Beleidsevaluatie van de Incidentele leningen verstrekt aan Curaçao voor de afwikkeling van Girobank en aan Aruba voor de herfinanciering van schulden

Datum: 17 januari 2024

Status: eindrapport

Inhoudsopgave

1. Samenvatting 3
2. Inleiding 4
2.1 Aanleiding 4
3. Conceptueel Kader 6
3.1 Instrument 6
3.1.1 Lening aan Curaçao ter afwikkeling van de Girobank 6
3.1.2 Herfinanciering buitenlandse schuldverplichtingen Aruba 8
3.2 Beleidstheorie 9
4. Empirische toetsing 13
4.1 Incidentele lening Curaçao 13
4.2 Incidentele lening Aruba 17
5. Conclusie 21

1. Samenvatting

Deze evaluatie behandelt de incidentele leningen verstrekt door Nederland aan Curaçao voor de afwikkeling van Girobank en aan Aruba voor de herfinanciering van schulden. De lening aan Curaçao bedroeg ANG 170 miljoen, verstrekt tegen 0% rente, met een looptijd tot 2037. Voor Aruba omvatte de financiering van Nederland AWG 523,1 miljoen tegen een rente van 2,64%, gericht op rentelastverlichting.

De evaluatie van de incidentele leningen van Nederland aan Curaçao en Aruba toont aan dat deze leningen doelmatig en doeltreffend zijn geweest. De renteloze lening van ANG 170 miljoen aan Curaçao voor de afwikkeling van Girobank nam het risico van een potentieel ongecontroleerd faillissement van de Girobank weg en de voorspoedige terugbetaling onderstreept de effectiviteit van de aanpak. De lening aan Aruba, gericht op rentelastverlichting, resulteerde in een aanzienlijke besparing van AWG 82 miljoen aan rentelasten over zeven jaar, wat de doeltreffendheid van de lening onderstreept. Deze leningen demonstreren de positieve impact van samenwerking binnen het Koninkrijk en het belang van gerichte financiële strategieën in tijden van crisis.

De incidentele lening van Nederland aan Curaçao voor de afwikkeling van Girobank was een cruciale interventie om ernstige economische en maatschappelijke gevolgen te voorkomen. Zonder deze steun had Girobank mogelijk ongecontroleerd failliet kunnen gaan, wat aanzienlijke financiële verliezen voor ongeveer 15% van de bevolking van Curaçao, die klant was bij de bank, zou hebben betekend. Dit had waarschijnlijk geleid tot grote maatschappelijke onrust. Dankzij de lening tegen 0% rente van Nederland werd dit scenario vermeden, waardoor zowel de financiële stabiliteit als het maatschappelijke vertrouwen op Curaçao behouden bleven. Voor Aruba was het alternatief het aangaan van leningen op de markt tegen een rente van minimaal 5%. Dit zou de financiële lasten aanzienlijk hebben verhoogd en extra druk hebben gelegd op de financiën van Aruba. De relatief voordelige financiering van Nederland maakte het voor Aruba mogelijk om deze hogere rentelasten te vermijden, wat de financiële druk verminderde en hielp bij het stabiliseren van de economie.

2. Inleiding

2.1 Aanleiding

De Regeling Periodiek Evaluatieonderzoek (RPE) stipuleert dat elk beleidsartikel uit de Rijksbegroting minstens eenmaal in de zeven jaar onderworpen dient te worden aan een beleidsdoorlichting. Artikel 5 (Schuldsanering/Lopende Inschrijving/Leningen) kwam tot stand in 2016, na een begrotingswijziging, en wordt in 2023 voor de eerste keer doorgelicht. De beleidsdoelstelling van artikel 5 is het ondersteunen van de financiële houdbaarheid van de overheden van Curaçao en Sint Maarten door 1) het kwijtschelden van een deel van de schulden van Curaçao en Sint Maarten (in 2010), en 2) het verstrekken van leningen aan Aruba, Curaçao en Sint Maarten, onder andere via lopende inschrijvingen. De volgende onderdelen komen aan bod in de beleidsdoorlichting van artikel 5:

1. Rijkswet financieel toezicht Curaçao en Sint Maarten en Landsverordening Aruba financieel toezicht in combinatie met het Protocol Aruba-Nederland
2. Schuldsanering Curaçao en Sint Maarten
3. Lopende inschrijving Curaçao en Sint Maarten
4. Liquiditeitsleningen
5. **Incidentele leningen**
6. Garantie Europees Ontwikkelingsfonds voor het Bonaire riolerings- en waterzuiveringsprogramma

In deze interne beleidsevaluatie wordt de nadruk gelegd op onderdeel 5, incidentele leningen aan Curaçao voor de afwikkeling van Girobank en Aruba voor de herfinanciering van buitenlandse schuldverplichtingen. Onderdelen 1 tot en met 3 worden geëvalueerd door EBA. Onderdeel 4, Liquiditeitsleningen , is in 2022 intern door BZK geëvalueerd. Daarnaast wordt onderdeel 6 eveneens intern geëvalueerd door BZK. De beleidsdoorlichting van artikel 5 wordt uitgevoerd door SEA.

Onderzoeksvragen

	Hoofdonderzoeksvragen		Deelonderzoeksvragen
1	Wat was de **doeltreffendheid** van de inzet van de incidentele leningen?	1.a	In hoeverre heeft de inzet van de afzonderlijke beleidsinstrumenten bijgedragen aan het ondersteunen van de houdbaarheid van de overheidsfinanciën van de landen? Hoe effectief is het instrumentarium, zowel de afzonderlijke instrumenten als het samenhangend geheel?
		1.b	Hoe zouden de overheidsfinanciën zich hebben ontwikkeld als de beleidsinstrumenten niet waren ingezet?
		1.c	Wat waren de inputs, de activiteiten, de outcomes en de impact van de ingezette beleidsinstrumenten (incidentele leningen en de garantie)?
		1.d	Wat waren de beleidsdoelen, wat is het (wettelijk) instrumentarium (bevoegdheden, normen, regels, etc.), en hoe verhoudt het instrumentarium zich in theorie en in de toepassing/het bereik/het resultaat tot de doelstellingen?
		1.e	Hoe werken de verschillende normen uit op de overheidsfinanciën en op de economie?
		1.f	Welke doelen zijn wel (deels) behaald en welke niet? Welke oorzaken liggen ten grondslag aan het niet-realiseren van doelen? En welke factoren droegen bij aan het wel (deels) realiseren van doelen?
		1.g	Hoe ziet de uitvoering er op hoofdlijnen uit en welke taken en bevoegdheden liggen bij wie? Hoe effectief is het samenspel tussen de partijen? Wat zijn de procedures (rapportages, frequenties, termijnen) en wat is daarvan de werklast, de naleving en de kwaliteit?
2	Wat was de **doelmatigheid** van de inzet van de incidentele leningen?	2.a	Waren er meer doelmatige alternatieven voor de inzet van de afzonderlijke beleidsinstrumenten en van het instrumentarium als samenhangend geheel?

		2.b	Wat zijn de voor- en nadelen, en de risico's, die deze alternatieven kennen ten opzichte van het huidige instrumentarium?
		2.c	Zijn er – binnen de instrumenten onderdelen (normen, regels, procedures, etc.) waarvoor meer doelmatige alternatieven mogelijk zijn?
		2.d	Zijn er wezenlijke interpretatieverschillen mogelijk met betrekking tot het instrumentarium (definities, afbakeningen, formuleringen) die leiden tot ondoelmatigheden in de uitvoering? Wat kan hierover geleerd worden van de zaken die aanhangig zijn gemaakt bij de Raad van State?
		2.e	Bestaat er in het samenspel tussen de partijen ruimte voor doelmatigheidswinst?

