente naleving van het subsidiebeleid en het garantiebeleid, en versterking van het toezicht op verzelfstandigde entiteiten. Op de niet-naleving van de wettelijke regels en het vastgestelde beleid dienen sancties te worden geïntroduceerd. Verder moet de algemene begrotingsnorm worden uitgebreid met een eenvoudig, eenduidig en transparant wettelijk verankerd stelsel van begrotingsnormen voor het begrotingssaldo, de reële primaire uitgaven en de schuldquote.

De monitoring van de uitvoering van het meerjarige financieel-economische programma conform de vastgestelde doelstellingen dient door een in te stellen politiek onafhankelijke monitoringkamer te geschieden. Omdat deze instelling haar rapportages ook openbaar maakt, zal hiervan een grotere disciplinerende werking uitgaan op de regering en de bestuurscolleges om het programma volledig en in overeenstemming met het vastgelegde tijdspad uit te voeren.

Tenslotte dienen de ingezette structurele economische hervormingen te worden gecontinueerd om samen met de sanering van de openbare financiën een duurzaam economisch herstel mogelijk te maken. Alleen duurzame economische groei draagt bij aan de zo noodzakelijke creatie van meer werkgelegenheid en een brede verbetering van de levensstandaard van de Antilliaanse bevolking. Hierbij dient te worden bedacht dat de beleidsaanbevelingen van de commissie een totaalpakket zijn. Slechts de integrale uitvoering ervan biedt uitzicht op een structurele oplossing van onze financieel-economische problematiek.

2 INLEIDING

In het midden van de jaren negentig werd de Nederlandse Antillen geconfronteerd met sterk oplopende begrotingstekorten die steeds moeilijker konden worden gefinancierd en een afnemende importdekking. Deze omvangrijke macro-economische onevenwichtigheden deden de regering eind 1995 besluiten in nauwe samenwerking met het IMF een structureel aanpassingsprogramma op te stellen en uit te voeren. Dit programma was gericht op het realiseren van begrotingsevenwicht en structurele hervormingen om daarmee het vertrouwen in de overheid te herstellen. Twee keer, in april 1997 en september 2000, werd overeenstemming bereikt met het IMF over een structureel aanpassingsprogramma. Echter in beide gevallen strandde het programma bij de eerste kwartaalevaluatie, omdat te veel programmanormen niet waren gehaald. Dit kwam onder meer doordat de financiële problemen telkens groter bleken te zijn dan waar men vanuit was gegaan en het politiek draagvlak om deze problemen aan te pakken vaak te smal was.

Ondanks het feit dat een officieel IMF-programma van korte duur was, heeft de Nederlandse Antillen aanzienlijke vooruitgang geboekt met de sanering van de overheidsfinanciën en de doorvoering van structurele hervormingen. Deze inspanningen bleken echter onvoldoende voor het realiseren van structureel gezonde overheidsfinanciën. De tekorten bleven daarom hoog wat resulteerde in een sterk oplopende schuldsituatie. Als gevolg daarvan leggen de rentelasten een steeds groter beslag op de schaarse begrotingsmiddelen en laten steeds minder ruimte voor een adequate uitvoering van het overheidsbeleid op gebieden zoals bevordering van de economische groei, onderwijs, criminaliteitsbestrijding, armoedebestrijding en onderhoud en verbetering van de infrastructuur.

In het licht van deze schulden- en renteproblematiek heeft de Minister van Financiën in januari 2003 een commissie ingesteld¹ bestaande uit dr. E.D. Tromp, president van de Bank van de Nederlandse Antillen (BNA); ing. G. Damoen, directeur Directie Financiën; en R. Gomes Casseres, directeur Maduro & Curiel's Bank N.V., met als opdracht de schuldenproblematiek in kaart te brengen en voorstellen te doen voor een structurele sanering van de schuldsituatie. De commissie werd voorgezeten door dr. E.D. Tromp en bijgestaan door een secretariaat bestaande uit drs. A. Romero en drs. E. Matto van de BNA en drs. J. Jardim en drs. E. Martis van Directie Financiën. De commissie wil in het bijzonder haar dank betuigen aan drs. E. Matto voor zijn zeer professionele en onvermoeibare inzet bij de totstandkoming van dit rapport.

Aandacht voor de schuldenproblematiek is overigens niet nieuw. In de jaren negentig zijn een tweetal rapporten hierover opgesteld. In december 1994 verscheen het rapport "Naar een beheersing van de Antilliaanse overheidsschuld," opgesteld door dr. K.P. Goudswaard in opdracht van de BNA.² In januari 1996 volgde het rapport "Schuld of Toekomst," opgesteld door de tripartiete Commissie Schuldenproblematiek Nederlandse Antillen en Aruba onder voorzitterschap van wijlen jhr. mr. E. van Lennep in opdracht van de regeringen van Aruba, Nederland en de Nederlandse

¹ De commissie werd formeel ingesteld bij Landsbesluit van 28 april 2003, no. 6 (zie bijlage 1).

² Naar een beheersing van de Antilliaanse overheidsschuld, dr. K.P. Goudswaard, ABC Advies, december 1994.

Antillen.³ De aanbevelingen in deze rapporten zijn meegenomen in de ontwikkeling van een structureel aanpassingsprogramma in samenwerking met het IMF.

Dit rapport is als volgt opgebouwd. Na de proloog volgt in hoofdstuk 1 de samenvatting en conclusies. Hoofdstuk 2 betreft de inleiding. Hoofdstuk 3 gaat in op de oorzaken van de huidige schuldenproblematiek, waarbij aandacht wordt besteed aan de ontwikkeling van het begrotingstekort en het gevoerde schuldbeleid. In hoofdstuk 4 wordt ingegaan op de verschillende kenmerken van de schuld. Vervolgens wordt in hoofdstuk 5 het financieel-economische beleidskader besproken. Daarna besteedt hoofdstuk 6 aandacht aan de verschillende opties voor schuldverlichting. Op basis van deze opties wordt tenslotte in hoofdstuk 7 een voorstel over de aanbevolen beleidslijn gepresenteerd.

³ Schuld of Toekomst, Rapport van de tripartiete Commissie Schuldenproblematiek Nederlandse Antillen en Aruba, januari 1996.

3 OORZAKEN HUIDIGE SCHULDENPROBLEMATIEK

3.1 Ontwikkeling overheidsfinanciën

3.1.1 Introductie

De oorzaken van onder meer de huidige omvang van de overheidsschuld gaan terug tot de jaren tachtig van de 20^e eeuw toen de Antilliaanse economie door verschillende zware externe schokken werd getroffen. De eerste schok kwam door de afschaffing van de bronbelasting in de Verenigde Staten, wat voor de Antillen het einde betekende van een aantal zeer winstgevende activiteiten in de internationale financiële dienstverlening. Hierdoor droogde een belangrijke bron van belasting- en deviezeninkomsten op.⁴ De tweede zware schok hield verband met de wereld-oliecrisis. Ten eerste kwam Venezuela door genoemde crisis in de problemen, waardoor het land zich genoodzaakt zag haar nationale munt, de Bolivar, te devalueren. Met de Bolivar-devaluatie kwam een einde aan het bloeiende Venezolaanse kooptoerisme, met name op Curaçao. Het kooptoerisme, dat een aanzienlijk bedrag aan deviezeninkomsten genereerde, hield praktisch op te bestaan. Ten tweede vormde de wereld-oliecrisis voor Shell een aanleiding tot herverdeling van haar raffinagecapaciteit over de wereld, hetgeen uiteindelijk resulteerde in sluiting van de Shell raffinaderij op Curaçao in 1985. Alhoewel de exploitatie van de raffinaderij werd overgenomen door de Venezolaanse oliemaatschappij PDVSA, verminderde de bijdrage van de raffinaderij aan onze economie aanmerkelijk door een radicale terugdringing van het kostenniveau en belastingvrijstellingen. De gevolgen van deze zware schokken werden verergerd door een aantal kleinere schokken, zoals de vernietigende orkanen op de Bovenwindse eilanden in 1995 en 1999, de intrekking van verschillende handelsprivileges met de Europese Unie en een periode van onzekerheid rond de verandering van de Belastingregeling voor het Koninkrijk (BRK). Het gecombineerde effect van deze externe schokken beliep ongeveer 20 tot 25% van het Bruto Binnenlands Product (BBP).

3.1.2 De periode 1986-1990

Genoemde schokken hadden een forse verlaging van de overheidsinkomsten tot gevolg. Tussen 1986 en 1990 namen de inkomsten van de gezamenlijke overheden⁵ met NAf 193 miljoen (18%) af tot NAf 891 miljoen (zie tabel 1). Deze afname was voornamelijk het gevolg van een daling van de belastinginkomsten met NAf 166 miljoen (18%) tot NAf 765 miljoen.

In eerste instantie reageerden de overheden met een neerwaartse aanpassing van hun uitgaven. Gedurende de periode 1986-1990 werden de uitgaven met NAf 47 miljoen (5%) teruggedrongen tot NAf 989 miljoen. Deze correcte reactie werd naderhand echter teniet gedaan door andere factoren, met name forse aanpassingen van de ambtenaren- en leerkrachtensalarissen met 14% in 1992 en de door het gerecht opgelegde gelijktrekking van salarisverschillen tussen mannelijke en vrouwelijke, en gehuwde en ongehuwde ambtenaren en leerkrachten in 1995-1996.

⁴ De afgedragen winstbelasting door de internationale financiële sector nam af van NAf 465 miljoen in 1986 tot minder dan NAf 100 miljoen vanaf 2000.

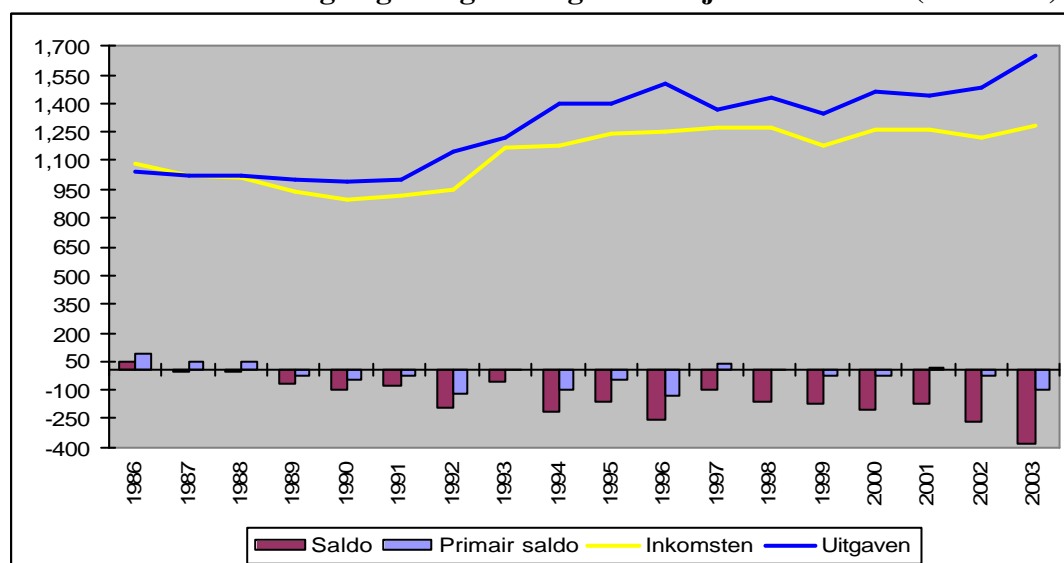
⁵ Het Land en het eilandgebied Curaçao.

3.1.3 De periode 1990-1996

Aangezien de overheid er uiteindelijk niet in slaagde haar uitgavniveau aan te passen aan de lagere inkomsten, namen de tekorten snel toe. Gedurende de periode 1990-1996 namen de uitgaven met NAf 520 miljoen (53%) toe tot NAf 1,509 miljard. De personeelskosten stegen met NAf 306 miljoen (71%) tot NAf 738 miljoen, uitgaven aan goederen en diensten met NAf 69 miljoen (27%) tot NAf 320 miljoen, subsidies meer dan verdubbelden met NAf 47 miljoen tot NAf 89 miljoen en de rentelasten stegen met NAf 78 miljoen (140%) tot NAf 133 miljoen. De kapitaaluitgaven namen ook toe, met NAf 29 miljoen (40%) tot NAf 101 miljoen, voornamelijk door steun aan noodlijdende overheidsbedrijven. Alleen overdrachten lieten een kleine daling zien van NAf 9 miljoen (6%) tot NAf 127 miljoen.

De inkomsten namen met NAf 361 miljoen (41%) toe tot NAf 1,252 miljard gedurende 1990-1996. Dit was voornamelijk het gevolg van de belastinginkomsten, die met NAf 305 miljoen (40%) tot NAf 1,070 miljard stegen. Doordat de toename van de inkomsten achterbleef bij die van de uitgaven, verslechterde het tekort met NAf 159 miljoen tot NAf 256 miljoen in 1996. Dit droeg bij aan een substantiële groei van de overheidsschuld.

Grafiek 1 Ontwikkeling begrotingssaldo gezamenlijke overheden¹ (mln. NAf)



¹ Verplichtingenbasis

3.1.4 De periode 1996-2002

De Nederlandse Antillen heeft gedurende de periode 1996-2001 in nauwe samenwerking met het IMF een enorme inspanning geleverd om de openbare financiën structureel gezond te maken. Het ambtenarenapparaat is met ongeveer 30% teruggebracht door ontslagen en verzelfstandiging van overheidsdiensten. De loonkosten werden beheerst door de tijdelijke bevrozing van periodieken en indexering, afschaffing van de vakantietoelage en limieten op de netto indienstneming van nieuw personeel en overwerk. De wachtgeldregeling werd versoerd en het

Tabel 1 Financieel overzicht gezamenlijke overheden¹ (mln. NAF)

	1986	1990	1996	2002	2003	Mutaties					
						1986-1990		1990-1996		1996-2002	
						abs.	%	abs.	%	abs.	%
Totale inkomsten	1,084.2	891.2	1,252.2	1,222.6	1,277.8	-193.0	-18%	361.0	41%	-29.6	-2%
Belastinginkomsten	931.5	765.1	1,070.5	1,125.1	1,147.8	-166.4	-18%	305.4	40%	54.6	5%
Niet-belastinginkomsten	152.7	126.1	181.7	97.5	130.0	-26.6	-17%	55.6	44%	-84.2	-46%
Totale uitgaven	1,036.0	988.6	1,508.7	1,482.7	1,653.9	-47.4	-5%	520.1	53%	-26.0	-2%
Lopende uitgaven	917.7	916.2	1,407.2	1,435.4	1,500.2	-1.5	0%	491.0	54%	28.2	2%
Personeelskosten	424.2	431.9	737.8	541.0	512.6	7.7	2%	305.9	71%	-196.8	-27%
Goederen en diensten	225.2	251.3	320.2	267.6	351.0	26.1	12%	68.9	27%	-52.6	-16%
Subsidies	77.4	41.9	89.1	76.5	69.5	-35.5	-46%	47.2	113%	-12.6	-14%
Overdrachten	146.5	135.8	127.2	321.0	285.4	-10.7	-7%	-8.6	-6%	193.8	152%
Rentelasten	44.4	55.3	132.9	229.3	281.8	10.9	25%	77.6	140%	96.4	73%
Kapitaaluitgaven	118.3	72.4	101.5	47.3	153.7	-45.9	-39%	29.1	40%	-54.2	-53%
Saldo	48.2	-97.4	-256.5	-260.1	-376.1	-145.6		-159.1		-3.6	
%BBP	2.1%	-3.0%	-5.8%	-5.5%	-7.8%						
Primair saldo (excl. rentelasten)	92.6	-42.1	-123.6	-30.8	-94.3	-134.7		-81.5		92.8	
%BBP	4.0%	-1.3%	-2.8%	-0.6%	-2.0%						
<i>Memorandumposten:</i>											
Saldo Land	-18.6	-12.7	-132.9	-152.4	-292.0	5.9		-120.2		-19.5	
Primair saldo Land	6.8	21.2	-75.7	-44.9	-126.3	14.4		-96.9		30.8	
Saldo Eilandgebied Curacao	66.8	-84.7	-123.6	-107.6	-84.1	-151.5		-38.9		16.0	
Primair saldo Eilandgebied Curacao	85.8	-63.3	-47.9	14.1	32.0	-149.1		15.4		62.0	

¹ Verplichtingenbasis ; zie bijlage 2 voor een gedetailleerd overzicht.

ambtenarenpensioenstelsel werd gedeeltelijk hervormd. Tevens is verder bezuinigd op de uitgaven aan goederen en diensten en subsidies werden geleidelijk afgebouwd. Ook werd met de privatisering van overheidsbedrijven begonnen.