Tabel 1: Onderzoeksvragen

Opbouw van dit rapport

Dit rapport biedt een gestructureerd overzicht van de aspecten van deze evaluatie naar de incidentele leningen. Allereerst wordt in hoofdstuk 2 het conceptueel kader uiteengezet, dat zowel de incidentele leningen als instrument als de beleidstheorie beschrijft, waarbij gebruik wordt gemaakt van dossieronderzoek en interviews. Vervolgens, in hoofdstuk 3, worden doeltreffendheid en doelmatigheid van de incidentele leningen verder uitgediept door middel van empirische toetsing, bestaande uit een gedetailleerde feitenanalyse, kwalitatieve analyse middels interviews en een diepgaande analyse van de beleidstheorie. Tot slot worden in hoofdstuk 4 de conclusies gepresenteerd. Dit rapport biedt een grondig beeld van de lening aan Curaçao ter afwikkeling van de Girobank en de lening aan Aruba voor herfinanciering buitenlandse schuldverplichtingen.

3. Conceptueel Kader

3.1 Instrument

3.1.1 Lening aan Curaçao ter afwikkeling van de Girobank

In 2021 verstrekte Nederland een lening van ANG 170 miljoen (83,3 miljoen euro) aan Curaçao voor de afhandeling van de financiële problemen van Girobank. Deze lening, met een rentepercentage van 0% en een looptijd van 16 jaar (2021-2037), was een cruciale stap in de aanpak van de langdurige financiële moeilijkheden waarmee Girobank kampte[1]. Sinds eind 2013 was Girobank onder een noodregeling geplaatst, waarbij de Centrale Bank van Curaçao en Sint-Maarten (CBCS) de bestuur van de bank overnam[2]. Vanaf december 2013 tot december 2019 had de CBCS noodliquiditeiten verstrekt van in totaal ANG 267 miljoen aan Girobank, waarbij alle activa als onderpand dienden. Op 10 december 2019 stelde de CBCS een moratorium in, waardoor klanten van Girobank slechts toegang hadden tot maximaal ANG 10.000 van hun tegoeden. Deze beperking werd opgelegd om de financiële stabiliteit van de bank te waarborgen en verdere risico's te beperken.

In het begin van 2020 toonde een private partij interesse in het overnemen van de 'goede' leningenportefeuille van Girobank, maar door de uitbraak van de coronacrisis werd het bod in augustus 2020 naar beneden bijgesteld. Het verlaagde bod was echter te laag om een aanzienlijk deel van de depositohouders terug te betalen. Bovendien zou Curaçao, dat al te maken had met financiële problemen verergerd door de pandemie, een onevenredig groot deel van de oplossing moeten financieren, iets wat volgens het College financieel toezicht (Cft) begrotingstechnisch niet haalbaar was. Deze situatie benadrukt de complexiteit van de financiële problemen van Girobank en de uitdagingen waarmee Curaçao te maken had bij het zoeken naar haalbare oplossingen in een al moeilijke economische context, verergerd door de wereldwijde impact van de COVID-19 pandemie.

Het faillissement van de Girobank zou ernstige gevolgen hebben gehad voor de stabiliteit van de financiële sector, omdat de bank vanwege zijn omvang als ‘systeem relevant’ wordt betiteld. Ook voorde lokale economie van Curaçao zouden gevolgen groot zijn. Met ongeveer 15% van de bevolking van Curaçao als rekeninghouder als ook een breed scala aan kleine, middelgrote en grote bedrijven en aan de overheid gerelateerde entiteiten, zou een ongecontroleerd faillissement van de Girobank catastrofaal zijn geweest. Als de bank failliet zou gaan en de overheid van Curaçao geen liquiditeit zou kunnen verschaffen, zouden de schuldeisers, waaronder deze bedrijven en individuen, hoogstwaarschijnlijk hun geld verliezen. Dit verlies zou niet alleen leiden tot financiële instabiliteit, maar zou ook een domino-effect kunnen hebben op de economie van het eiland. Bedrijven zouden mogelijk hun deuren moeten sluiten, wat zou leiden tot baanverlies en een vermindering van de economische activiteit. Bovendien zou dit verlies van vertrouwen in het banksysteem andere financiële instellingen kunnen beïnvloeden, wat de financiële sector als geheel zou kunnen destabiliseren. Daarnaast zou het verlies van spaartegoeden en investeringen van klanten voor veel inwoners en bedrijven van Curaçao een directe en tastbare impact hebben. Dit zou niet alleen de levensstandaard en het vermogen van mensen om hun dagelijkse uitgaven te dekken beïnvloeden, maar zou ook kunnen leiden tot sociale onrust. In een kleine gemeenschap zoals Curaçao, waar de economie sterk afhankelijk is van enkele sleutelsectoren, zou het faillissement van een grote bank als Girobank aanzienlijke schokgolven kunnen veroorzaken.

[1] Kamerstukken II 2021/2022, 30985, nr. 59.
https://www.tweedekamer.nl/downloads/document?id=2022D35255

[2] https://www.eerstekamer.nl/eu/overig/20201218/toetsingskader_risicoregelingen/document3/f=/vlfdefoz6fz2_opgemaakt.pdf

Het Nederlandse kabinet besloot een incidentele lening aan Curaçao te verstrekken om de financiële stabiliteit te handhaven en ernstige economische gevolgen en sociale onrust te voorkomen. Daarnaast heeft Curaçao ook een lening bij cBCS tegen 2% gekregen twv 267 mln., deze is gelijk aan de door CBCS verstrekte liquiditeiten. Deze beslissing, gebaseerd op artikel 25 van de Rft in verband met Covid-19 waardoor het mogelijk was leningen voor 'niet-investeringen' te verstrekken, werd als noodzakelijk en verantwoord beschouwd gezien de situatie op Curaçao. De lening werd verstrekt tegen een een rentetarief van 0%, wat gerechtvaardigd werd door de negatieve rentetarieven die Nederland op dat moment zelf betaalde voor nieuwe schuldtitels en de speciale relatie tussen de landen binnen het Koninkrijk. De looptijd van de lening, met een maximum van 15 jaar, werd afgestemd op de inkomsten uit de leningenportefeuille van de Girobank. De uitvoeringskosten van deze lening waren vergelijkbaar met die van andere incidentele leningen, d.w.z. slechts beperkte inzet van ambtelijke capaciteit. Vastgelegd werd, dat er aan het einde van de maximale looptijd van 15 jaar een evaluatie zal plaatsvinden van de aan Curaçao verstrekte lening. Daarnaast zijn er periodieke beoordelingen gepland, waaronder een belangrijke evaluatie na 5 jaar. Deze beoordelingen richten zich op het beheer van de leningenportefeuille en de voortgang in de afhandeling van Girobank. Het doel van deze evaluatie is om te bepalen of het oorspronkelijke doel van de lening - de gecontroleerde afwikkeling van Girobank en het handhaven van financiële stabiliteit - is bereikt en of maatschappelijke onrust is voorkomen.

Aan de lening die het Nederlandse kabinet aan Curaçao verstrekte voor de afwikkeling van de Girobank, zijn diverse voorwaarden verbonden. Een belangrijke voorwaarde was het uitvoeren van een onderzoek naar de gang van zaken bij Girobank voor en tijdens de noodregeling, uitgevoerd door een onafhankelijk bureau in opdracht van de CBCS, afgerond in juli 2023, maar niet openbaar gemaakt. Daarnaast was er een doorlichting van het financieel stelsel en toezicht door het IMF, afgerond in 2021[3].