Aan de inkomstenkant is een verschuiving van directe naar indirecte belastingen in gang gezet door de introductie van belastingen op consumptie, waarvan de belastingbasis geleidelijk is verbreed. De oplegging en inning van belastingen is verbeterd, onder meer door versterking van de controle, en achterstanden zijn verminderd. Verder wordt het profijtbeginsel op grotere schaal toegepast voor diensten verleend door de overheid.

Ondanks deze inspanningen kampen de gezamenlijke overheden nog steeds met grote tekorten die de schulddpositie verder heeft doen oplopen. Als gevolg van de recessie gedurende de saneringsperiode stagneerden de overheidsinkomsten. De totale inkomsten namen met NAf 30 miljoen (2%) af tot NAf 1,223 miljard gedurende 1996-2002. Deze afname was geheel te wijten aan de daling in de niet-belastingontvangsten met NAf 84 miljoen (46%) tot NAf 98 miljoen, voornamelijk als gevolg van lagere dividenduitkeringen door overheidsbedrijven en de verzelfstandiging van overheidsdiensten.⁶ De belastinginkomsten namen met NAf 55 miljoen (5%) toe tot NAf 1,125 miljard. Dit was het resultaat van de introductie van een consumptiebelasting in de 2^e helft van 1996.⁷ Vrijwel alle andere belastingcategorieën lieten een daling van de inkomsten zien.

De bezuinigingsmaatregelen hadden per saldo een daling van de uitgaven tot gevolg met NAf 26 miljoen (2%) tot NAf 1,483 miljard gedurende 1996-2002. Exclusief overdrachten en rentelasten namen de uitgaven met NAf 316 miljoen (25%) af. De afslanking van het ambtenarenapparaat, bezuinigingen op de secundaire voorwaarden en pensioenhervorming droegen bij aan een daling van de personeelskosten met NAf 197 miljoen (27%) tot NAf 541 miljoen. Daarnaast daalden de uitgaven aan goederen en diensten met NAf 53 miljoen (16%) tot NAf 268 miljoen en subsidies met NAf 13 miljoen (14%) tot NAf 76 miljoen. Bovendien namen de kapitaaluitgaven met NAf 54 miljoen (53%) af tot NAf 47 miljoen door minder investeringen en minder steun aan overheidsbedrijven. Overdrachten en rentelasten namen echter aanzienlijk toe. De overdrachten stegen met NAf 194 miljoen (152%) tot NAf 321 miljoen door onder andere herverdeling van de omzetbelastingopbrengsten van het Land naar de eilandgebieden,⁸ begrotingssteun aan de eilandgebieden,⁹ wachtgelduitkeringen en de voeding van het Curaçaose Wegenfonds. De rentelasten namen met NAf 96 miljoen (73%) toe tot NAf 229 miljoen.

De gestagneerde inkomsten in combinatie met een weer oplopend uitgavenniveau resulteerde in toenemende tekorten van NAf 96 miljoen in 1997 tot NAf 260 miljoen in 2002, wat vrijwel gelijk is aan het tekort van NAf 256 miljoen in 1996. Voor 2003

⁶ De inkomsten die deze diensten genereerden komen dan niet meer direct ten goede van de begroting.

⁷ Op 1 juli 1996 werd een algemene bestedingsbelasting (ABB) van 6% geïntroduceerd op Curaçao en Bonaire en bleef van toepassing tot en met 31 december 1998. In maart 1999 werd een omzetbelasting (OB) van 2% geïntroduceerd op Curaçao en Bonaire. Op 1 oktober 1999 werd het tarief verhoogd tot 5%. Daarnaast werd op 1 januari 1997 een belasting op bedrijfsomzetten (BBO) van 3% geïntroduceerd op de Bovenwinden. Op 1 januari 1999 werd het tarief verlaagd naar 2% en op 1 mei 2000 weer verhoogd tot 3%.

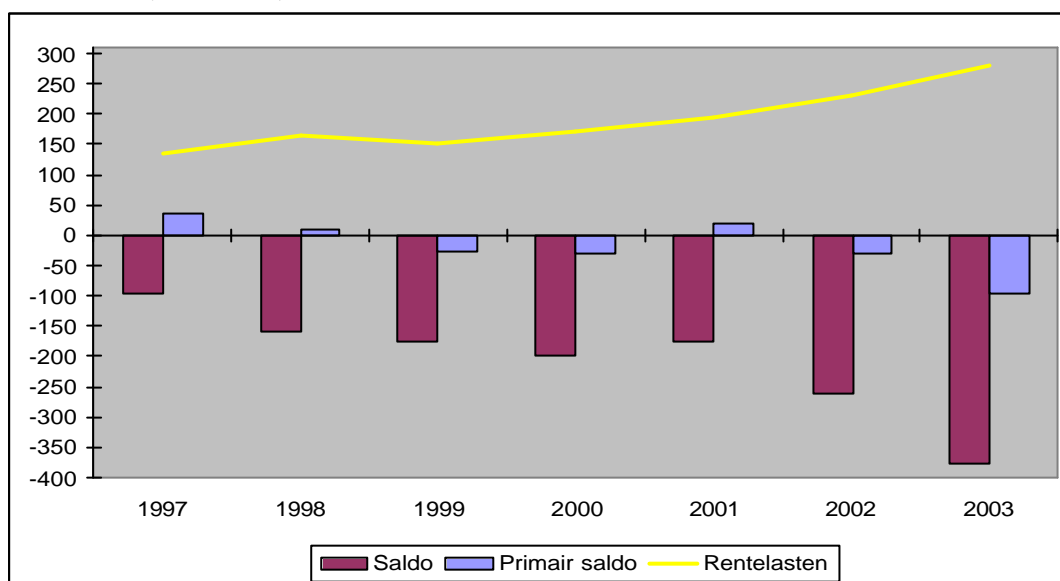
⁸ Exclusief Curaçao.

⁹ Idem.

geven de begrotingen van de gezamenlijke overheden een verdere toename van het tekort aan tot NAF 376 miljoen¹⁰.

Ten opzichte van 1997 is het tekort in 2003 met NAF 280 miljoen gestegen, wat voor ruim de helft het gevolg is van de gestegen rentelasten (zie grafiek 2). Dit feit benadrukt het belang van verlichting van de schuld en rentelasten voor de structurele gezondmaking van de overheidsfinanciën.

Grafiek 2 Ontwikkeling begrotingssaldo en rentelasten gezamenlijke overheden (mln. NAF)



3.2 *Het gevoerde schuldbeleid*

3.2.1 *Introductie*

De basis voor de accumulatie van de overheidsschuld werd in 1986 gelegd toen de Wereldbank in haar rapport over de Nederlandse Antillen¹¹ een aanbeveling deed over het uitgeven van obligaties met een aantrekkelijke rente om repatriëring van beleggingen die Antilliaanse ingezetenen in het buitenland aanhielden te stimuleren. Hiermee zouden de omvangrijke begrotingstekorten voor een deel kunnen worden gefinancierd. Op grond van deze aanbeveling verbond de Nederlandse regering eventuele begrotingssteun aan de Antillen aan de voorwaarde dat de begrotingstekorten zoveel mogelijk lokaal moesten worden gefinancierd door de uitgifte van leningen op de lokale kapitaalmarkt. Hiermee werd de argumentatie van de Wereldbank oneigenlijk gebruikt, omdat het grootste deel van de beleggingen in het buitenland in handen was van bedrijven werkzaam in de internationale financiële dienstverlening en pensioenfondsen. De motieven van deze instellingen om in het buitenland te beleggen worden vrijwel niet beïnvloed door het aanbieden van aantrekkelijke lokale beleggingsmogelijkheden, maar worden gedreven door het

¹⁰ Inclusief een bijdrage aan het Economisch Ontwikkelingsfonds van NAF 100 miljoen en NAF 63 miljoen aan tegenvallers.

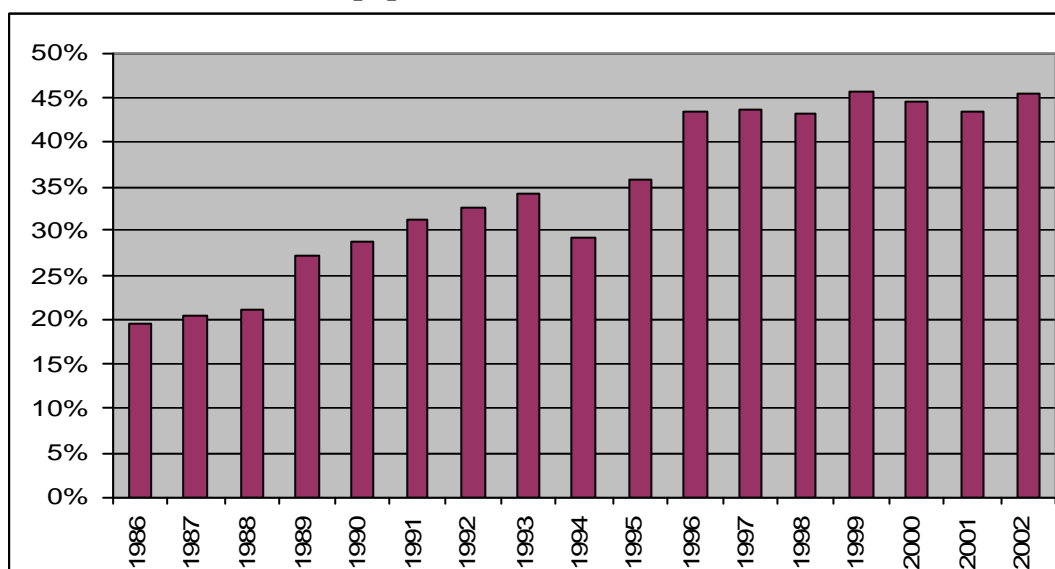
¹¹ The Netherlands Antilles: Prospects and Policies Under Changing Conditions, World Bank, August 26, 1986.

belang van risicospreiding. Het gevolg was dat begrotingssteun uitbleef en de uitgifte van obligaties in snel tempo toenam.

3.2.2 Uitgifte overheidsschuldtitels en ontwikkeling lokale kapitaalmarkt

In 1989 werd de schuld van het Land op de voorschot rekening bij de BNA¹² omgezet in verhandelbare obligaties. Hiermee werd een aanvang gemaakt met de plaatsing van obligaties op de lokale kapitaalmarkt via bemiddeling door de BNA. Voor de publieke uitgiftes namens het Land en het eilandgebied Curacao hanteert de BNA het “tender systeem,” waarmee beleggers invloed kunnen uitoefenen op het te behalen rendement. Hiermee werd beoogd de werking van de kapitaalmarkt te verbeteren. Dit systeem resulteerde in een grote belangstelling voor overheidsobligaties als beleggingsinstrument. De uitgiftes werden de eerste jaren dan ook fors overschreven. Deze ontwikkeling wordt geïllustreerd door het aandeel van schuld papier in de totale schuld, dat steeg van 21% in 1988 naar 27% in 1989 en daarna verder opliep tot ongeveer 45% nu (grafiek 3). De gemakkelijke toegang tot financiering had echter ook een belangrijk neveneffect: de druk om de overheidsbegrotingen structureel te saneren werd verminderd.

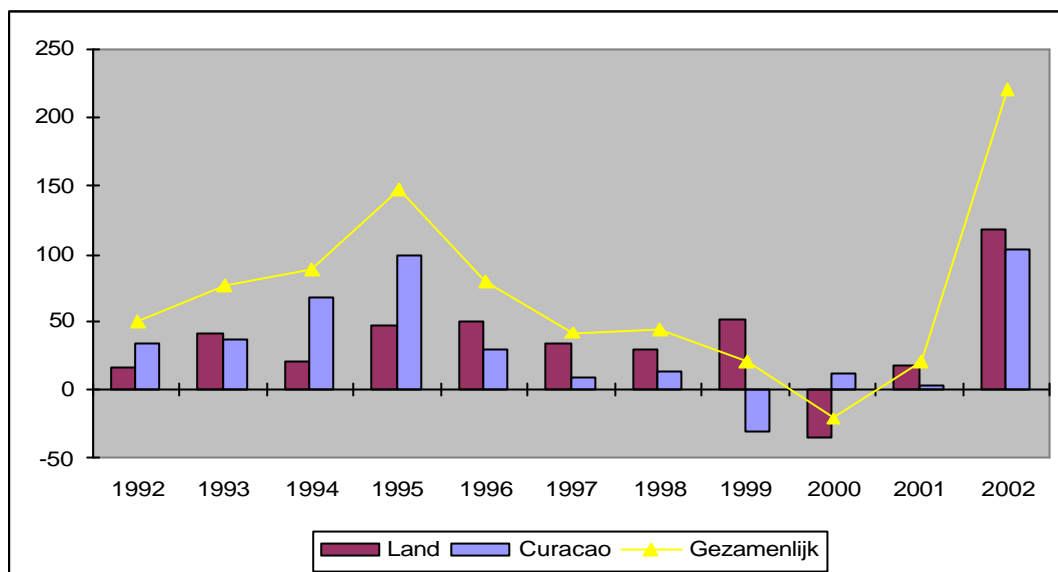
Grafiek 3 Aandeel schuld papier in totale overheidsschuld



Deze situatie zette zich echter niet onverminderd voort. Het tot twee keer toe stranden van een door het IMF ondersteund aanpassingsprogramma en een gebrek aan volharding bij de autoriteiten in de structurele sanering van de overheidsfinanciën maakten beleggers steeds terughoudender bij inschrijvingen op nieuwe leningen van de overheid. Dit resulteerde uiteindelijk in de netto aflossing van overheidsleningen in 2000 en een groot deel van 2001¹³ (grafiek 4). De tekorten bleven echter hoog, waardoor een verschuiving in de financiering ervan optrad van rentedragend overheidspapier naar in het algemeen renteloze betalingsachterstanden aan publieke en private instellingen, waaronder het APNA, de SVB en leveranciers.

¹² NAf 113 miljoen met looptijden tussen de 5 en 15 jaar.

¹³ De netto aflossing bedroeg NAf 21 miljoen in 2000 en NAf 53 miljoen in 2001 (exclusief de lening van NAf 75 verstrekt door de BNA in december).

Grafiek 4 Ontwikkeling netto beroep overheden op de kapitaalmarkt (mln. NAf)

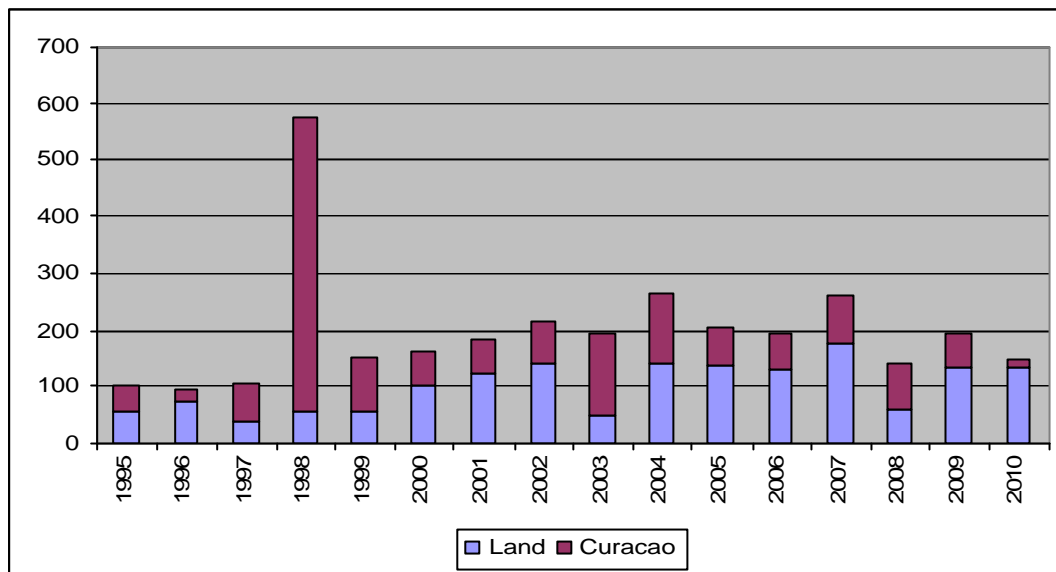
In 2002 kwam er een drastische ommekeer in deze ontwikkeling, weergegeven door een netto beroep op de kapitaalmarkt door de gezamenlijke overheden van NAf 221 miljoen. De hernieuwde belangstelling van beleggers voor overheidspapier had voornamelijk te maken met de sterke daling van de rente en de effectenbeurzen in het buitenland.¹⁴ Hierdoor werd het rendementsverschil met lokale beleggingsmogelijkheden en daarmee de aantrekkelijkheid ervan steeds groter, ondanks het feit dat verdere sanering van de openbare financiën uitbleef. Dit is echter een instabiele situatie die bij een vertrouwenscrisis of zodra de rente en de effectenbeurzen in het buitenland weer gaan stijgen snel kan omslaan en als gevolg daarvan een nieuwe financieringscrisis voor de overheid kan veroorzaken. Bovendien kan een grote uitgaande kapitaalstroom onze betalingsbalans en daarmee de deviezenreserves onder druk zetten dat op den duur de stabiliteit van de waarde van de Antilliaanse gulden in gevaar kan brengen. Daarom is het zo belangrijk dat de sanering van de overheidsfinanciën wordt voortgezet. Een consistent beleid gericht op het realiseren van begrotingsevenwicht bevordert het vertrouwen van beleggers en daarmee de interesse om in overheidspapier te blijven beleggen.

Behoud van het vertrouwen van beleggers is van cruciaal belang voor de herfinanciering van vervallend overheidspapier. De vervallagenda van obligaties uitgegeven door het Land en het eilandgebied Curaçao is weergegeven in grafiek 5. Hieruit kan worden opgemaakt dat gedurende de periode 1995-2002 de jaarlijkse aflossingslast en daarmee het beroep op de lokale kapitaalmarkt voor herfinanciering is verdubbeld van NAf 100 miljoen tot NAf 200 miljoen. De uitschieter in 1998 is het gevolg van het vervallen van de zero-coupon obligatie van het eilandgebied Curaçao bij het APNA.¹⁵ Tot en met 2010 vervalt er gemiddeld NAf 200 miljoen per jaar. Hiervan komt gemiddeld 60% voor rekening van het Land en 40% voor rekening van het eilandgebied Curaçao.

¹⁴ Gedurende 2001-2002 verlaagde de Federal Reserve haar belangrijkste tarief ("fed funds rate") van 6,5% naar 1,25%.

¹⁵ Het vervallende bedrag ad NAf 437 miljoen werd omgezet in een 30-jarige annuïteit.

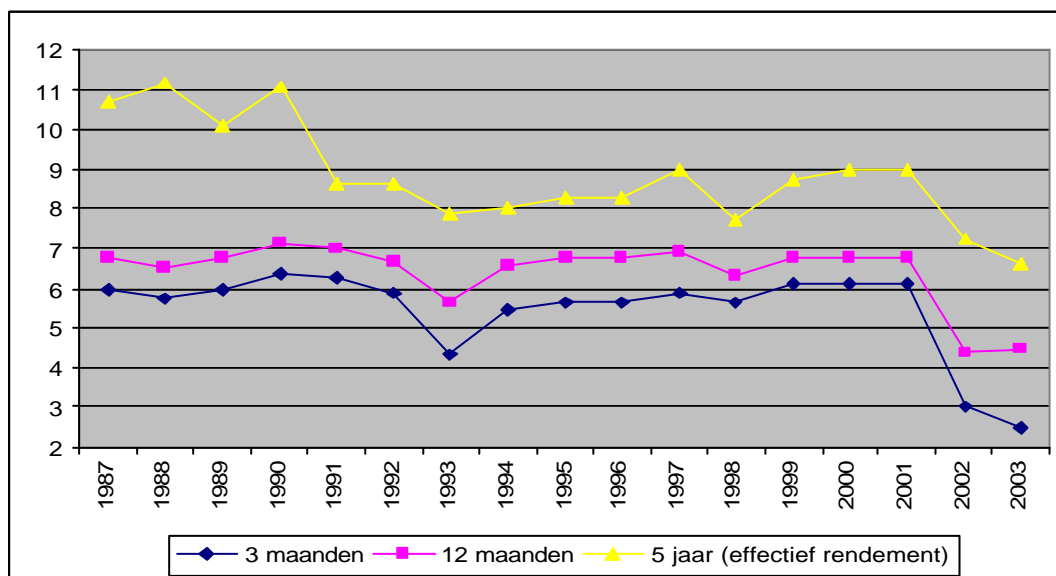
Grafiek 5 Vervalagenda obligaties (mln. NAf)



Noot: Zie bijlage 3 voor een tabel met de data.

Verder begonnen ook de rentetarieven op lokaal overheidspapier te dalen in 2002. Dit werd gestimuleerd door de daling van de buitenlandse rente in combinatie met de introductie van tweewekelijkse schatkistpapierverveilingen¹⁶ door de BNA. Gedurende de periode december 2001 – juni 2003 is de rente op 3-maands schatkistpapier gedaald van 6,15% tot 2,50%, op 12-maands schatkistpapier van 6,76% tot 4,50% en op obligaties met een resterende looptijd van 5 jaar van 9,0% tot 6,6% (grafiek 6). Zonder deze rentedalingen zouden de rentelasten nog sterker zijn gestegen.

Grafiek 6 Ontwikkeling rente op overheidspapier (%)



Noot: 2003 betreft juni.

¹⁶ Overheidspapier met een maximale looptijd van 1 jaar.

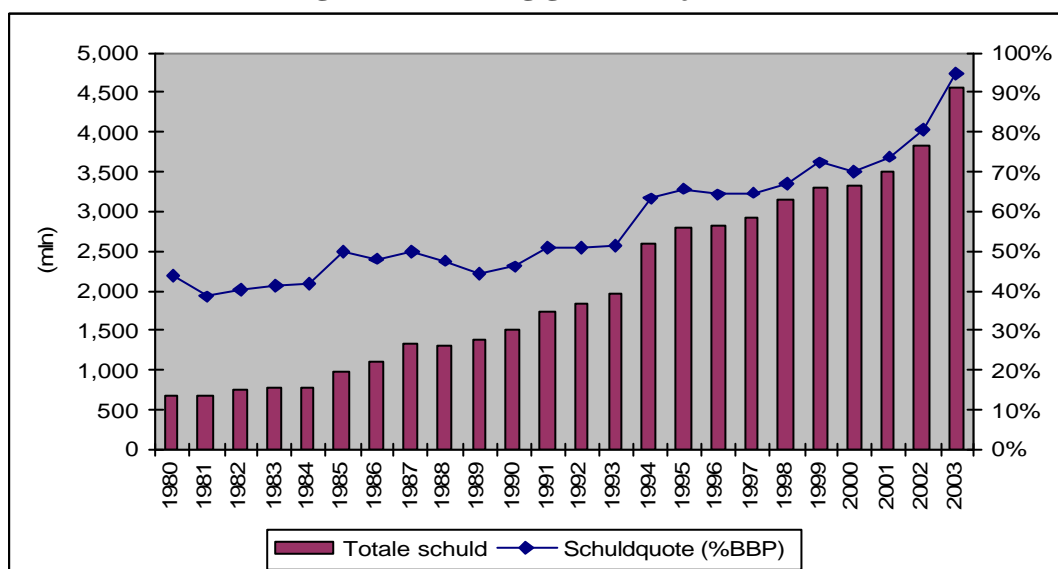
4 KENMERKEN VAN DE SCHULD

Bij een nadere analyse van de schuldpositie van de Nederlandse Antillen kunnen verschillende kenmerken worden onderscheiden. Deze kenmerken worden in de volgende paragrafen besproken. Voor de gebruikte data wordt verwezen naar bijlage 3.

4.1 Schuldomvang

De totale schuld is gestegen van omstreeks 40% van het BBP begin jaren tachtig tot 81% van het BBP in 2002. Dit komt overeen met een schuldomvang van ruim NAf 3,8 miljard. Met name in de jaren negentig liep de schuldquote sterk op van 44% in 1989 (NAf 1,4 miljard) tot 72% in 1999 (NAf 3,3 miljard). De verslechterende overheidsfinanciën en een completere rapportage van de schuldomvang droegen daaraan bij. Uitgaande van het geraamde tekort van de gezamenlijke overheden van NAf 376 miljoen in 2003, de formalisering van het cumulatieve tekort van het ZV/OV-fonds van de SVB van NAf 258 miljoen,¹⁷ en een voorziening voor de formalisering van risico's van NAf 100 miljoen wordt de totale schuld geraamd op NAf 4,6 miljard (95% van het BBP) per ultimo 2003.

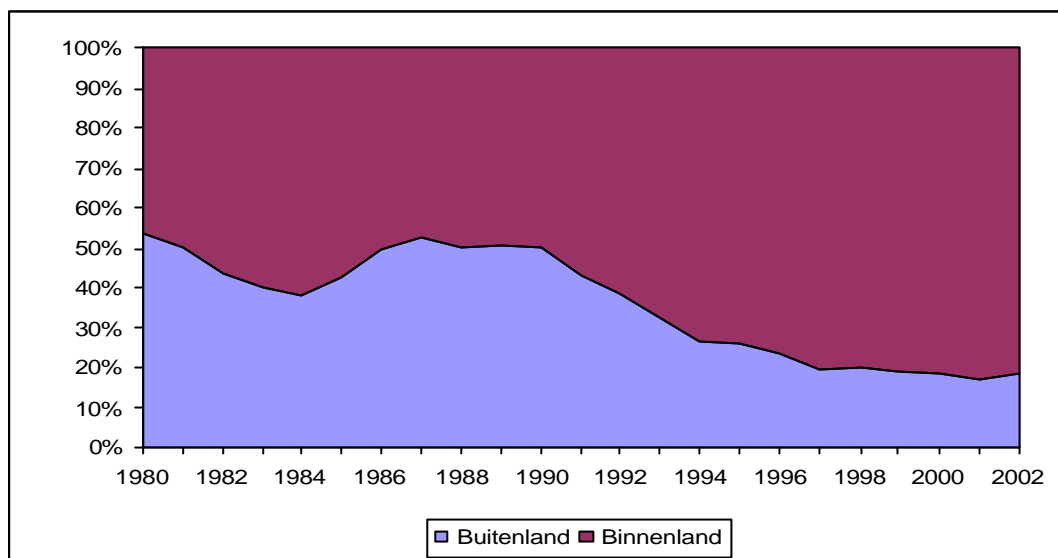
Grafiek 7 Ontwikkeling schuldomvang gezamenlijke overheden



4.2 Verhouding binnenlandse/buitenlandse component

In de jaren tachtig hielden de binnenlandse en buitenlandse schuldcomponent elkaar redelijk in evenwicht. In de jaren negentig nam de buitenlandse component sterk af van 50% in 1990 tot 19% in 2002. De binnenlandse component nam navenant toe van 50% tot 81%. De buitenlandse component bestaat voornamelijk uit schulden aan

¹⁷ Op 24 mei 2002 is het Land met de SVB overeengekomen het cumulatieve tekort van het ZV/OV-fonds (NAf 257,6 miljoen) en de geaccumuleerde achterstand in de premieafdracht voor het meeverzekeren van gezinsleden (NAf 80,3 miljoen) per ultimo 2001 in een rentedragende lening om te zetten. De Staten zijn in juni 2003 met deze formalisering akkoord gegaan. De achterstand in de premieafdracht voor het meeverzekeren van gezinsleden is al in de schuldpositie meegenomen, maar de formalisering van het cumulatieve tekort van het ZV/OV-fonds moet nog aan de schuld worden toegevoegd.

Grafiek 8 Verdeling binnenlandse/buitenlandse schuldcomponent

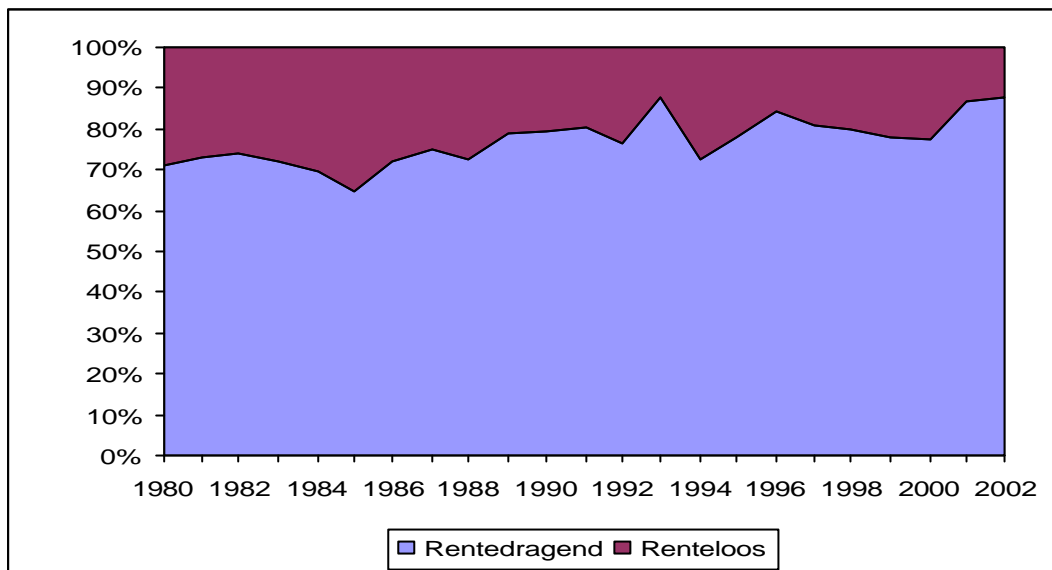
Nederland¹⁸ in het kader van de ontwikkelingshulp, begrotingssteun en betalingsachterstanden in het Antilliaanse aandeel in de kosten van de kustwacht en technische bijstand. De daling in deze component in de tijd was het gevolg van het Nederlandse beleid om vanaf 1992 de ontwikkelingshulp vrijwel geheel in de vorm van schenkingen te verstrekken. Daarnaast nam de binnenlandse schuld in snel tempo toe.