Het is belangrijk op te merken dat er geen begrotingsreserve is ingesteld vanwege andere genomen voorwaarden om risico's te beperken. Deze maatregelen omvatten:

1. Vastgestelde voorwaarden voor de terugbetaling en looptijd van de lening.
2. Onafhankelijke waardering van de leningenportefeuille en professioneel beheer ervan.
3. Toekenning van een bevoorrechte crediteurspositie aan de Nederlandse Staat bij Curaçao, evenals pandrecht op de leningenportefeuille door de SPV.
4. Versterking van de governance van CBCS om toezicht te verbeteren en de financiële sector en het toezichtbeleid te evalueren, met als doel een beter begrip van de sector en het toezicht te verkrijgen.
5. Onderzoek naar de haalbaarheid van de monetaire unie tussen Curaçao en Sint-Maarten, evenals het bestaansrecht van een eigen munteenheid op Curaçao en Sint-Maarten, inclusief het onderzoeken van toekomstbestendige modellen voor de financiële sector.

Eind 2020 werd de Gi-Ro Settlement Holding (GSH) opgericht om de leningenportefeuille van Girobank N.V. te beheren en terugbetalingen te innen. GSH functioneert als een onafhankelijke entiteit onder toezicht van de Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten, en maakt gebruik van de geïnde bedragen om (gedeeltelijk) de lening aan Nederland af te lossen. De jaarlijkse aflossing is gebaseerd op het kasresultaat van het voorgaande jaar. De jaarrekening van GSH wordt elk jaar

[3] https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/08/24/Kingdom-of-the-Netherlands-Curaao-and-Sint-Maarten-Selected-Issues-464548

opgesteld en omvat het gerealiseerde kasresultaat, dat wordt gecontroleerd en voorzien van een controleverklaring en accountantsrapport. Het jaarlijkse rentepercentage is 0,0% en een looptijd van 16 jaar. De aflossing startte op 1 augustus 2023. De lening mag geheel of gedeeltelijk vervroegd worden afgelost.

3.1.2 Herfinanciering buitenlandse schuldverplichtingen Aruba

Nederland heeft Aruba rentelastverlichting aangeboden als onderdeel van een breder akkoord in het kader van de ondersteuning tijdens de covidpandemie. Deze steun omvatte, naast liquiditeitssteun, renteverlaging voor de schulden van Aruba, wat betekent dat Aruba lagere rentelasten zal hebben. Ook samenwerking om te komen tot een rijkswet voor het financieel toezicht was onderdeel van dit bredere akkoord. Het akkoord was een voorwaarde bij de derde tranche liquiditeitssteun voor Aruba in 2020.

Om de financiële gevolgen van deze derde tranche liquiditeitssteun te beheren, werd er een Incidentele Suppletoire Begrotingswet (ISB) opgesteld. Normaal gesproken wordt nieuw financieel beleid pas uitgevoerd nadat beide Kamers der Staten-Generaal in Nederland het hebben goedgekeurd. Echter, gezien de urgentie van deze maatregel en het belang ervan voor het Koninkrijk, heeft de Nederlandse regering besloten om met de uitvoering te beginnen zonder de formele goedkeuring van de Staten-Generaal af te wachten. Dit werd gedaan op grond van van artikel 2.27, lid 2 van de Comptabiliteitswet 2016, dat uitzonderingen toestaat in dergelijke gevallen[4]. Nederland heeft ingestemd met de herfinanciering van een aantal schulden van Aruba tegen een rentevoet van 2,64%. Deze herfinanciering omvat twee leningen met elk een looptijd van 7 jaar. In 2021 bedroeg de lening € 83,8 miljoen en in 2022 was deze lening € 175,4 miljoen. Deze gunstigere rentevoorwaarden waren onderdeel van de afspraken die waren vastgelegd onderlinge regeling landspakket zoals getekend op datum xxx[5][6].

Het besluit om rentelastverlichting aan Aruba aan te bieden, is genomen wegens diverse factoren die de financiële situatie van Aruba hebben beïnvloed. Een belangrijke factor is de voortdurende stijging van de schuldenlast van Aruba gedurende meerdere jaren. Tussen 2010 en 2018 steeg de gemiddelde schuldquote tot een zorgwekkende 75%, ruim boven de kritieke grens van 55% die het Internationaal Monetair Fonds (IMF) aanbeveelt voor landen in de Caribische regio. Deze zorgelijke trend begon al voordat de Covid-19-pandemie toesloeg. De impact van de pandemie heeft de financiële problemen van Aruba verergerd, met als gevolg dat de schuldquote in 2020 zelfs steeg tot 112% van het bruto binnenlands product (bbp)[7].

Door de pandemie voelde Nederland, als partner binnen het Koninkrijk der Nederlanden, zich geroepen om Aruba te ondersteunen in deze uitdagende tijden. Dit engagement wordt versterkt door artikel 36 van het Statuut voor het Koninkrijk der Nederlanden, dat benadrukt dat solidariteit binnen het Koninkrijk een belangrijk principe is.

De leningen die Nederland aan Aruba heeft verstrekt, worden gekenmerkt door specifieke voorwaarden, waaronder een rentetarief van 2,64%. Dit tarief omvat een risicopremie die is gerealiseerd, omdat NL zelf een lagere rente betaalt bij het aantrekken van de middelen. Hierdoor

---

[4] wetten.nl - Regeling - Comptabiliteitswet 2016 - BWBR0039429 (overheid.nl)

[5] Kamerstukken || 2022/2023, 30360 IV, nr. 1.
https://www.eerstekamer.nl/behandeling/20230517/jaarverslag_koninkrijksrelaties_en/document3/f=/vm34gzago0xl.p df

[6] Kamerstukken II 2021/2022, 30985, nr. 59.
https://www.tweedekamer.nl/downloads/document?id=2022D35255

[7] Caribbean Analytics and Statistics (shinyapps.io)

demonstreert Nederland haar bereidheid om Aruba gunstige financieringsvoorwaarden te bieden om de financiële stabiliteit van het land te ondersteunen.

Wat betreft de risicovoorziening, is er geen specifieke begrotingsreserve gecreëerd voor mogelijke schade die kan optreden als gevolg van deze regeling. In plaats daarvan ligt de verantwoordelijkheid voor de dekking van eventuele schade bij de Staatssecretaris van Binnenlandse Zaken en Koninkrijksrelaties (BZK).

De 2 leningen hebben een looptijd van zeven jaar, waarbij bij elke lening na 3,5 jaar wordt begonnen met aflossen in 7 halfjaarlijkse termijnen. In 2029 zijn beide leningen volledig afgelost. Deze looptijd van zeven jaar is gekozen om te voorkomen dat er in de toekomst een aanzienlijke piek in aflossingen ontstaat en komt overeen met het bestaande aflossingspatroon van het Land Aruba. Deze structuur is ook in lijn met eerdere externe leningen die Aruba heeft aangetrokken.

Het ministerie van BZK is verantwoordelijk voor de uitvoering van de rentelastverlichting, en de daarmee gepaard gaande uitvoeringskosten zijn minimaal en worden opgenomen in de reguliere operationele kosten.