4.3 Verhouding rentedragende/renteloze component

Gedurende de jaren tachtig fluctueerde het rentedragende deel van de schuld tussen de 70% en 75% (grafiek 9). Dit percentage nam in de jaren negentig toe tot omstreeks 80% en bedroeg in 2002 88%. Deze stijging houdt verband met de toegenomen uitgifte van schuldpapier en de rentedragende formalisatie van (renteloze) betalingsachterstanden.

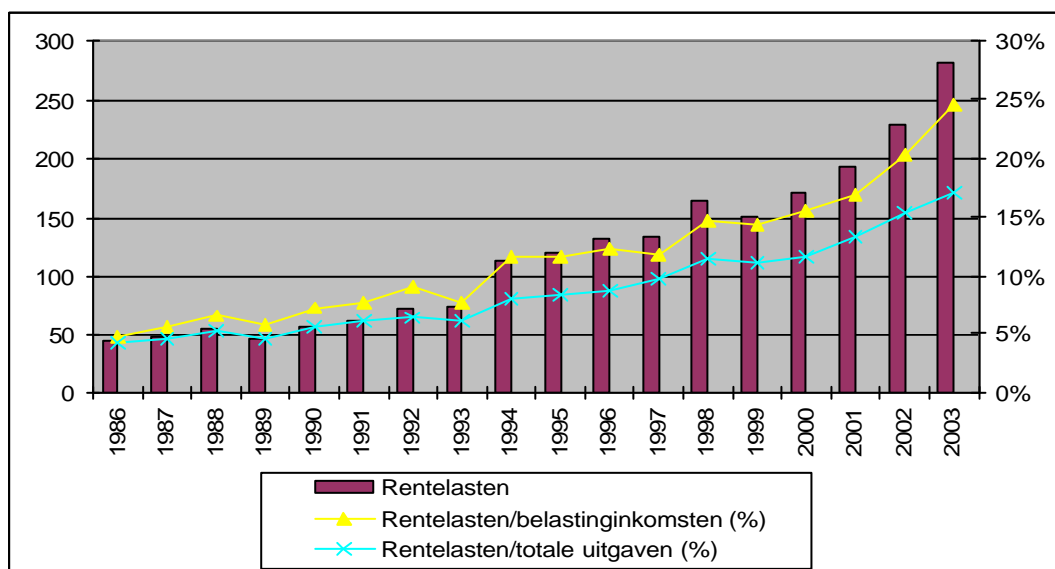
¹⁸ Het Nederlandse aandeel in de buitenlandse schuld bedroeg 92% (NAf 659 miljoen) per einde 2002.

Grafiek 9 Verhouding rentedragende/renteloze schuldcomponent



De sterke toename van de overheidsschuld, het groter wordende rentedragende deel en de hogere rentepercentages die de beleggers eisten vanaf de tweede helft van de jaren negentig tot en met 2001 hebben alle bijgedragen aan een explosieve toename in de rentelasten op de begroting (grafiek 10). Als percentage van de totale uitgaven zijn de rentelasten toegenomen van 4% in 1986 tot 15% in 2002. Uitgedrukt als percentage van de belastinginkomsten zijn de rentelasten gestegen van 5% in 1986 tot 20% in 2002. Voor 2003 zijn de rentelasten geraamd op NAf 282 miljoen, wat overeenkomt met 17% van de totale uitgaven en 25% van de belastinginkomsten.

Grafiek 10 Ontwikkeling rentelasten gezamenlijke overheden

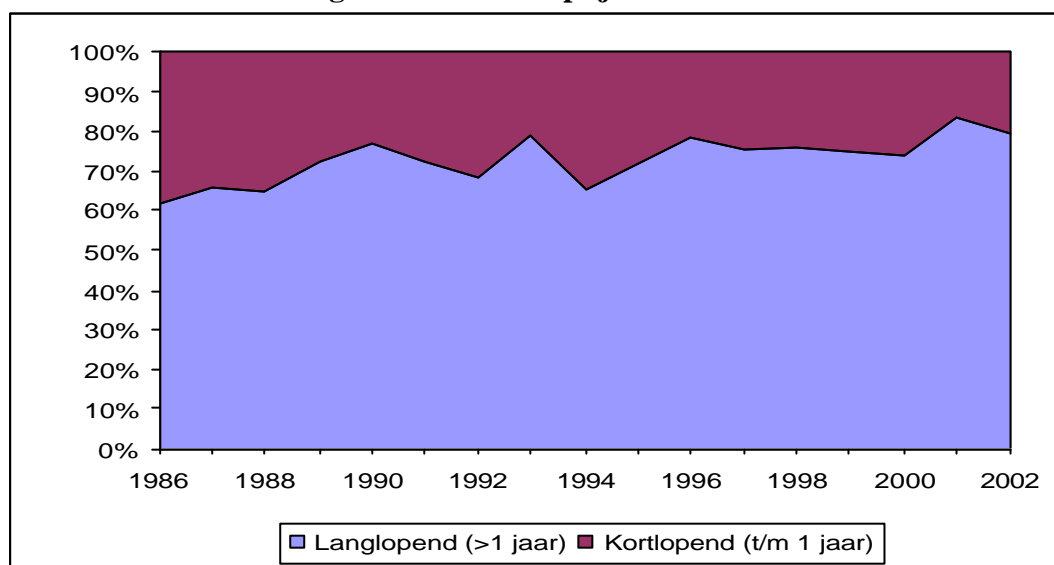


4.4 Verdeling schuld naar looptijd

Indien een onderscheid wordt gemaakt tussen het gedeelte van de schuld met een lange looptijd (meer dan een jaar) en een korte looptijd (tot en met een jaar), dan valt het volgende op. Het aandeel van de lange schuld laat een geleidelijke toename zien

van ongeveer 60% in 1986 tot ongeveer 80% in 2002. Voor deze ontwikkeling zijn een aantal redenen aan te geven. De voornaamste reden is de verschillende formalisering van betalingsachterstanden aan het APNA en de SVB die hebben plaatsgevonden, waarmee direct opeisbare vorderingen in langlopende leningen werden omgezet. Verder werd in september 1989 NAF 100 miljoen van de schuld van het Land op de voorschotrekening bij de BNA omgezet in een obligatielening.¹⁹ Daarnaast werd bij de omzetting van de Girodienst in een bank per 1 juli 1996 de direct opeisbare schuld van het eilandgebied Curaçao omgezet in een obligatie van NAF 60 miljoen. Tenslotte is het schuldbeleid gericht op een zo goed mogelijke spreiding van de herfinanciering over de tijd. Dit betekent dat zoveel mogelijk wordt geleend tegen lange looptijden.

Grafiek 11 Ontwikkeling schuld naar looptijd



4.5 Verdeling binnenlandse schuld naar crediteuren

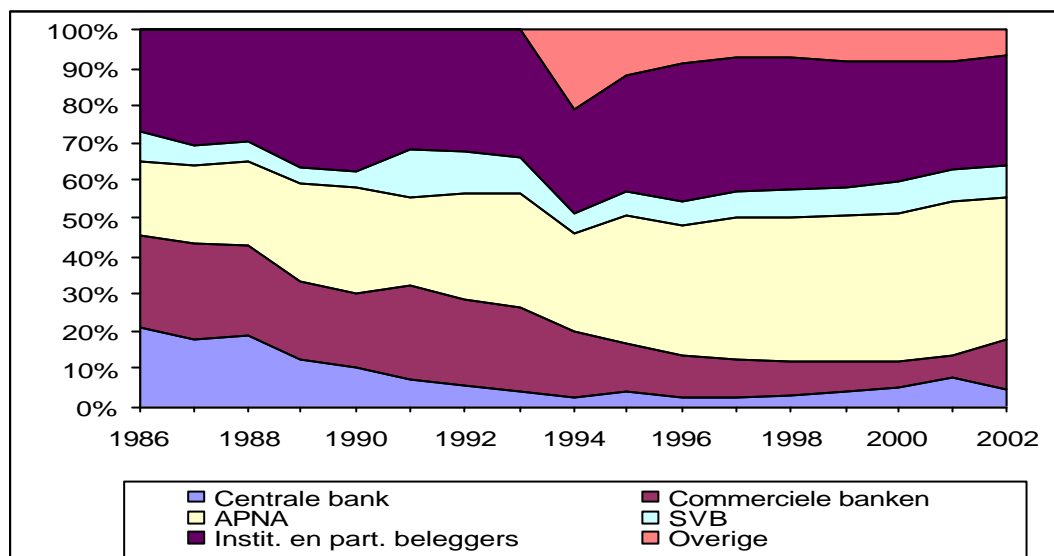
Uit de verdeling van de binnenlandse schuld naar crediteuren (grafiek 12) vallen de volgende ontwikkelingen op te maken. Het aandeel van de BNA is teruggelopen van ongeveer 20% in de tweede helft van de jaren tachtig tot 3% in de tweede helft van jaren negentig. Dit was voornamelijk het gevolg van de omzetting van de schuld van het Land op de voorschotrekening in obligaties die vervolgens op de lokale kapitaalmarkt zijn verkocht. In de periode 2000-2002 verdubbelde het aandeel van de BNA tot 6%, onder andere door de verstrekking van een lening aan het Land en het eilandgebied Curaçao van in totaal NAF 75 miljoen in december 2001 als voorschot op door Nederland toegezegde liquiditeitssteun.

Ook het aandeel van de banken is gedaald: van circa 25% in de tweede helft van de jaren tachtig tot 7% in 2001. Deze afname heeft vooral te maken met de introductie door de BNA van een limiet op de groei van de kredietverlening aan de overheid door de banken in september 1992. Toen de limiet in maart 2002 werd opgeheven, nam het aandeel van de banken in de overheidsschuld weer toe tot 13%. Deze toename werd

¹⁹ In februari 2003 werd de voorschotrekening opgeheven en de schuld van NAF 29,2 miljoen omgezet in een obligatielening.

ook gestimuleerd door het relatief gunstige rendement op overheidspapier in vergelijking met buitenlandse beleggingsalternatieven.

Grafiek 12 Ontwikkeling binnenlandse schuld naar crediteuren (1)

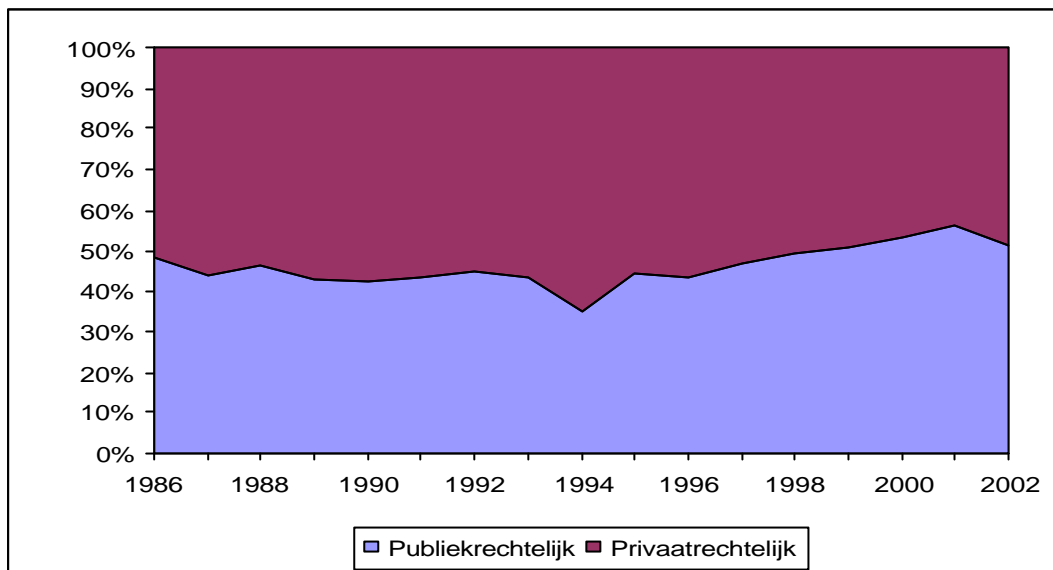


De aandelen van het APNA en de SVB in de schuld verdubbelden gedurende de periode 1986-2002. Het aandeel van het APNA steeg van 20% naar 40% en het aandeel van de SVB van 5% naar 10%.²⁰ Deze schulden zijn opgebouwd door het jaarlijks niet (volledig) voldoen van de premie- en andere verplichtingen aan deze instellingen, wat een gemakkelijke manier was om een deel van de begrotingstekorten te financieren.

Het aandeel van particuliere en institutionele beleggers in de overheidsschuld bedroeg ongeveer 30% in zowel de tweede helft van de jaren tachtig als de periode 2000-2002, maar is in de jaren negentig wel eens opgelopen tot 38%. Tenslotte is het aandeel van overige schulden pas vanaf 1994 een rol gaan spelen toen in opdracht van het bestuurscollege van het eilandgebied Curaçao een drietal accountantsbureau's in 1995 een onderzoek hebben gedaan naar de financiële situatie van het eilandgebied. Het Land is in 1996 begonnen met de rapportage van overige schulden. Het gaat hierbij vooral om schulden aan overheids-N.V.'s, overheidsinstellingen, stichtingen en de private sector. Het aandeel in de totale schuld bedraagt ongeveer 8%.

In grafiek 13 is de ontwikkeling van de binnenlandse schuld naar publiekrechtelijke (centrale bank, APNA en SVB) en privaatrechtelijke (commerciële banken, institutionele & particuliere beleggers en overige) crediteuren weergegeven. Uit de grafiek blijkt dat het aandeel van publiekrechtelijke crediteuren in de binnenlandse schuld tot en met 1997 gemiddeld ongeveer 45% bedroeg. Daarna liep het aandeel op tot ongeveer 50% in 2002. Aan deze stijging droegen alle onderscheiden instellingen bij. Logischerwijze bedroeg het aandeel van de privaatrechtelijke crediteuren tot en met 1997 gemiddeld 55% en nam vervolgens af tot 50% in 2002.

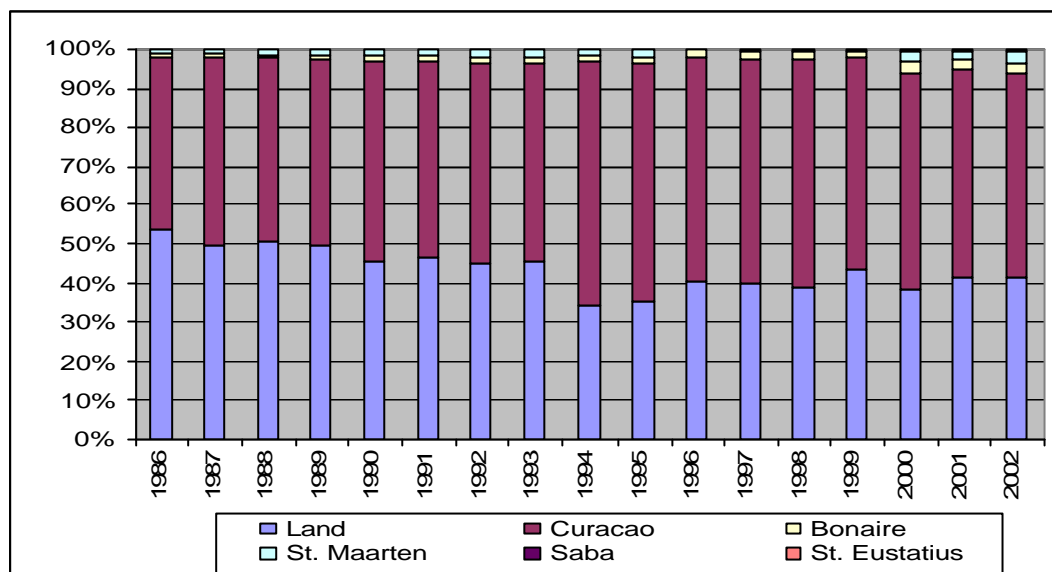
²⁰ Deze schulden betreffen zowel de lopende als de geformaliseerde betalingsachterstanden.

Grafiek 13 Ontwikkeling binnenlandse schuld naar crediteuren (2)

4.6 Verdeling schuld over de verschillende overheden

Bij de verdeling van de totale schuld over de verschillende overheden gaat het om een indicatie, omdat van de eilandgebieden St. Maarten, Bonaire, St. Eustatius en Saba maar enkele schuldcomponenten op regelmatige basis beschikbaar zijn. Daarnaast bestaat het grootste gedeelte van de schulden van deze eilanden uit een schuld aan het Land, voornamelijk voortvloeiende uit verplichtingen in verband met de formalisatie van betalingsachterstanden aan het APNA en de SVB en de meeverzekering van gezinsleden.

Uit grafiek 14 blijkt dat het Land en het eilandgebied Curaçao gemiddeld ongeveer 95% van de totale ongeconsolideerde schuld voor hun rekening nemen. Hierbinnen valt wel een verschuiving waar te nemen. Zo is het aandeel van het Land afgenomen van gemiddeld 50% in de tweede helft van de jaren tachtig tot gemiddeld 40% in de periode 2000-2002. Daarentegen is het aandeel van het eilandgebied Curaçao toegenomen van gemiddeld 45% tot 55%. De aandelen van de eilandgebieden Bonaire en St. Maarten zijn respectievelijk toegenomen van 1% tot 2% en 1% tot 3%. De aandelen van de eilandgebieden Saba en St. Eustatius zijn nihil.

Grafiek 14 Verdeling totale schuld over de verschillende overheden

De regering heeft op 13 november 2000 de Stichting Overheidsaccountantsbureau (SOAB) opdracht gegeven om een inventarisatie te maken van de schulden tussen de overheden onderling en de schulden van de overheden aan overheidsinstellingen²¹ per peildatum 30 september 2000. De resultaten zijn in een tweetal rapporten²² gepresenteerd en in de tabellen 2 en 4 samengevat.

Tabel 2 Onderlinge schulden overheden per 30 september 2000 (mln. Naf)

	Land	Curaçao	Bonaire	St. Maarten	Saba	St. Eustatius	Totaal
Land		626,3	33,3	80,0	9,0	4,9	753,5
Curaçao	0,0						0,0
Bonaire	5,1						5,1
St. Maarten	0,0						0,0
Saba	22,4						22,4
St. Eustatius	9,0						9,0
Totaal	36,5	626,3	33,3	80,0	9,0	4,9	

Noot: in de rijen zijn de crediteuren en in de kolommen de debiteuren weergegeven. Zo heeft bijvoorbeeld het Land (crediteur) een vordering van Naf 626,3 miljoen op het eilandgebied Curaçao (debiteur).

Uit tabel 2 blijkt dat per 30 september 2000 het Land in totaal Naf 753,5 miljoen aan vorderingen had uitstaan op de eilandgebieden, terwijl de eilandgebieden Naf 36,5 miljoen te vorderen hadden van het Land. De vordering van het Land op Curaçao ad Naf 626,3 miljoen betreft voornamelijk doorgeleende gelden van Nederland en de Europese Investeringsbank (EIB)²³ (Naf 346,2 miljoen), nog niet verrekende gelden

²¹ Hiertoe behoren het APNA, de SVB, overheids-N.V.'s, overheidsstichtingen en overige extrabudgettair opererende overheidsinstellingen.

²² "Schuldenmatrix entiteiten onderling," Stichting Overheidsaccountantsbureau, 18 december 2000 en "Schuldenmatrix entiteiten en overheidsinstellingen," Stichting Overheidsaccountantsbureau, 6 april 2001.

²³ Het Land gaat formeel leningen met Nederland en de EIB aan. Een deel van deze leningen wordt tegen identieke voorwaarden doorgeleend aan het eilandgebied Curaçao, dat op haar beurt rente en aflossingen aan het Land verschuldigd is.

in het kader van de herverdeling van belastinginkomsten (NAf 201,0 miljoen) en niet-betaalde premies meeverzekering gezinsleden (NAf 77,9 miljoen).

De vordering van het Land op Bonaire ad NAf 33,3 miljoen is voornamelijk opgebouwd uit geformaliseerde betalingsachterstanden aan de SVB (NAf 18,8 miljoen), niet-betaalde premies meeverzekering gezinsleden (NAf 10,2 miljoen) en niet-betaalde verpleeggelden Caprileskliniek (NAf 4,4 miljoen). De vordering van Bonaire op het Land ad NAf 5,1 miljoen bestaat voornamelijk uit nog te ontvangen gelden in het kader van de herverdeling van belastinginkomsten (NAf 3,8 miljoen).

De vordering van het Land op St. Maarten ad NAf 80,0 miljoen heeft als belangrijkste componenten: een schuld in het kader van het "Akkoord van Avila"²⁴ (NAf 33,0 miljoen), geformaliseerde betalingsachterstanden aan het APNA en de SVB (NAf 16,7 miljoen) en niet-betaalde premies meeverzekering gezinsleden (NAf 27,7 miljoen).

De vordering van het Land op Saba ad NAf 9,0 miljoen bestaat voornamelijk uit geformaliseerde betalingsachterstanden aan het APNA en de SVB (NAf 3,5 miljoen) en nog te verrekenen voorschotten via het Solidariteitsfonds (NAf 4,4 miljoen). Andersom claimt Saba NAf 22,4 miljoen van het Land, dat voornamelijk bestaat uit de gecumuleerde niet-gecompenseerde begrotingstekorten over de periode 1986-1998 (NAf 19,7 miljoen) en een nog niet uitgekeerd gedeelte van toegekende begrotingssteun in 1999 (NAf 2,5 miljoen).

Tenslotte heeft het Land een vordering op St. Eustatius van NAf 4,9 miljoen, voornamelijk bestaande uit geformaliseerde betalingsachterstanden aan het APNA en de SVB (NAf 2,3 miljoen), niet-betaalde premies meeverzekering gezinsleden (NAf 1,0 miljoen) en nog te verrekenen voorschotten via het Solidariteitsfonds (NAf 1,1 miljoen). St. Eustatius claimt daarentegen NAf 9,0 miljoen van het Land, voornamelijk in verband met nog niet uitgekeerde begrotingssteun over de periode 1996-1999 (NAf 8,2 miljoen).

Tabel 3 Onderlinge schulden overheden per 31 december 2002¹ (mln. NAf)

	Land	Curaçao	Bonaire	St. Maarten	Saba	St. Eustatius	Totaal
Land		738,0	102,0	136,3	12,4	6,9	995,6
Curaçao	0,0						0,0
Bonaire	1,6						1,6
St. Maarten	3,4						3,4
Saba	0,2						0,2
St. Eustatius	0,1						0,1
Totaal	5,3	738,0	102,0	136,3	12,4	6,9	

Noot: in de rijen zijn de crediteuren en in de kolommen de debiteuren weergegeven.

¹ Volgens administratie Land.

In tabel 3 worden de onderlinge schulden tussen de overheden per 31 december 2002 weergegeven. Hierbij dient te worden opgemerkt dat deze cijfers zijn gebaseerd op de administratie van het Land; er heeft geen afstemming plaatsgevonden met de administraties van de eilandgebieden. Uit de tabel volgt dat de schulden van de

²⁴ In dit akkoord van 1986 is tussen het Land en het eilandgebied St. Maarten overeengekomen dat laatstgenoemde jaarlijks NAf 3,3 miljoen aan het Land zou afdragen.

eilandgebieden aan het Land met NAf 242,1 miljoen (32%) zijn toegenomen in vergelijking met 30 september 2000.

Uit tabel 4 blijkt dat overheidsinstellingen per 30 september 2000 NAf 428,2 miljoen van het Land claimen. Het gaat hierbij voornamelijk om een vordering van voormalig Setel N.V. op voormalig Landsradio (NAf 186,6 miljoen) en een vordering van de SVB in verband met premies meeverzekering gezinsleden, nog niet afgedragen AOV- en AWW-premies en te dekken fondstekorten (NAf 252,9 miljoen).²⁵ Opmerkelijk is dat het Land heeft aangegeven per saldo NAf 10,1 miljoen van de overheidsinstellingen tegoed te hebben. Curaçao heeft een schuld aan overheidsinstellingen van NAf 435,9 miljoen, voornamelijk bestaande uit schulden aan het APNA (NAf 340,0 miljoen), overheids-N.V.'s (NAf 51,0 miljoen) en overheidsstichtingen en gesubsidieerde instellingen (NAf 40,6 miljoen). De schuld van Bonaire ad NAf 62,2 miljoen bestaat voor het grootste deel uit schulden aan het APNA (NAf 54,0 miljoen) en het Water en Energiebedrijf Bonaire (WEB) N.V. (NAf 7,7 miljoen). De schuld van St. Maarten ad NAf 28,7 miljoen is voornamelijk opgebouwd uit vorderingen van het APNA (NAf 9,1 miljoen) en onderwijsinstellingen (NAf 16,7 miljoen). Saba heeft een schuld van NAf 2,3 miljoen, vrijwel geheel aan het APNA (NAf 2,2 miljoen). Tenslotte bedraagt de schuld van St. Eustatius NAf 6,2 miljoen, voornamelijk in de vorm van achterstallige subsidies aan de Tourism Development Foundation (NAf 4,2 miljoen) en een vordering van het APNA (NAf 1,3 miljoen).

Tabel 4 Schulden van overheden aan overheidsinstellingen per 30 september 2000 (netto, mln. NAf)

	Opgave overheid	Opgave overheidsinstellingen
Land	(10,1)	428,2
Curaçao	435,9	
Bonaire		62,2
St. Maarten		28,7
Saba		2,3
St. Eustatius		6,2

Wat betreft de onderlinge schulden van de overheden was het de bedoeling dat het Land met elk eilandgebied overleg pleegt over de vaststelling van de onderlinge vorderingen en de verdere afwikkeling ervan. Dit proces is echter nog niet afgerond. Het verdient daarom aanbeveling om de matrix van de onderlinge schulden van de overheden te actualiseren en daarna een strak tijdschema overeen te komen voor de vaststelling en afwikkeling van de schulden.

Wat betreft de schulden van de overheden aan de overheidsinstellingen zijn voor de vorderingen van het APNA en de SVB inmiddels al regelingen getroffen. Voor de vorderingen van de overige instellingen wordt eveneens voorgesteld de matrix te actualiseren en daarna volgens een strak tijdschema de schulden vast te stellen en af te wikkelen.

²⁵ Deze vordering is meegenomen in de formaliseringsovereenkomst van 24 mei 2002 tussen het Land en de SVB (zie voetnoot 17).

5 FINANCIËEL-ECONOMISCH BELEIDSKADER

5.1 *Introductie*

Het duurzaam oplossen van de schuldenproblematiek vereist een integrale aanpak. De huidige toestand van de openbare financiën zal anders, zonder nieuwe ingrijpende correctieve maatregelen, de huidige schuldenproblematiek verergeren en inspanningen om deze te verlichten teniet doen.

De schuldenproblematiek is eidenter geworden door de formalisering van een deel van de schulden in de schuldenmatrices²⁶ wat voor een verdere stijging van de overheidsschulden en rentelasten heeft gezorgd. De sterke daling van de rentepercentages op schuld papier van de overheid sinds 2002 heeft dit effect niet kunnen neutraliseren. Deze ontwikkeling dreigt eerdere inspanningen ter sanering van de overheidsfinanciën teniet te doen indien niet tijdig additionele correctieve maatregelen worden getroffen.

Voor het bereiken en handhaven van een houdbare schuldpositie is een samenhangend pakket van eigen inspanningen noodzakelijk, ondersteund door externe hulp. De eigen inspanningen moeten het overheidstekort reduceren en simultaan de economie versterken en aandacht schenken aan de sociale zorggebieden.

Sanering van de overheidsfinanciën creëert op den duur ruimte voor nieuw beleid. Vermindering van de tekorten totdat begrotingsevenwicht is bereikt betekent namelijk dat minder leningen moeten worden aangegaan en de rentelasten minder zullen stijgen. Hierdoor komt meer ruimte vrij voor beleidsintensivering en nieuw beleid.

Aan de nadere kant moet worden geconstateerd dat de huidige problematiek van de overheidsfinanciën, na de inspanningen van de afgelopen jaren, ook een gevolg is van de versmalling van de economische en belastingbasis door het overmatige accent op inkomstenverhogende maatregelen in de beginfase van de saneringsoperatie.

Om de openbare financiën te saneren is het dan ook belangrijk dat de financieel-economische basis wordt verbreed en gediversifieerd. Hiervoor dient het investeringsklimaat in de Nederlandse Antillen te worden verbeterd zodat wij in staat zullen zijn om op volwaardige wijze te participeren in en te profiteren van de steeds verder globaliserende economie. Om dit te bereiken dient het structurele hervormingstraject onverminderd te worden voortgezet. Dit betekent dat gewerkt moet worden aan de verdere flexibilisering van de arbeids- en productmarkten, continuering van het privatiseringsproces en hervorming van het belastingstelsel.

De budgettaire inspanningen kunnen slechts door begrotingsdiscipline en de naleving van begrotingsnormen worden gerealiseerd. In de volgende paragrafen wordt hier nader op ingegaan.

²⁶ Zie voetnoot 22.