Ten slotte is afgesproken dat de regeling zal worden geëvalueerd in het jaar waarin de laatste aflossingstermijn van de lening plaatsvindt. Dit evaluatie is vastgelegd om de effectiviteit van de regeling te beoordelen, en om te beoordelen of er eventuele aanpassingen nodig zijn voor toekomstige leningen[8].

3.2 Beleidstheorie

Fase	Beschrijving Incidentele Lening Curaçao
A. Input	A.1 Lening van ANG 170.000.000 verstrekt door Nederland.
	A.2 Institutionele capaciteit (CBCS, ministerie van Financiën, GI-RO Settlement Holding N.V., en de regering van Curaçao).
B. Activiteiten	B.1 Oprichting van Gi-Ro Settlement Holding voor het beheren van de leningenportefeuille
	B.2 Ondertekening en Implementatie van de Leenovereenkomst
	B.3 Toezicht en Controle
C. Output	C.1 Beheer van de leningenportefeuille en initiëren van terugbetalingen
	C.2 Volbrengen van voorwaarden afgestemd in de leenovereenkomst
D. Outcome	D.1 (Deels) aflossing van de lening van Nederland door opbrengsten uit terugbetalingen
	D.2 Schadeloosstelling van schuldeisers van Girobank
	D.3 Financiële Stabilisatie van Girobank N.V.
E. Impact	E.1 Financiële afwikkeling en stabilisatie van Girobank
	E.2 Voorkomen ernstige economische gevolgen en sociale onrust

Tabel 2: Beleidstheorie Incidentele Lening Curaçao

A. Input

Deze input vormt de basis waarop de activiteiten zijn gepland en uitgevoerd om de financiële problemen van Girobank N.V. aan te pakken en bij te dragen aan de financiële stabiliteit op Curaçao. Daarnaast betreft de input de financiële steun van Nederland aan Aruba, die is verstrekt om de financiële lasten van Aruba te verminderen.

[8] Toetsingskader risicoregelingen Rijksoverheid: inzake de rentelastverlichting aan Aruba in 2021 en 2022. https://open.overheid.nl/repository/ronl-6e572f66-7d70-4ca1-9cd2-c9000ebf3e45/1/pdf/toetsingskader-risicoregelingen-inzake-de-rentelastverlichting-aan-aruba-in-2021-en-2022.pdf

A.1 Financiële lening van ANG 170.000.000 verstrekt door Nederland

- lening van ANG 170 miljoen door de Nederlandse Staat aan het land Curaçao. Deze lening was bedoeld om de financiële lasten van Curaçao te verminderen en de afwikkeling van Girobank mogelijk te maken.

A.2 Institutionele capaciteit (CBCS, ministerie van Financiën, GI-RO Settlement Holding N.V., en de regering van Curaçao)

- Brief van de minister-president van Curaçao d.d. 8 maart jl. die aantoont dat aan de voorwaarden voor het verstrekken van een lening is voldaan.
- Gedetailleerde leenovereenkomst met financiële voorwaarden, inclusief aflossingsschema's gebaseerd op jaarlijkse kasresultaten van GSH.

B. Activiteiten

Hierna de activiteiten die zijn ondernomen om output en outcome te realiseren.

B.1 Oprichting van Gi-Ro Settlement Holding voor het beheren van de leningenportefeuille

- De oprichting van GSH aan het einde van 2020 om de leningenportefeuille te beheren. GSH is verantwoordelijk voor het beheren van de uitstaande leningen en het innen van terugbetalingen van personen en bedrijven die een lening hebben uitstaan.
- GSH neemt de leningenportefeuille van Girobank N.V. over en begint met het beheer en de inning van de uitstaande leningen. Deze activiteit genereert de opbrengsten die vervolgens kunnen worden gebruikt om de lening van Nederland (deels) af te lossen.
- GSH functioneert als een onafhankelijke entiteit en staat onder toezicht de Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten.
- Jaarlijkse financiële rapportage door GSH, inclusief de berekening van het jaarlijkse kasresultaat. De jaarlijkse aflossingen op de lening is gebaseerd op het jaarlijkse kasresultaat van het voorgaande jaar dat GSH heeft gerealiseerd.
- De jaarrekening van GSH, inclusief het gerealiseerde kasresultaat, wordt uiterlijk op 1 juli van het daaropvolgende jaar vastgesteld en voorzien van een controleverklaring en accountantsrapport van bevindingen.

B.2 Ondertekening en Implementatie van de Leenovereenkomst

- Ondertekening van de leenovereenkomst door zowel de Staat der Nederlanden als het land Curaçao, het vaststellen van de voorwaarden voor financiële ondersteuning en terugbetaling.

B.3 Toezicht en Controle

- Continu toezicht door de Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten (CBCS) en andere relevante autoriteiten op de financiële activiteiten en prestaties van GSH.

C. Output

De output-sectie legt de tastbare resultaten vast die voortvloeien uit de uitgevoerde activiteiten.

C.1 Beheer van de leningenportefeuille en initiëren van terugbetalingen

- GSH beheert de leningenportefeuille, waarbij de aflossingen op uitstaande leningen worden geïnd.

- Jaarlijkse financiële rapportages, inclusief accountantscontrole, die een duidelijk beeld geven van het gerealiseerde kasresultaat en de financiële positie van GSH.

C.2 Volbrengen van voorwaarden afgestemd in de leenovereenkomst

Aan de lening zijn destijds onderstaande voorwaarden verbonden:

- De lening van ANG 170 mln. heeft een looptijd tot 2037 en is verstrekt tegen 0% rente. Op de lening dient met ingang van 2022, in 15 jaarlijkse termijnen van indicatief ANG 11,33 mln., te worden afgelost. De aflossing bedraagt minimaal het resultaat van de GSH. Indien de resultaten onverhoopt tegenvallen, zal Curaçao daarvoor een voorziening in de begroting treffen.
- Onderzoek naar de gang van zaken bij Girobank voorafgaand aan en tijdens de noodregeling. Mochten daaruit aanwijzingen naar voren komen die aanleiding geven tot verdere stappen, bijvoorbeeld in het kader van het strafrecht, dan zullen die vanzelfsprekend onder de aandacht worden gebracht van de relevante autoriteiten.
- Doorlichting van het financieel stelsel en het toezicht daarop door het IMF. Het gaat dan onder meer over de soliditeit van de op Curaçao aanwezige financiële instellingen en de effectiviteit van het toezicht door de Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten op die instellingen.
- Advies van het IMF over de werking van de monetaire unie tussen Curaçao en St.-Maarten (één centrale bank voor twee eilanden) en naar de mogelijkheden om over te stappen op een andere munt zoals de US Dollar (dollarisatie).

D. Outcome

Deze outcomes geven een beeld van de middellange-termijnvoordelen en veranderingen die voortvloeien uit de geïmplementeerde activiteiten en behaalde outputs.

D.1 (Deels) aflossing van de lening van Nederland door opbrengsten uit terugbetalingen

- De opbrengsten van de afwikkeling van de Girobank worden aangewend voor de aflossing van de lening van Nederland. Pas nadat deze lening volledig is afgelost, kunnen eventuele extra opbrengsten worden overwogen voor verdere uitkering aan schuldeisers.

D.2 Schadeloosstelling van schuldeisers van Girobank

- Door de inzet van de lening en de uitwinning van de leningenportefeuille kunnen schuldeisers van Girobank, waaronder particuliere depositohouders, MKB-ondernemingen en aan de overheid gelieerde partijen, ten minste gedeeltelijk schadeloos worden gesteld.

D.3 Financiële Stabilisatie van Girobank N.V.