5.2 *Begrotingsnormering*

Begrotingsnormen kunnen worden beschouwd als spelregels voor de budgettaire besluitvorming. Ze creëren een kader voor het financieel-economische beleid, waarmee een evenwichtige afweging kan plaatsvinden tussen het belang van een houdbare ontwikkeling van de overheidsfinanciën en een economisch verantwoord beslag van de overheid op het nationale inkomen enerzijds en de vraag naar collectieve voorzieningen anderzijds. Begrotingsnormen moeten eenvoudig, eenduidig en transparant zijn, zodat ze voor iedereen te begrijpen en te volgen zijn. Ze vormen daarmee een maatstaf waarmee de uitvoering van het financiële beleid van de overheid kan worden getoetst.

Begrotingsnormering kent vele vormen. Vaak worden begrotingsvariabelen gerelateerd aan het Bruto Binnenlands Product (BBP). Hieruit resulteren ratio's, waarvan de werkelijke waarden worden vergeleken met de beoogde waarden, oftewel de normen. Veelgebruikte ratio's zijn het begrotingssaldo als percentage van het BBP, het primaire begrotingssaldo²⁷ als percentage van het BBP, de schuldquote²⁸ en de collectieve lastendruk.²⁹ Daarnaast kan ook de absolute waarde van een begrotingsvariabele worden genormeerd, bijvoorbeeld het begrotingstekort mag in een bepaald jaar niet meer dan een bepaalde omvang hebben.

In de Nederlandse Antillen is op 23 september 1999 de Landsverordening Uitvoering Nationaal Herstelplan 1e fase (PB 1999, no. 147) van kracht geworden. Daarin is zowel een algemene begrotingsnorm voor het Land en de eilandgebieden opgenomen als de grondslag gelegd voor de invoering van regels ter versterking van de budgetdiscipline.

5.3 *Budgetdiscipline*

Om de discipline in de openbare financiën te bevorderen en de inzichtelijkheid in financiële vraagstukken te vergroten, is op 31 maart 2001 het Landsbesluit Versterking Budgetdiscipline Land (PB 2001, no. 40) afgekondigd, waarin concrete regels, procedures en gedragsnormen zijn vastgelegd voor het omgaan met afwijkingen ten opzichte van de begroting. Deze richtlijnen beogen de overheidsuitgaven te beheersen om afwijkingen van de door het parlement vastgestelde begroting te voorkomen en overeenstemming van de begrotingsuitvoering met het budgetrecht van het parlement te realiseren.

De regels voor budgetdiscipline geven in het bijzonder aan hoe met (dreigende) overschrijdingen moet worden omgegaan. Hier is elke minister afzonderlijk voor verantwoordelijk. Ook wordt aangegeven hoe omgegaan moet worden met structurele en incidentele meevallers en tegenvallers in de uitgaven, de belastingopbrengsten en de niet uit belastingen verkregen inkomsten.

²⁷ Begrotingssaldo exclusief de rentelasten.

²⁸ Dit is de schuld als percentage van het BBP.

²⁹ Het beslag dat de overheid in de vorm van belastingen en premies legt op de middelen die in de economie worden gegenereerd als percentage van het BBP.

Verder bepaalt het Landsbesluit Versterking Budgetdiscipline Land dat:

- Alle voorstellen, beleidsvoornemens en voorgenomen toezeggingen dienen door de minister die het aangaat tijdig ter advisering te worden voorgelegd aan de Directie Financiën.
- Alle voorstellen, beleidsvoornemens, voorgenomen toezeggingen en andere uitspraken die financiële gevolgen voor het Land (zouden) kunnen hebben worden niet in de Staten of op andere wijze bekend gemaakt voordat daarover overleg is gevoerd met de Minister van Financiën. Indien de minister die het aangaat zich niet kan verenigen met het oordeel van de Minister van Financiën, wordt over de betrokken aangelegenheid overleg gevoerd in de Raad van Ministers.
- In de toelichting bij het ontwerp van een landsverordening, landsbesluit houdende algemene maatregelen, ministeriële beschikking met algemene werking en andere stukken aan de Staten waarin nieuwe beleidsvoornemens of toezeggingen met betrekking tot het te voeren beleid worden uitgewerkt, moet een afzonderlijk onderdeel worden opgenomen waarin alle korte en lange termijn financiële gevolgen voor het Land zullen worden vermeld. Daarin wordt tevens aangegeven in hoeverre deze financiële gevolgen al in de laatste wijziging van de begroting zijn verwerkt.

Naar analogie van het Land is op 26 september 2001 het Landsbesluit Versterking Budgetdiscipline Eilandgebieden (PB 2001, no. 110) ingevoerd, waarin overeenkomstige regels voor de eilandgebieden zijn geformuleerd.

Verder is eind 2001 een nieuw subsidiebeleid door de regering aangenomen. Het nieuwe beleid houdt onder meer in dat slechts werkzaamheden die in het verlengde liggen van landstaken ten laste van de landsbegroting gesubsidieerd mogen worden. Elk ministerie dient te zorgen voor de toetsing van de afzonderlijke subsidies. Tevens is ieder ministerie verantwoordelijk voor de onderhandelingen met gesubsidieerde instellingen langs de lijnen van het subsidiebeleid. De resultaten hiervan dienen ter financieel-budgettaire toetsing te worden voorgelegd aan de Directie Financiën. De wettelijke verankering van dit beleid heeft echter nog niet plaatsgevonden,³⁰ terwijl de uitvoering ervan achterloopt op de gestelde doelen. Aanbevolen wordt het nieuwe subsidiebeleid alsnog wettelijk te verankeren en zonder verder uitstel toe te passen. Verder dient dit beleid ook voor de eilandgebieden van kracht te worden.

Bovendien is eind 2000 een nieuw garantiebeleid ontwikkeld door het Land dat sinds 2001 wordt uitgevoerd. Aanbevolen wordt dit nieuwe garantiebeleid eveneens wettelijk te verankeren en ook door het eilandgebied Curaçao te laten toepassen.

Een andere eveneens belangrijke exercitie ter versterking van de budgetdiscipline is het vastleggen van begrotingsnormen en gedragsregels voor de verzelfstandigde overheidsinstellingen en overheidsbedrijven. De overheid heeft in de afgelopen jaren diverse diensten verzelfstandigd. Geconstateerd moet worden dat dit beleid een negatief financieel effect heeft gehad: de verruiming van de financiële autonomie

³⁰ De betreffende wetsontwerpen zijn eind 2001 al door de Directie Financiën voorbereid en door de Raad van Ministers bekrachtigd.

heeft geleid tot uitgavenverhogingen, deels gefinancierd door extra belasting van de gemeenschap, die niet altijd in een verbetering van de dienstverlening tot uitdrukking zijn gekomen. Voor zover het Land gebruik moet maken van de dure diensten van deze verzelfstandigde entiteiten zijn bovendien minder middelen beschikbaar voor de uitvoering van de primaire taken van de overheid.

Er moet een evenwicht worden bereikt tussen de bedrijfsautonomie van deze entiteiten enerzijds en de verantwoordelijkheden van de overheid anderzijds. In dit kader wordt aanbevolen dat:

- De begrotingen van de verzelfstandigde entiteiten, met uitzondering van overheidsbedrijven, expliciet in het overheidsbegrotingsproces worden betrokken en daarmee door het parlement moeten worden goedgekeurd.
- De benodigde (wettelijke) voorzieningen worden getroffen, en zonodig de betreffende wetsteksten worden gewijzigd, om het financiële toezicht door de Directie Financiën op deze entiteiten te versterken.

5.4 *Uitbreiding normering en versterking begrotingsdiscipline*

De invoering van een algemene begrotingsnorm in 1999 en van de Landsbesluiten Versterking Budgetdiscipline waren een stap in de goede richting, maar bleken onvoldoende om de begrotingsdiscipline te verbeteren. De ervaring (bij het Land) leert dat niet consequent wordt voldaan aan de bepalingen in deze wetsteksten. Omdat er geen sancties verbonden zijn aan de niet-naleving ervan, wordt de evaluatieprocedure niet altijd gevolgd en worden ook voorstellen met negatieve gevolgen voor het begrotingstekort aangenomen.

Om deze situatie op te lossen wordt aanbevolen de algemene begrotingsnorm uit te breiden met een eenvoudig, eenduidig en transparant wettelijk verankerd geheel van begrotingsnormen voor het begrotingssaldo, de reële primaire uitgaven en de schuldquote. Omdat het bereiken van een evenwichtige begroting en een houdbare schuldpositie meerdere jaren vereist zal dit tot uitdrukking moeten komen in de vorm van een meerjarig convergentiepad. Dit betekent dat geen beslissingen mogen worden genomen die het realiseren van de begrotingsnormen in gevaar brengen.

Aangezien de periode die nodig is om de overheidsfinanciën structureel gezond te maken de zittingsperiode van een regering overstijgt, verdient het aanbeveling dat de wettelijke verankering van de begrotingsnormering slechts door een tweederde meerderheid van het parlement kan worden gewijzigd om voortzetting van het beleid door toekomstige regeringen te garanderen. Een consequente uitvoering van het zo verankerde beleid zal bijdragen aan herstel van het vertrouwen in de overheid, waardoor de financiering van toekomstige tekorten en herfinanciering van vervallende leningen tegen gunstigere voorwaarden kan plaatsvinden.

Ook wordt aanbevolen sancties te koppelen aan niet-naleving van de regels voor budgetdiscipline en andere relevante beleidsbepalingen. Dit kan gebeuren in de vorm van het nietig verklaren van beslissingen welke in strijd zijn met de wettelijke bepalingen tot aan het civielrechtelijk aansprakelijk stellen van bestuurders.

Het succes van het hier geschetste kader voor begrotingsdiscipline zal voor een groot deel worden bepaald door de mate waarin dit leeft bij de bestuurders. Het dient een belangrijk onderdeel te worden van het financiële hoofdstuk van het regeerprogramma en de jaarlijkse begroting. Hierbij dient een scenario bij ongewijzigd beleid afgezet te worden tegen een beleidsscenario. In het regeerprogramma moeten dan harde streefwaarden per jaar worden opgenomen voor in het bijzonder het begrotingssaldo en de schuld en het beleid worden uiteengezet dat de realisatie van die streefwaarden ondersteunt. Tijdens de jaarlijkse begrotingscyclus worden de werkelijke uitkomsten met de normen vergeleken en het beleid zonodig aangepast om de realisering van de begrotingsdoelstellingen aan het einde van de regeerperiode te garanderen.

Voor de monitoring van het financieel-economische beleid ter gezondmaking van de overheidsfinanciën wordt aanbevolen een speciale monitoringkamer in te stellen. Deze monitoringkamer zal controleren of het programma wordt uitgevoerd binnen het door de Staten en de Eilandsraden goedgekeurde meerjarige begrotingskader en de daarin vastgestelde normen. Hierover wordt door middel van periodieke openbare rapportages verslag uitgebracht. Van de openbare verslaglegging wordt verwacht dat het zal bijdragen aan een grotere budgetdiscipline.

De monitoringkamer mag niet leiden tot meer bureaucratie en kostenverhogingen. Er wordt daarom voorgesteld de kamer samen te stellen uit de voorzitter van de Algemene Rekenkamer, de president van de centrale bank, de directeur Financiën van het Land en het hoofd Financiën van het eilandgebied Curaçao, die één extra lid zullen aanwijzen. Aangezien het programma van toepassing is op alle overheden van de Nederlandse Antillen, dienen de hoofden Financiën van de overige eilandgebieden als toehoorder in de kamer deel te nemen. Voorgesteld wordt het secretariaat door de Algemene Rekenkamer te laten verzorgen.

6 OPTIES VOOR VERLICHTING VAN DE SCHULDEN- EN RENTELAST

6.1 *Introductie*

Voor de verlichting van de schulden- en rentelast kunnen drie beleidsuitgangspunten worden gehanteerd:

1. Stabilisatie van de schuldquote

Stabilisatie van de schuldquote houdt in dat de schuld niet harder mag groeien dan het BBP. De verwachte schuldquote van 95% van het BBP per einde 2003 is echter dermate hoog en onhoudbaar dat stabilisatie van de schuldquote geen realistisch beleidsuitgangspunt is voor de lange termijn.

2. Verlaging van de schuldquote

Verlaging van de schuldquote vindt plaats als de schuld minder hard groeit dan het BBP. Dit betekent dat het begrotingstekort kleiner moet zijn dan de toename van het BBP. Gezien onze hoge schuldquote kan het beste eerst worden gestreefd naar evenwicht op de begroting op de middellange termijn. Hierdoor kan op korte termijn de stijgende schuldquote worden omgebogen om daarna op de lange termijn geleidelijk te dalen naar een houdbaar percentage.

3. Verlaging van de schuldpositie

Verlaging van de schuldpositie wordt bereikt door het creëren van begrotingsoverschotten, waardoor de schuld in absolute termen daalt. Hierdoor zal de schuldquote sneller dalen dan bij begrotingsevenwicht, maar dit vergt wel ingrijpendere ombuigingen.

Bij deze uitgangspunten is meerdere malen de houdbaarheid van de schuld (“debt sustainability”) genoemd. De schuldpositie van een land kan als houdbaar worden beschouwd indien de rente- en aflossingsverplichtingen op de huidige en toekomstige schuld kunnen worden voldaan zonder dat daarvoor grote aanpassingen in de inkomsten en uitgaven van de overheid nodig zijn. Verschillende studies van het IMF³¹ komen uit op een houdbare schuldquote van 35 – 40% van het BBP voor “lage inkomens landen.” Daarnaast hanteert de Europese Monetaire Unie een schuldquote van 60% als houdbaar. De Nederlandse Antillen ligt wat ontwikkelingsniveau betreft hier tussenin. Als norm voor een houdbare schuldpositie zouden wij dan een schuldquote van 40 – 50% van het BBP kunnen hanteren, wat neerkomt op een halvering van de geraamde 95% per einde 2003. Deze norm wordt onderschreven door het nieuwe bestuurscollege van het eilandgebied Curaçao.³²

³¹ Debt Sustainability in Low-Income Countries – Towards a Forward-Looking Strategy, IMF, May 23, 2003.

³² In het Bestuursprogramma van het eilandgebied Curaçao voor de periode 2003-2007 staat vermeld dat het bestuurscollege ernaar zal streven de schuldpositie tot een acceptabel percentage van het BBP (minder dan 50%) te verlagen (blz. 21).

De schuld en rentelasten in de Nederlandse Antillen hebben een zodanige omvang bereikt dat ze niet meer zelfstandig binnen een redelijke termijn tot een houdbare omvang kunnen worden teruggebracht. Verlichting van de schuld en rentelasten kan hierdoor alleen worden bereikt door externe hulp. Koninkrijkspartner Nederland is hiervoor de meest logische kandidaat. Dit geldt des te meer omdat ruim 90% van de buitenlandse schuld bij Nederland uitstaat.

De hulp dient in de eerste plaats ondersteuning bij de herfinanciering van de schuld tegen gunstigere voorwaarden in te houden, waarmee een besparing op de rentelasten kan worden bereikt. In de tweede plaats is hulp nodig voor de uitvoering van een beleid gericht op een duurzame versterking van de economische groei. Een hogere economische groei is essentieel voor ombuiging van de negatieve spiraal van stijgende begrotingstekorten en een oplopende schuldquote. In de derde plaats is hulp nodig om de negatieve effecten van de verdere sanering van de overheidsfinanciën op met name de zwakkere groepen in de samenleving te verzachten.

In de loop der jaren zijn verschillende voorstellen gedaan om de rente- en schuldenlast te verlichten. Deze voorstellen kunnen in twee categorieën worden ingedeeld: (1) oplossingen tegen marktvoorwaarden en (2) oplossingen tegen concessionele voorwaarden.

6.2 Oplossingen tegen marktvoorwaarden

De voorstellen onder deze categorie komen neer op herfinanciering van de binnenlands schuld van de Nederlandse Antillen tegen een lagere maar nog steeds marktconforme rente.

1. Zero-coupon obligatie in Euro (of US\$.)³³

Eén van de mogelijkheden is dat de Nederlandse Staat een zero-coupon obligatie in Euro plaatst ten behoeve van de Nederlandse Antillen, die aangroeit tot het bedrag aan uitstaande binnenlandse schuld. Daarmee is de aflossing van de hoofdsom gegarandeerd. Doordat de rente op een Euro-lening met staatsgarantie lager ligt dan de gemiddelde rente op de Antilliaanse binnenlandse schuld (ongeveer 8%), zullen de rentelasten verminderen.

Rekenvoorbeeld:

De binnenlandse schuld van de Nederlandse Antillen wordt per einde 2003 op NAf 3,86 miljard geraamd, wat overeenkomt met Euro 1,93 miljard.³⁴ Stel dat de rente op een zero-coupon obligatie in Euro met een looptijd van 30 jaar 6% bedraagt, dan dient een initieel bedrag van Euro 336 miljoen te worden geplaatst om aan te groeien tot de hoofdsom. Ten opzichte van de gemiddelde rente op de binnenlandse schuld van 8% wordt met herfinanciering tegen 6% een besparing van 2%-punten gerealiseerd. Dit komt overeen met een besparing van NAf 77 miljoen per jaar, oftewel 27% van de binnenlandse rentelasten in 2003.

³³ Naar analogie van de zogenoemde "Brady bonds."

³⁴ Koers Euro 1= NAf 2.

Naast de voordelen van lagere rentelasten en de verhandelbaarheid van de obligatie, kleven aan deze optie echter ook een aantal nadelen. Ten eerste is het maar de vraag of de huidige schuldhouders genoeg nemen met vervroegde aflossing van hun vorderingen en eventuele herfinanciering tegen een lagere rente in het kader van hun beleggingsbeleid. Dit nadeel kan in de toekomst worden verminderd door bij de uitgifte van nieuwe leningen een zogenaamde "class action clause" in de leningsvoorwaarden op te nemen. Deze clause houdt in dat als bijvoorbeeld meer dan 50% van de obligatiehouders akkoord gaat met herfinanciering van de huidige obligatie tegen een nieuwe obligatie met een lagere rente, de overige obligatiehouders verplicht zijn hieraan mee te doen. Ten tweede loopt zowel de overheid als de lokale belegger in de zero-coupon obligatie een koersrisico³⁵ als die in Euro's luidt. Ten derde is een groot startkapitaal nodig voor de aankoop van de zero-coupon obligatie. De vraag is hoe dit gefinancierd kan worden. Ten vierde zal deze optie voor beleggers een groot verlies opleveren in de boekhoudkundige waardering van hun vorderingen.³⁶

2. Herfinanciering vervallende obligatieleningen via Nederland.

Deze optie houdt in dat de vervallende binnenlandse obligatieleningen via Nederland worden geherfinancierd. De Nederlandse Staat kan onder de huidige marktcondities een 10-jarige lening aangaan tegen een rente van ongeveer 4%. Dit geld kan worden doorgeleend aan de Antillen tegen hetzelfde gunstige tarief in Euro's (koersrisico voor de Antillen) of Antilliaanse guldens (koersrisico voor Nederland). In vergelijking met de huidige gemiddelde rente op de langlopende binnenlandse schuld van 8% wordt een aanzienlijk rentevoordeel behaald. Dit levert een gemiddelde rentebesparing van ongeveer NAF 9 miljoen per jaar op.

3. Herfinanciering bij lokale institutionele beleggers.

Deze optie betreft een constructie om de lokale pensioenfondsen te bewegen meer overheidspaper in hun beleggingsportefeuille op te nemen. Het slechte beursklimaat en de sterk gedaalde rente in het buitenland heeft het rendement op beleggingen sterk onder druk gezet. Voor de waarborging van de solvabiliteit moeten de premies worden verhoogd, waardoor het besteedbaar inkomen en de belastinginkomsten afnemen (hogere aftrek van betaalde premies). Dit draagt bij aan een verdere verslechtering van de overheidsfinanciën.

De rente op lokaal overheidspaper is ook gedaald, maar is nog steeds aantrekkelijker dan het rendement op buitenlandse beleggingen. Herfinanciering van de Antilliaanse binnenlandse schuld bij de lokale pensioenfondsen zal het rendement op beleggingen verbeteren en een rentebesparing voor de overheid kunnen realiseren. Door de verbetering van de beleggingsinkomsten hoeven de premies niet te stijgen en blijven de negatieve gevolgen voor het besteedbaar inkomen en de overheidsfinanciën uit.

Rekenvoorbeeld:

De binnenlandse schuld van de Nederlandse Antillen wordt per einde 2003 op NAF 3,86 miljard geraamd. Volledige herfinanciering van de binnenlandse schuld betekent

³⁵ Voor de overheid is het risico een stijging en voor de belegger een daling van de Euro.

³⁶ De omzetting van de huidige vordering in een zero-coupon obligatie betekent een afwaardering die pas na 30 jaar weer aangroeit tot de hoofdsom.

dan dat de lokale insitutionele beleggers ongeveer de helft van hun activa in lokaal overheidspapier moeten beleggen. Momenteel bedraagt de gemiddelde rente op de binnenlandse schuld 8%. Stel dat herfinanciering tegen een looptijd van twintig jaar en een rente van 6% mogelijk is, dan wordt een besparing van 2%-punten gerealiseerd. Dit komt overeen met een besparing van NAF 77 miljoen per jaar.

Naast het voordeel van de lagere rentelasten, kleven er echter ook een aantal bezwaren aan deze optie. Ten eerste is het maar de vraag of de huidige schuldhouders genoeg nemen met vervroegde aflossing van hun vorderingen. Ten tweede kan worden afgevraagd of een "exposure" van 50% van de totale activa in lokaal overheidspapier verstandig is. Deze "exposure" zou kunnen worden teruggedrongen door dit voorstel te combineren met de zero-coupon obligatie in het eerste voorstel.

4. Herfinanciering door uitgifte van obligaties tegen een lagere belastingvrije rente.

Deze optie betreft herfinanciering van de vervallende langlopende binnenlandse leningen door de uitgifte van vijfjarige obligaties in Antilliaanse guldens tegen 5% belastingvrije rente en in Amerikaanse dollars tegen 4% belastingvrije rente. Voorts wordt de mogelijkheid geboden nog niet vervallen leningen in deze nieuwe obligaties om te zetten. Dit voorstel levert een aanzienlijke rentebesparing op ten opzichte van de huidige gemiddelde rente op langlopende leningen van 8%.

Rekenvoorbeeld:

Stel dat van de vervallende leningen 50% wordt geherfinancierd door obligaties in Antilliaanse guldens tegen 5% en 50% door obligaties in Amerikaanse dollars tegen 4%. De rentebesparing ten opzichte van de huidige gemiddelde rentevoet van 8% kan dan oplopen tot NAF 46 miljoen in 2010.

Naast het voordeel van lagere rentelasten, kent deze optie ook enkele nadelen. Ten eerste betalen pensioenfondsen geen belasting over hun beleggingsopbrengsten, waardoor obligaties tegen een lagere rente geen aantrekkelijk beleggingsalternatief is. Dit geldt met name voor het APNA, dat de helft van haar belegd vermogen in schuldtitels van de lokale overheden heeft vastgelegd. Met het APNA zullen dan aparte onderhandelingen moeten worden gevoerd om een lagere rente te realiseren.

Ten tweede zal de overheid belastinginkomsten derven. Hierbij dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de inkomstenbelasting en de winstbelasting. De negatieve effecten op de inkomstenbelasting zullen naar verwachting beperkt blijven. Particulieren hebben slechts een gering aandeel in de beleggingen in lokale overheidsschuldtitels. Door de introductie van belastingvrije obligaties is het aantrekkelijk een deel van de buitenlandse beleggingen te repatriëren. Dit is gunstig voor de deviezenreserves en voor de realisering van lagere rentelasten voor de overheid. Om de derving van winstbelasting te beperken wordt voorgesteld de rentevrijstelling te verlenen in de vorm van een "tax credit."

6.3 Oplossingen tegen concessionele voorwaarden

Het voordeel van herfinanciering van de schuld tegen concessionele voorwaarden is dat de potentiële besparingen op de rentelasten groter zijn dan in het geval van

herfinanciering tegen marktvoorwaarden. Daar tegenover staat echter dat de helpende partij mogelijk stringenter voorwaarden aan de hulp verbindt.

*1. Aanwending ontwikkelingshulp voor financiering van de rentelasten.*³⁷

Een eerste voorstel in deze categorie betreft de aanwending van de reguliere ontwikkelingshulp van Nederland³⁸ voor de (gedeeltelijke) financiering van de rentelasten van de Nederlandse Antillen gedurende een bepaalde periode. Hiermee wordt bewerkstelligd dat de Antillen de beschikbare hulp volledig kan benutten. Het komt namelijk regelmatig voor dat in het bestedingsoverleg aan het begin van het jaar alle middelen aan projecten worden gealloceerd, maar aan het einde van het jaar toch middelen onbesteed blijven en voor de Antillen verloren gaan. Dit voorstel lost deze misallocatie op. Tevens wordt de omvangrijke bureaucratie die bij het indienen en goedkeuren van projecten komt kijken voorkomen, omdat de gelden maar voor één doel worden aangewend: financiering van de Antilliaanse rentelasten.

De verlichting van de rentelasten in combinatie met eigen inspanningen ter verlaging van het begrotingstekort zal uiteindelijk resulteren in een begrotingsoverschot. Dit overschot dient voornamelijk te worden aangewend voor schuldvermindering. De vermindering van de schuld draagt tevens bij aan een geleidelijke afname van de rentelasten. Hierdoor komen steeds meer middelen vrij voor nieuwe beleidsinitiatieven zonder dat dit tot een hernieuwde opbouw van tekorten leidt.

Een belangrijk nadeel van dit voorstel is dat voor een aantal jaren geen nieuwe ontwikkelingsprojecten worden gestart, terwijl er ook geen begrotingsmiddelen beschikbaar zijn om dit te compenseren. Pas als begrotingsoverschotten ontstaan, komen middelen beschikbaar voor nieuwe beleidsinitiatieven.

De haalbaarheid van dit voorstel is inmiddels sterk verminderd door de geplande herstructurering van de ontwikkelingshulp per 1 januari 2004. Vanaf die datum zullen de beschikbare middelen in een Ontwikkelingsfonds worden gestort dat zelfstandig de middelen aan goedgekeurde projecten toewijst op basis van op politiek niveau overeengekomen meerjarige samenwerkingsprogramma's. De huidige bureaucratie bij het indienen en goedkeuren van projecten zal dan naar verwachting verminderen, terwijl de onderbesteding van ontwikkelingsgelden wordt voorkomen.

Mocht de streefdatum van 1 januari 2004 niet gehaald worden, dan stelt de commissie voor eventuele onbestede ontwikkelingsgelden niet verloren te laten gaan voor de Antillen, maar te storten in een risicofonds. Indien door externe schokken de programmanormen niet gehaald dreigen te worden, dan kan een beroep op het fonds worden gedaan om te voorkomen dat het programma ontspoot.

³⁷ Varianten van deze optie zijn in verschillende speeches van dr. E.D. Tromp aan bod gekomen (zie "Words from the President...", Speeches by dr. E.D. Tromp, President of the Bank van de Nederlandse Antillen on the occasion of the 170th anniversary of the Bank) en zijn meerdere keren in het Report of the President van het jaarverslag en het kwartaalbericht van de Bank van de Nederlandse Antillen genoemd.

³⁸ De reguliere ontwikkelingshulp bedraagt ongeveer Euro 65 miljoen per jaar. Dit komt overeen met NAF 130 miljoen bij een koers van Euro 1 = NAF 2.

2. Herfinanciering vervallende obligatieleningen tegen concessionele voorwaarden.

Een ander voorstel in deze categorie is de herfinanciering van vervallende binnenlandse obligatieleningen via Nederland tegen concessionele voorwaarden. Deze voorwaarden houden een looptijd van 30 jaar en een rente van 2,5% in.³⁹ De komende jaren vervalt er gemiddeld NAF 200 miljoen per jaar aan obligaties met een gemiddelde rente van 8%. Herfinanciering van deze aflossingen tegen een rente van 2,5% levert een besparing op van gemiddeld NAF 11 miljoen per jaar.

3. Herfinanciering MJP-schuld door Nederland.

De leningen die de Nederlandse Antillen hebben gekregen in het kader van de meerjarenplanprojecten binnen de Nederlandse ontwikkelingshulp zijn afkomstig van de Nederlandse Investeringsbank voor Ontwikkelingslanden (NIO). De NIO heeft die leningen tegen een marktrente van ongeveer 7% verstrekt. De Nederlandse Antillen betalen echter een rente van 2,5% door een rentesubsidie die wordt betaald uit de ontwikkelingshulp.

De huidige Euro-rente op 10-jarige leningen bedraagt ongeveer 4%. De Nederlandse regering zou de uitstaande NIO-leningen kunnen herfinancieren tegen deze lagere rente en het rentevoordeel kunnen doorgeven aan de Nederlandse Antillen. Dit betekent in feite een reductie van de rente tot 0%. Hiermee is een jaarlijkse besparing van NAF 15 miljoen gemoeid. Deze optie zou in combinatie met één of meerdere andere opties kunnen worden uitgevoerd.

4. Omzetting MJP-schuld in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars.

Fluctuaties in de Eurokoers ten opzichte van de Antilliaanse gulden hebben een grote invloed op de omvang van de buitenlandse schuld en de rente- en aflossingsverplichtingen uitgedrukt in Antilliaanse guldens. Bij een stijging van de Eurokoers, zoals de afgelopen anderhalf jaar het geval was, leidt dit tot extra begrotings-tegenvallers. Om deze onzekerheid te elimineren, wordt voorgesteld de in Euro luidende schuld aan Nederland om te zetten in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars. De huidige hoge Eurokoers zal echter tot een relatief hoge schuld in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars leiden. Daarom dient te worden uitgegaan van bijvoorbeeld een gemiddelde koers gedurende een nader vast te stellen periode. De omzetting tegen een gunstigere koers dan de marktkoers betekent extra steun van Nederland aan de Nederlandse Antillen.

³⁹ Identiek aan de NIO-voorwaarden.

7 BELEIDSAANBEVELINGEN

Om een idee te krijgen van wat er nodig is om binnen afzienbare termijn de overheidsfinanciën gezond te maken, worden in dit hoofdstuk twee begrotingsscenario's gepresenteerd. Eén daarvan betreft een scenario bij ongewijzigd beleid. Dit scenario wordt afgezet tegen het beleidsscenario dat de commissie voorstaat. De tabellen in dit hoofdstuk zijn een samenvatting van de gedetailleerde scenario's in bijlage 4.