- Door de financiële injectie en het beheer door GSH, is er een stabilisatie van de financiële positie van Girobank N.V., wat helpt om verdere financiële ontsporing te voorkomen zodat de activiteiten van de girobank kunnen worden afgewikkeld.

E. Impact

De impactsectie geeft een overzicht van de langetermijneffecten die de geïmplementeerde maatregelen zouden kunnen hebben op de economie en de samenleving van Curaçao en Aruba. Het gaat hier om bredere en meer duurzame veranderingen die zijn geïnitieerd door de geslaagde interventies en de resultaten daarvan.

E.1 Handhaven financiële stabiliteit

- De voortgang van de afwikkeling van Girobank en de verbetering van de financiële situatie van schuldeisers kunnen op lange termijn bijdragen aan de financiële stabiliteit van Curaçao door het beperken van de negatieve gevolgen van de bankproblematiek op de economie en de financiële sector van het land. Dit zou een domino-effect kunnen veroorzaken op andere sectoren, aangezien het vertrouwen in het financiële systeem cruciaal is voor economische groei en investeringen.

E.2 Voorkomen ernstige economische gevolgen en sociale onrust

- Ongeveer 15% van de bevolking van Curaçao, en kleine, middelgrote en grote bedrijven en aan de overheid gerelateerde entiteiten, hielden rekeningen aan bij de Girobank. Als Curaçao geen liquiditeit zou verschaffen aan de Girobank, zouden hoogstwaarschijnlijk alle schuldeisers hun geld verliezen. Dit zou aanzienlijke economische en financiële instabiliteit in het land veroorzaken en waarschijnlijk ook sociale onrust teweegbrengen.
- Middels de incidentele lening aan Curaçao voor de Girobank werd getracht deze negatieve lange termijn gevolgen te voorkomen.

Fase	Beschrijving Incidentele Lening Aruba
A. Input	A.3 Financiële steun van Nederland aan Aruba ter waarde van AWG 523,1 miljoen
B. Activiteiten	B.4 Herfinanciering van schulden met lagere rente
C. Output	C.3 AWG 523,1 miljoen aan geherfinancierde schulden
D. Outcome	D.4 Besparing van AWG 82 miljoen aan rente over zeven jaar
E. Impact	E.3 Verbeterde schuldhoudbaarheid E.4 vertrouwen bij investeerders en ratingbureaus

Tabel 3: Beleidstheorie Incidentele Lening Aruba

A. Input

A.3 Financiële steun van Nederland aan Aruba ter waarde van AWG 523,1 miljoen

- De financiële steun van Nederland aan Aruba, die is verstrekt om de financiële lasten van Aruba te verminderen. Deze steun, ter waarde van AWG 523,1 miljoen, is specifiek gebruikt voor de herfinanciering van de buitenlandse schuld van Aruba voor de jaren 2021 en 2022.

B. Activiteiten

B.4 Herfinanciering van schulden met lagere rente

- De activiteiten omvatten het verstrekken van twee leningen waardoor Aruba's bestaande schulden tegen een lagere rente kon herfinancieren. Dit proces vereiste onderhandelingen en overeenkomsten tussen de financiële autoriteiten van Nederland en Aruba, wat resulteerde in een leningsovereenkomst.

C. Output

C.3 AWG 523,1 miljoen aan herfinancierde schulden

- De output betreft de herfinanciering van Aruba's schulden ter waarde van AWG 523,1 miljoen. Dit bedrag werd gebruikt om de bestaande schulden van 2021 en 2022 te herfinancieren, waardoor de renelasten voor Aruba werden verminderd.

D. Outcome

D.4 Besparing van AWG 82 miljoen aan schuldrente over zeven jaar

- Middels de lening van Nederland bespaart Aruba AWG 82 miljoen aan schuldrente over zeven jaar[9].

E. Impact

E.3 Verbeterde schuldontwikkeling

- Bij het kijken naar het toetsingskader[10] komt sterk naar boven dat de financieel economische weerbaarheid van Aruba, de zorgelijke schuldontwikkeling en de houdbare overheidsfinanciën zijn meegenomen in de afweging van de lening.

E.4 vertrouwen bij investeerders en ratingbureaus

- De lichtere rentelasten drukken naar verwachting minder op de overheidsfinanciën van Aruba wat zou moeten leiden tot meer vertrouwen bij investeerders en ratingbureaus.

4. Empirische toetsing

In dit hoofdstuk wordt er een feitenanalyse uitgevoerd, gekoppeld aan een kwalitatieve beoordeling. We concentreren ons op de evaluatie van de resultaten in termen van output, outcome en impact, om zo een diepgaand inzicht te verkrijgen in de effectiviteit en de gevolgen van de garantiestelling. Hiervoor wordt gekeken naar:

4.1 Incidentele lening Curaçao

Fase	Beschrijving Incidentele Lening Curaçao
C. Output	C.1 Beheer van de leningenportefeuille en initiëren van terugbetalingen
	C.2 Volbrengen van voorwaarden afgestemd in de leenovereenkomst
D. Outcome	D.1 (Deels) aflossing van de lening van Nederland door opbrengsten uit terugbetalingen
	D.2 Schadeloosstelling van schuldeisers van Girobank
	D.3 Financiële Stabilisatie van Girobank N.V.
E. Impact	E.1 Handhaven financiële stabiliteit
	E.2 Voorkomen ernstige economische gevolgen en sociale onrust

Tabel 4: Beleidstheorie Incidentele Lening Curaçao

C. Output

C.1 Beheer van de leningenportefeuille en initiëren van terugbetalingen

Een moratorium werd aangekondigd op 10 december 2019, wat betekende dat alle saldi boven ANG 10.000,- bevroren werden. Ongeveer 8% van de cliënten, 2.200 rekeningen, werden negatief beïnvloed door deze ontwikkeling. De overheid van Curaçao en de CBCS hebben met de Nederlandse overheid gesproken over een oplossing. In december 2020 werd een speciale entiteit, GSH, opgericht om de uitbetalingskwestie voor Girobank-klanten op te lossen. De overheid van Curaçao heeft een lening van ANG 170 miljoen ontvangen van de Nederlandse overheid, die vervolgens als lening is doorgegeven aan GSH om uitbetalingen aan Girobank-klanten tot een maximum van ANG 1,2 miljoen te regelen. GSH heeft de taak om maximale rendementen te behalen op de leningenportefeuille van Girobank om zo de lening terug te betalen aan Nederland en om instellingen met een tegoed boven ANG 1,2 miljoen bij Girobank terug te betalen[11]. De resultaten van de GSH zijn tot nu toe erg positief

[9] Toetsingskader risicoregelingen Rijksoverheid: inzake de rentelastverlichting aan Aruba in 2021 en 2022
[10] Toetsingskader risicoregelingen Rijksoverheid: inzake de rentelastverlichting aan Aruba in 2021 en 2022
[11] Who We Are | Girobank N.V. | Gi-Ro Settlement Holding (gshcuracao.com)

en als gevolg daarvan is inmiddels bijna ANG 100 mln. afgelost. Dat is meer dan de indicatieve ANG 11,33 mln. per jaar. De openstaande schuld bedraagt op dit moment ANG 72,0 mln[12].