7.1 Ongewijzigd beleid

Het scenario bij ongewijzigd beleid gaat ervan uit dat de overheid geen verdere aanpassingen doorvoert om de overheidsfinanciën gezond te maken, waardoor de tekorten blijven stijgen. Het beslag op de kapitaalmarkt door de overheid wordt steeds groter en verdringt op den duur de particuliere investeringen. Samen met de stijgende risicopremie op overheidsleningen en een noodgedwongen restrictief monetair beleid zal de rente op zowel overheidsobligaties als leningen aan de private sector sterk oplopen. Het vertrouwen in de economie zal steeds verder afnemen en op gegeven moment zal deze ontwikkeling tot kapitaalvlucht leiden. De resulterende daling van de deviezen zet de waarde van de Antilliaanse gulden onder druk wat de inflatie aanwakkert. Door al deze onzekerheden glijdt de economie af in een diepe recessie.

Tabel 5 Scenario bij ongewijzigd beleid (NAf mln. en %)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Reële groei BBP	0.5%	0.3%	-0.3%	-1.0%	-5.0%	-10.0%	-15.0%	-25.0%
Inflatie	0.7%	1.0%	1.5%	2.0%	3.0%	5.0%	8.0%	15.0%
Rentelasten	281.8	308.1	328.9	356.8	402.9	516.8	851.8	2076.4
Begrotingssaldo	-376.1	-259.5	-279.7	-307.1	-379.7	-558.4	-979.7	-2318.8
%BBP	-7.8%	-5.3%	-5.7%	-6.1%	-7.8%	-12.0%	-22.6%	-59.5%
Primair saldo (%BBP)	-2.0%	1.0%	1.0%	1.0%	0.5%	-0.9%	-3.0%	-6.2%
Totale schuld	4575.5	4835.0	5114.7	5421.8	5801.5	6359.9	7339.6	9658.4
%BBP	94.8%	98.9%	103.4%	108.5%	118.5%	136.7%	169.6%	248.0%

7.2 Beleidsscenario

Het beleidsscenario gaat ervan uit dat de gezondmaking van de overheidsfinanciën gedurende de periode 2003 – 2006 grotendeels op eigen kracht zal geschieden. Alleen voor de herfinanciering van de buitenlandse schuld en de eliminering van het wisselkoersrisico hierop wordt een bijdrage van Nederland verwacht. Na bewezen concrete resultaten wordt voorgesteld om Nederland te benaderen met het verzoek de MJP-schuld kwijt te schelden zodra de Antillen begrotingsevenwicht hebben bereikt.

Het beleidsscenario gaat uit van de volgende maatregelen:

1. Bevriezing van de reële primaire uitgaven gedurende de periode 2004-2008.
2. Extra maatregelen van in totaal NAf 106 miljoen te effectueren in 2004-2008.
3. Eliminering rente MJP-leningen via herfinanciering door Nederland.
4. Omzetting huidige MJP-schuld in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars om het wisselkoersrisico te elimineren.

5. Herfinanciering van de binnenlandse schuld tegen een lagere vaste rente door uitgifte van belastingvrije obligaties in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars:
 - herfinanciering van vervallende langlopende binnenlandse leningen door vijfjarige obligaties in Antilliaanse guldens tegen 5% belastingvrije rente en in Amerikaanse dollars tegen 4% belastingvrije rente;
 - mogelijkheid om bestaande leningen om te zetten in deze nieuwe leningen.
6. Instelling van een risicofonds gevoed door onbestede ontwikkelingsgelden.
7. Instelling van een Monitoringkamer om een strikte uitvoering van het financieel-economische programma conform het vastgestelde meerjarige beleidskader te kunnen garanderen.
8. Continuering van de uitvoering van structurele hervormingen om de geraamde economische groei te kunnen realiseren.
9. Kwijtschelding MJP-schuld aan Nederland na bereiken begrotingsevenwicht.

Bevriezing reële primaire uitgaven

De primaire uitgaven zijn de totale uitgaven verminderd met de rentelasten. Bevriezing van de reële primaire uitgaven houdt in dat deze uitgaven wel mogen groeien, maar met niet meer dan de inflatie.⁴⁰ De besparing in vergelijking met een groei van de primaire uitgaven conform de nominale groei van het BBP loopt op tot NAF 133 miljoen in 2008.

Additionele maatregelen

Deze maatregelen komen bovenop de bevriezing van de reële primaire uitgaven en betekenen een gemiddelde ombuiging van NAF 21 miljoen per jaar gedurende de periode 2004-2008.

Eliminering rente MJP-leningen

Zie paragraaf 6.3, punt 3. Hiermee kan een besparing op de buitenlandse rentelasten van NAF 15 miljoen per jaar worden gerealiseerd.

Omzetting MJP-schuld in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars

Fluctuaties in de Eurokoers ten opzichte van de Antilliaanse gulden hebben een grote invloed op de omvang van de buitenlandse schuld en de rente- en aflossingsverplichtingen uitgedrukt in Antilliaanse guldens. Bij een stijging van de Eurokoers, zoals de afgelopen anderhalf jaar het geval was,⁴¹ leidt dit tot extra begrotingstegenvallers. Om deze onzekerheid te elimineren, wordt voorgesteld de in Euro luidende schuld aan Nederland om te zetten in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars. De huidige hoge Eurokoers zal echter tot een relatief hoge schuld in Antilliaanse guldens of Amerikaanse dollars leiden. Daarom dient te worden uitgegaan van een gemiddelde koers gedurende een nader vast te stellen periode, wat neerkomt op extra Nederlandse steun voor de Nederlandse Antillen.

⁴⁰ In de berekeningen is uitgegaan van de inflatie in het jaar daarvoor, omdat dit realistischer is in te schatten dan de verwachte inflatie.

⁴¹ In juni 2003 moest 33% meer voor een Euro worden betaald dan in december 2001.

Herfinanciering binnenlandse schuld tegen een lagere vaste rente

Hierbij is uitgegaan dat van de vervallende leningen 50% wordt geherfinancierd door leningen in Antilliaanse guldens tegen 5% en 50% door leningen in Amerikaanse dollars tegen 4%. De rentebesparing ten opzichte van de huidige gemiddelde rentevoet op obligaties van 8% loopt op tot NAF 46 miljoen in 2010.

Instelling risicofonds

Om te voorkomen dat de onbestede ontwikkelingsgelden voor de Antillen verloren gaan, zou met deze gelden een risicofonds kunnen worden opgebouwd. Indien door externe schokken de programmanormen niet gehaald dreigen te worden, dan kan een beroep op het fonds worden gedaan om te voorkomen dat het programma ontspoorde.

Instelling monitoringkamer

Zie paragraaf 5.4 voor de wettelijke verankering van begrotingsnormen, versterking van de begrotingsdiscipline en de instelling van een monitoringkamer.

Continuering uitvoering structurele hervormingen

Hiermee wordt de verdere flexibilisering van de arbeids- en productmarkten, privatisering, belastinghervorming en dergelijke bedoeld.

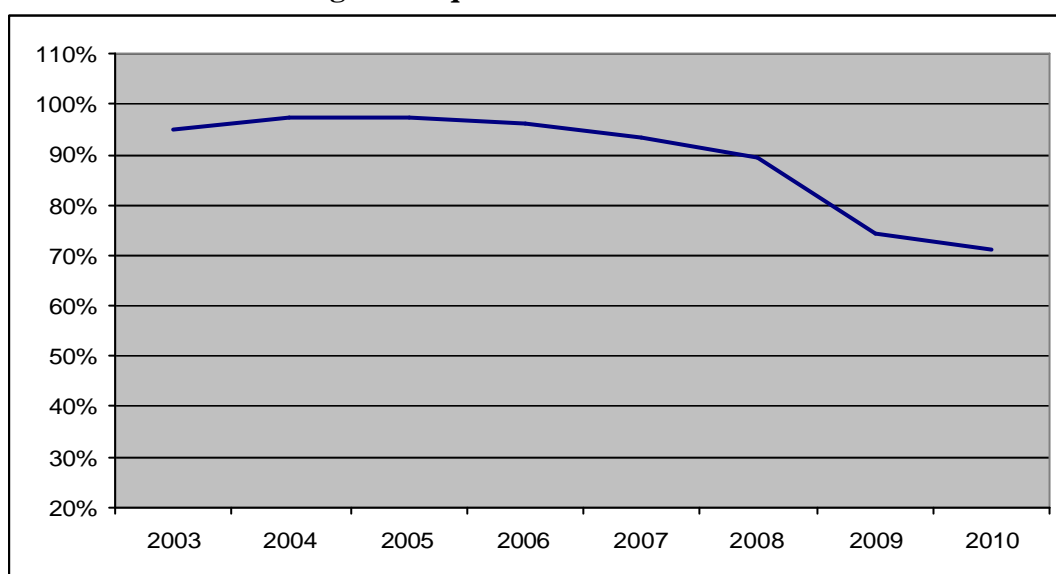
Tabel 6 Beleidsscenario (NAf mln. en %)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Reële groei BBP	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
Inflatie	0.7%	1.0%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
Additionele maatregelen	0.0	37.4	95.5	144.1	192.6	239.5	239.5	239.5
Rentebesparing	0.0	15.0	28.2	44.3	64.6	92.0	120.5	152.8
Add. maatregelen en rentebesp. (%BBP)	0.0%	1.1%	2.4%	3.6%	4.7%	5.8%	6.1%	6.4%
Begrotingssaldo na maatregelen	-376.1	-206.8	-152.1	-105.0	-54.6	0.0	7.6	17.5
%BBP	-7.8%	-4.2%	-3.0%	-2.0%	-1.0%	0.0%	0.1%	0.3%
Primair saldo (%BBP)	-2.0%	1.8%	2.9%	3.7%	4.5%	5.2%	5.1%	4.9%
Totale schuld	4575.5	4782.3	4934.4	5039.4	5094.0	5094.0	4386.4	4368.9
%BBP	94.8%	97.1%	97.3%	96.0%	93.3%	89.7%	74.3%	71.2%
<i>Memorandum: IMF-ramingen</i>								
Reële groei BBP	0.5%	1.0%	1.5%	2.0%	2.5%	2.5%		
Inflatie	2.0%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%		
Effect maatregelen (%BBP)	2.8%	5.0%	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%		
Begrotingssaldo na maatregelen (%BBP)	-5.3%	-3.1%	-1.7%	-1.8%	-1.6%	-1.5%		
Primair saldo (%BBP)	0.3%	3.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%		
Totale schuld (%BBP)	78.1%	78.6%	77.2%	75.7%	73.7%	71.6%		

Het scenario dat resulteert uit de hierboven genoemde aanbevelingen van de commissie is weergegeven in tabel 6. De resultaten van het beleidsscenario zijn als volgt:

1. Begrotingsevenwicht vanaf 2008.
2. Stabilisatie van de schuldquote op 97% in 2004 – 2005, waarna een dalende trend inzet tot ongeveer 70% in 2010 door onder meer de voorgestelde kwijtschelding van de MJP-schuld aan Nederland in 2009 (zie grafiek 15).
3. Afname schuldpositie vanaf 2009 doordat de begrotingsoverschotten die vanaf dat jaar ontstaan (gedeeltelijk) worden aangewend voor schuldaflossing en door de voorgestelde kwijtschelding van de MJP-schuld.
4. Eigen saneringsinspanning van in totaal NAF 240 miljoen in een periode van 5 jaar (gemiddeld NAF 48 miljoen per jaar).

Grafiek 15 Ontwikkeling schuldquote in het beleidsscenario



Ter vergelijking zijn in tabel 6 ook de resultaten opgenomen van een beleidsscenario voor de Antillen dat het IMF⁴² heeft berekend. Hieruit blijkt dat het IMF ervan uitgaat dat de saneringsmaatregelen gedurende de periode 2003 – 2005 (3 jaar) worden genomen, terwijl de commissie voorstelt de saneringsmaatregelen te nemen gedurende de periode 2004 – 2008 (5 jaar). De totale omvang van de maatregelen lopen in het IMF-scenario op tot 7,0% van het BBP vanaf 2005 en in het scenario van de commissie tot 6,4% van het BBP in 2010. In het IMF-scenario neemt het begrotingstekort af tot 1,5% van het BBP in 2008, terwijl in het scenario van de commissie een begrotingsevenwicht wordt bereikt in dat jaar. Het primaire overschot loopt in beide scenario's op tot ongeveer 5% van het BBP. De schuldquote neemt in het IMF-scenario af van 78% in 2003 tot 72% in 2008 en in het scenario van de commissie van 95% in 2003 tot 90% in 2008 en vervolgens tot ongeveer 70% in 2010.

⁴² Kingdom of the Netherlands – Netherlands Antilles – Staff Report for the 2003 Article IV Consultation Discussions, IMF, May 16, 2003.

7.3 Overige beleidsaanbevelingen

In deze paragraaf wordt een overzicht gegeven van alle beleidsaanbevelingen in het rapport, voor zover die niet in paragraaf 7.2 zijn genoemd. Het gaat om de volgende aanbevelingen:

1. Actualisering van de door de SOAB opgestelde matrices van de onderlinge schulden van de overheden en de schulden van de overheden aan overheidsinstellingen en vervolgens de vaststelling en afwikkeling van de schulden conform een strak tijdschema afronden.
2. Het nieuwe subsidiebeleid wettelijk verankeren en ook van kracht te laten worden voor de eilandgebieden.
3. Het nieuwe garantiebeleid wettelijk verankeren en ook van kracht te laten worden voor het eilandgebied Curacao.
4. Invoering van begrotingsnormen en gedragsregels voor verzelfstandigde overheidsinstellingen en overheidsbedrijven.
5. De begrotingen van verzelfstandigde overheidsinstellingen, met uitzondering van overheidsbedrijven, betrekken in het begrotingsproces van de overheid en daardoor laten goedkeuren door het parlement.
6. Wettelijke voorzieningen treffen om het financiële toezicht door de Directie Financiën op verzelfstandigde overheidsinstellingen te versterken.
7. De algemene begrotingsnorm uitbreiden met een eenvoudig, eenduidig en transparant wettelijk verankerd geheel van begrotingsnormen voor het begrotingssaldo, de reële primaire uitgaven en de schuldquote.
8. De wettelijke verankering van de begrotingsnormering mag slechts door een tweederde meerderheid van het parlement worden gewijzigd om voortzetting van het beleid door toekomstige regeringen te garanderen.
9. Introductie van sancties aan niet-naleving van de regels voor budgetdiscipline en andere relevante beleidsbepalingen door beslissingen welke in strijd zijn met de wettelijke bepalingen nietig te verklaren tot en met het civielrechtelijk aansprakelijk stellen van bestuurders.
10. Versterking van het sociale vangnet via bijvoorbeeld Reda Social om de gevolgen van het voorgestelde beleid voor de zwakkere groepen in de samenleving te beperken.
11. Aanwending van de gereserveerde middelen voor de Stichting Economische Ontwikkeling in de begroting 2003 ter stimulering van nieuwe investeringen in groeisectoren en moderne technologie.

Bijlage 1 Instellingsbesluit Commissie Schuldenproblematiek

Bijlage 2 Financiële overzichten overheden

Bijlage 3 Schuldtabellen

Bijlage 4 Scenario's

Tijdspad Oplossing Schuldenproblematiek