C.2 Volbrengen van voorwaarden afgestemd in de leenovereenkomst

Aan de lening zijn destijds voorwaarden verbonden[13]:

- De lening van ANG 170 mln. heeft een looptijd tot 2037 en is verstrekt tegen 0% rente, omdat de Nederland op dat moment zelf ook tegen die rente kon lenen. Op de lening dient met ingang van 2022, in 15 jaarlijkse termijnen van indicatief ANG 11,33 mln., te worden afgelost. De aflossing bedraagt minimaal het resultaat van de GSH. Indien de resultaten onverhoopt tegenvallen, zal Curaçao daarvoor een voorziening in de begroting treffen.
    - De resultaten van de GSH zijn goed en als gevolg daarvan is inmiddels bijna ANG 100 mln. afgelost. De openstaande schuld bedraagt op dit moment ANG 72,0 mln.
- Onderzoek naar de gang van zaken bij Girobank voorafgaand aan en tijdens de noodregeling. Mochten daaruit aanwijzingen naar voren komen die aanleiding geven tot verdere stappen, bijvoorbeeld in het kader van het strafrecht, dan zullen die vanzelfsprekend onder de aandacht worden gebracht van de relevante autoriteiten.
    - Een onafhankelijk bureau heeft in opdracht van de CBCS een feitenonderzoek en een vervolgonderzoek gedaan, dat is begeleid door een adviescommissie om de objectiviteit, onpartijdigheid, continuïteit en transparantie van het onderzoek te waarborgen. Het rapport is in juli 2023 afgerond, maar is niet openbaar. De CBCS zal het rapport eerst intern bespreken om na te gaan wat de vervolgstappen zullen zijn[14].
- Doorlichting van het financieel stelsel en het toezicht daarop door het IMF. Het gaat dan onder meer over de soliditeit van de op Curaçao aanwezige financiële instellingen en de effectiviteit van het toezicht door de Centrale Bank van Curaçao en Sint Maarten op die instellingen.
    - De doorlichting heeft plaatsgevonden. De rapportage hierover is niet openbaar.
- Advies van het IMF over de werking van de monetaire unie tussen Curaçao en St.-Maarten (één centrale bank voor twee eilanden) en naar de mogelijkheden om over te stappen op een andere munt zoals de US Dollar.
    - Het IMF heeft hierover in 2021 een notitie gepubliceerd[15]. Het IMF benadrukt daarin dat dit geen beleidsadvies, maar dat het overwegingen zijn o.b.v. de internationale literatuur en praktijk. De CBCS heeft over dit onderwerp later een 'position paper' gepubliceerd[16].

D. Outcome

Deze outcomes geven een beeld van de middellange-termijnvoordelen en veranderingen die voortvloeien uit de geïmplementeerde activiteiten en behaalde outputs.

D.1 (Deels) aflossing van de lening van Nederland door opbrengsten uit terugbetalingen Girobank-debiteuren

[12] Toezegging TZ202309-053 Girobank
[13] *C.2 Volbrengen van voorwaarden afgestemd in de leenovereenkomst*
[14] 20230727_pb2023_027_girobank_facts_documented_nl.pdf (centralbank.cw)
[15] https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2021/08/24/Kingdom-of-the-Netherlands-Curaao-and-Sint-Maarten-Selected-Issues-464548
[16] 20210930_cbcs_position_paper_sept_2021.pdf (centralbank.cw)

De resultaten van de GSH zijn tot dusver goed en inmiddels is bijna ANG 100 mln. afgelost. De openstaande schuld bedraagt op dit moment ANG 72,0 mln[17]. De aflossing van de lening gaat voorspoedig en deze output is dan ook behaald.

D.2 Schadeloosstelling van schuldeisers van Girobank

GSH is begonnen met terugbetalingen aan de schuldeisers. Aan de verplichtingen richting het merendeel van de klanten is inmiddels voldaan[1819]. Door de lening konden met name de kleine en middelgrote schuldeisers (particuliere spaarders en MKB-ondernemingen) schadeloos worden gesteld[20].

D.3 Financiële Stabilisatie van Girobank N.V.
De incidentele lening heeft een cruciale rol gespeeld in de stabilisatie en afwikkeling van Girobank N.V. Door de lening kon GSH de leningenportefeuille van Girobank effectief beheren. Dit heeft bijgedragen aan het verminderen van de financiële risico's en het voorkomen van verdere financiële problemen bij klanten van de Girobank.

Deze stabilisatie is terug te zien in verschillende bronnen, waaronder mediaberichten[2122], overheidsdocumenten[2324] en gevoerde gesprekken met betrokkenen. De positieve resultaten van GSH, zoals het feit dat er al bijna ANG 100 miljoen van de lening is afgelost, wijzen op een stabielere situatie van Girobank. Bovendien heeft de uitkering van tegoeden aan de rekeninghouders van Girobank, gefinancierd door de lening van Nederland, geholpen om de vertrouwenscrisis rond de bank aan te pakken en de depositohouders gedeeltelijk te compenseren voor hun bevroren tegoeden.

E. Impact

De impactsectie geeft een overzicht van de langetermijneffecten die de geïmplementeerde maatregelen zouden kunnen hebben op de economie en de samenleving van Curaçao en Aruba aan de hand van de incidentele leningen. Het gaat hier om bredere en meer duurzame veranderingen die zijn geïnitieerd door de geslaagde interventies en de resultaten daarvan.

E.1 Handhaven financiële stabiliteit

Betreffende de financiële stabiliteit van Curaçao in deze sectie is de informatie overgenomen van het rapport van Economisch Bureau Amsterdam betreffende de Beleidsevaluatie Rft2023[25].

Deze sectie presenteert de financiële stabiliteit[26]. Dit wordt beschreven door te kijken naar de baten en lasten van Curaçao. Na tekorten op de gewone dienst in 2011 en 2012, realiseerde Curaçao overschotten van 2013 tot en met 2016. Vanaf 2017 realiseerde het land echter vijf jaar achter elkaar een tekort. In 2022 realiseerde Curaçao weer een overschot op de gewone dienst.

[17] file (overheid.nl)
[18] GSH betaalt 100 miljoen af (antilliaansdagblad.com)
[19] Girobank-gedupeerden beschikken weer over hun geld - Curacao.nu
[20] Jaarverslag en slotwet Koninkrijksrelaties en het BES-fonds 2021 (eerstekamer.nl)
[21] Curaçao lost girobanklening bij Nederland voortvarend af - Curacao.nu
[22] Binnenkort uitkering tegoeden Girobank (antilliaansdagblad.com)
[23] Kamerbrief stand van zaken afwikkeling Girobank | Kamerstuk | Rijksoverheid.nl
[24] Brief regering; Stand van zaken bij de afwikkeling van de Girobank op Curaçao - Vaststelling van de begrotingsstaten van Koninkrijksrelaties (IV) en het BES-fonds (H) voor het jaar 2024
[25] Economisch Bureau Amsterdam, 2023, Beleidsevaluatie Rft2023
[26] Economisch Bureau Amsterdam, 2023, Beleidsevaluatie Rft2023

De schuldquote van Curaçao is na de schuldsanering in 2010 opgelopen: van 41 procent in 2011 tot 58 procent in 2019. De schuldquote kwam daarmee boven het schuldanker dat het IMF voor Curaçao noemt. In 2022, na de coronacrisis, was de schuld 77 procent, boven de door het IMF voor Curaçao berekende kritische grenswaarde van 70 procent; en ruim boven de kritische grenswaarde van 55 procent die het IMF voor de Caribische regio hanteert. Deze stijging komt door meerdere jaren met hoge primaire tekorten. Daarnaast was de rente op de staatsschuld tussen 2011 en 2022 gemiddeld hoger dan de economische groei, waardoor de schuld sneller groeide dan het bbp.

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Baten	1576,7	1670,4	1702,4	1636,7	1733,1	1718,0	1634,7	1652,4	1624,9	1428,5	1502,0	1552,7
Lasten	1743,0	1743,5	1581,5	1594,3	1720,7	1702,1	1751,5	1710,9	1669,2	2147,4	1864,7	1529,2
Rentelasten	*49,8*	*49,0*	*52,9*	*62,5*	*68,8*	*62,4*	*63,1*	*70,0*	*67,5*	*69,0*	*68,1*	*61,2*
Saldo	-166,3	-73,1	120,9	42,4	12,4	15,9	-116,8	-58,5	-44,3	-718,9	-362,7	23,5
Saldo (% van bbp)	-3,2	-1,4	2,2	0,8	0,2	0,3	-2,2	-1,1	-0,8	-16,1	-7,5	0,4

Bron: Economisch Bureau Amsterdam (2023) op basis van Jaarrekeningen Ministerie van Financiën Curaçao (2011-2022).

Tabel 5: financiële stabiliteit Curaçao

De financiële situatie van Curaçao, weergegeven door tabel 5, toont een dynamisch verloop. In de beginjaren tot 2015 zagen we een stijging in de baten, wat ruimte bood voor publieke uitgaven en investeringen. Echter, vanaf 2016 namen de baten af, mede verslechterd door de coronacrisis in 2020, hoewel er nadien gedeeltelijk herstel optrad. Het saldo op de gewone dienst varieerde, met overschotten tot 2016 en daaropvolgend tekorten, voornamelijk beïnvloed door externe factoren zoals de situatie in Venezuela en de coronapandemie. Deze financiële ontwikkelingen weerspiegelen direct de capaciteit van Curaçao om publieke diensten en investeringen te financieren, en het financieren van externe schokken. Het ongecontroleerd omvallen had naar alle waarschijnlijk een negatief effect gehad op de financiële stabiliteit van Curaçao gezien de grote van de bank. Doordat het saldo negatief was in de jaren 2017-2021 heeft de incidentele lening geholpen dit saldo niet verder in de negatief te brengen.

Ter conclusie, Doordat de Girobank gecontroleerd is afgewikkeld is financiële instabiliteit voorkomen zoals in tabel 5 is terug te zien. De lening heeft een potentieel domino effect voorkomen en hierdoor konden de eerder genoemde factoren worden gerealiseerd.

E.2 Voorkomen ernstige economische gevolgen en sociale onrust

Een ongecontroleerd faillissement van Girobank zou een ernstige bedreiging voor de lokale financiële stabiliteit en de lokale economie opleveren. Ongeveer 15% van de bevolking van Curaçao heeft een rekening bij Girobank, zo ook middelgrote en grote ondernemingen en aan de Staat gelieerde partijen. In het geval dat Curaçao geen liquiditeit zou verschaffen aan Girobank zouden alle overgebleven schuldeisers (in ieder geval gedurende lange tijd maar waarschijnlijk definitief) hun geld kwijt zijn. Alle activa zouden in een faillissement namelijk moeten worden aangewend om de vordering van CBCS op Girobank af te lossen, het statuut van de CBCS staat de centrale bank niet toe een verlies te incasseren. Dit zou gezien de toch al precaire economische situatie in het land aanzienlijke risico's voor de economische en financiële stabiliteit met zich meebrengen. Mogelijk kan dit ook tot sociale onrust op het eiland leiden, zeker aangezien Girobank deels een staatsbank was[27].

Daarnaast zou het ongecontroleerde faillissement van Girobank tot bredere onzekerheid in de financiële sector van Curaçao kunnen leiden, wat mogelijk weer tot problemen bij andere financiële instellingen leidt. Dit volgt enerzijds uit de relatieve omvang van Girobank, een van de grotere banken op Curaçao, en daarnaast uit het feit dat de controle die CBCS sinds 2013 uitoefent kennelijk

[27] Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid: Lening aan Curaçao ten bate van gecontroleerd faillissement Girobank

onvoldoende is geweest om ordentelijke afwikkeling te waarborgen. Dit kan het vertrouwen in de toezichthouder en de overige onder toezicht gestelde banken ernstig beschadigen. Temeer nu er meer financiële ondernemingen in de noodregeling zitten waarbij de financiële situatie niet rooskleurig is en een acute run op de onderneming – in wat voor vorm dan ook - zeer destabiliserend kan werken[28].

Door de lening is dit scenario niet uitgekomen en hebben de voorspelde economische gevolgen en sociale onrust niet plaatsgevonden[2930]. Dat deze zorgen reel waren blijkt uit nieuwsartikelen van de periode waarin het nog niet duidelijk was dat Nederland zou bijspringen[31].

4.2 Incidentele lening Aruba

Fase	Beschrijving Incidentele Lening Aruba
C. Output	C.3 AWG 523,1 miljoen aan herfinancierde schulden
D. Outcome	D.4 Besparing van AWG 82 miljoen aan schuldrente over zeven jaar
E. Impact	E.3 Verbeterde schuldontwikkeling E.4 vertrouwen bij investeerders en ratingbureaus

Tabel 5: Beleidstheorie Incidentele Lening Aruba

C. Output

C.3 AWG 523,1 miljoen aan herfinancierde schulden

Nederland heeft ingestemd met de herfinanciering van de schuldverplichtingen van Aruba tegen een rente. van 2,64%. Dit is lager dan Aruba op de markt zou betalen. Deze herfinanciering omvat twee leningen, elk met een looptijd van 7 jaar. In 2021 was de lening € 83,8 miljoen, en in 2022 was de lening € 175,4 miljoen. Dit rentevoordeel was afgesproken in de landspakketten[3233]. Deze lening is verstrekt en heeft geleid tot lagere rentelasten voor Aruba[34].

D. Outcome

D.4 Besparing van AWG 82 miljoen aan schuldrente over zeven jaar

Op de kapitaalmarkt wordt de regering van Aruba geconfronteerd met hoge rentepercentages (nominaal meer dan 5% per jaar) o.a. door de huidige staat van de overheidsfinanciën. Dit blijkt o.a. uit de ervaring in 2020 toen Aruba haar liquiditeitsbehoefte deels heeft ingevuld via een lening op de internationale kapitaalmarkt. Het aantrekken van dergelijke leningen heeft een negatief effect op de schuldhoudbaarheid door de hogere rentelasten. Voor de leningen geldt het kader van de Landsverordening Aruba tijdelijk financieel toezicht (LAft) en van artikel 29 van Statuut voor het Koninkrijk der Nederlanden. Middels de lening van Nederland bespaart Aruba AWG 82 miljoen aan schuldrente over zeven jaar[35]. De besparing is dan ook gerealiseerd.

[28] Toetsingskader Risicoregelingen Rijksoverheid: Lening aan Curaçao ten bate van gecontroleerd faillissement Girobank
[29] Eind van Girobank is nabij (antilliaansdagblad.com)
[30] https://minfin.cw/wp-content/uploads/2022/05/03.Nota-van-Financien-Begroting-2022-na-RvA.pdf
[31] Zorgen in Tweede Kamer om onrust en protesten op Curaçao | Caribisch Netwerk (ntr.nl)
[32] Kamerstukken || 2022/2023, 30360 IV, nr. 1.
https://www.eerstekamer.nl/behandeling/20230517/jaarverslag_koninkrijksrelaties_en/document3/f=/vm34gzago0xl.p df
[33] Kamerstukken II 2021/2022, 30985, nr. 59.
https://www.tweedekamer.nl/downloads/document?id=2022D35255
[34] Toetsingskader risicoregelingen Rijksoverheid: inzake de rentelastverlichting aan Aruba in 2021 en 2022
[35] Toetsingskader risicoregelingen Rijksoverheid: inzake de rentelastverlichting aan Aruba in 2021 en 2022

E. Impact

E.3 Verbeterde schuldhoudbaarheid

Betreffende de verbeterde schuldontwikkeling van Aruba in deze sectie is de informatie overgenomen van het rapport van Economisch Bureau Amsterdam betreffende de Beleidsevaluatie Protocollen Aruba-Nederland[36].

Bij het kijken naar het toetsingskader[37] en verscheidene interviews komt sterk naar boven dat de financieel weerbaarheid van Aruba, de schuldontwikkeling en de houdbare overheidsfinanciën zijn meegenomen in de afweging van de lening.

Sinds 2015 zijn de financieringssaldi van Aruba over het algemeen beter uitgevallen dan begroot, behalve in 2017. Dit is het resultaat van afspraken tussen Nederland en Aruba, die leidden tot stabilisatie van de schuldquote dankzij primaire overschotten. De schuldquote nam echter sterk toe in 2020, als direct gevolg van de economische teruggang en overheidstekorten veroorzaakt door de coronacrisis. Het daaropvolgende economische herstel, met in 2022 een primair overschot, heeft bijgedragen aan een daling van de schuldquote.

Variabele	Eenheid	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Gem. '15-'22
Staatsschuld	% bbp	55%	59%	65%	70%	78%	74%	75%	76%	73%	71%	110%	101%	90%	84%
	Mln. ANG	2.401	2.802	3.068	3.420	3.882	3.934	4.026	4.197	4.299	4.319	5.146	5.656	5.718	4662
Rentelasten	% schuld	5,3%	5,1%	5,0%	4,6%	4,7%	5,1%	5,4%	5,2%	5,1%	5,3%	4,6%	4,3%	4,3%	4,9%
	Mln. ANG	128	143	153	156	181	200	218	219	221	229	234	243	245	226
Bbp-groei, nominaal	% groei	-3,9%	7,8%	-0,8%	4,2%	2,2%	6,1%	0,7%	3,7%	6,1%	3,7%	-23,2%	19,9%	13,1%	3,0%
Primair saldo (Land)	% bbp	0,4%	-2,8%	-3,3%	-3,7%	-2,1%	0,7%	2,1%	1,6%	1,3%	4,0%	-11,0%	-5,2%	3,3%	-0,4%
	Mln. ANG	18	-131	-153	-181	-103	37	113	89	77	241	-515	-289	208	-5

Bron: Economisch Bureau Amsterdam, 2023, Beleidsevaluatie Protocol

Tabel 6: schuldontwikkeling Aruba

Na de toename van Aruba's schuldquote tot 78% van het BBP tussen 2010 en 2014, leidden de afspraken tussen Aruba en Nederland tot een stabilisatie van deze quote. De implementatie van het Protocol in 2018 tussen beide landen bevorderde een verdere daling naar 71% in 2019, een positieve ontwikkeling richting het doel van 2027. Desondanks veroorzaakte de coronacrisis in 2020 een dramatische stijging van de schuldquote tot 110% van het BBP[3839]. Dankzij economisch herstel en gerichte financiële maatregelen is er een dalende trend ingezet naar 90% van het BBP, met een vooruitzicht op een verlaging naar 88% in 2024. Het beheersen van de financiële lasten, in het bijzonder de rentelasten, is van cruciaal belang voor het handhaven van de financiële stabiliteit en het verbeteren van de houdbaarheid van de schuld.

De stijgende schuld zorgde voor stijgende rentelasten. De rentelasten als percentage van de schuld bedragen tussen 2010 tot 2022 steeds 4,3 tot 5,3 procent, hierdoor stijgen de rentelasten mee met de schuld. Daardoor stijgen de rentelasten mee met de schuld[40]. Aangezien de wereldwijde rentestanden sinds 2022 stijgen, zal de gemiddelde rente voor Aruba waarschijnlijk ook toenemen. Daarnaast heeft Nederland de liquiditeitsleningen tegen een rente van 6,9 procent geherfinancierd.

[36] Economisch Bureau Amsterdam, 2023, Beleidsevaluatie Protocol
[37] Toetsingskader risicoregelingen Rijksoverheid: inzake de rentelastverlichting aan Aruba in 2021 en 2022
[38] Ontwerpbegroting: Aruba gaat voor het eerst sinds 2008 schuld aflossen - Aruba.nu

[40] Economisch Bureau Amsterdam, 2023, Beleidsevaluatie Protocol, P28

Volgens het CAft loopt Aruba 'vanwege de hoge schuld en de herfinancieringsopgave in komende jaren een fors renterisico'[41].

De afwezigheid van een eenduidige definitie van schuldhoudbaarheid in de overeenkomsten tussen Aruba en Nederland heeft geleid tot verschillende interpretaties onder belanghebbenden. Dit wordt gecompliceerd door het feit dat Aruba's schuldquote consistent hoger ligt dan de door het IMF aanbevolen grens van 55% voor de Caribische regio. De rente lag vanaf 2015 gemiddeld hoger dan de bbp-groei. Het is in dat geval extra belangrijk dat de overheid positieve primaire saldi realiseert om een stijgende schuldquote te voorkomen. Dit is gemiddeld het geval geweest in de jaren buiten de coronacrisis (2020 en 2021). Daarmee kan, behoudens de coronajaren, gesproken worden van een schuldquote die zich op een houdbare wijze ontwikkelt[42].

Desondanks hebben hoge tekorten op het primair saldo in bepaalde perioden, inclusief de coronajaren, de schuldquote negatief beïnvloed. Sinds kort bevatten de Artikel IV-consultaties van Aruba van het IMF een debt sustainability analysis. Op basis van deze analyse acht het IMF voor de middellange termijn het risico op schuldenproblematiek als hoog en voor de lange termijn als gematigd. Het IMF benadrukt het belang van begrotingsdiscipline, structurele hervormingen, gunstige financieringsvoorwaarden door Nederland, en verlaging van overheidsuitgaven als cruciale factoren voor een positieve schulddynamiek en het verminderen van het risico op schuldenproblematiek op de middellange tot lange termijn.

E.4 vertrouwen bij investeerders en ratingbureaus

Betreffende de verbeterde ratings van Aruba in deze sectie is de informatie overgenomen van het rapport van Economisch Bureau Amsterdam betreffende de Beleidsevaluatie Protocollen Aruba-Nederland[43].

In 2023 geeft S&P Aruba een lange-termijnbeoordeling van BBB. Een BBB beoordeling wordt door S&P beschouwd als een 'investment grade', in tegenstelling tot lagere beoordelingen die als 'speculative grade' doorgaan. Aruba is daarmee in staat om financiële verplichtingen adequaat na te komen, maar heeft wel een overgevoeligheid voor negatieve economische schokken[44]. De lange-termijnkredietbeoordelingen van S&P richten zich op het vermogen en de bereidheid van een land om op de lange termijn aan alle verplichtingen te voldoen. S&P geeft Aruba in 2023 een korte-termijnbeoordeling van A-2. Een land met een A-2-beoordeling heeft ruim voldoende capaciteit om te voldoen aan de financiële verplichtingen, maar heeft wel een lichte gevoeligheid voor negatieve economische schokken ten opzichte van de landen met de hoogste kredietbeoordeling. De korte-termijnbeoordelingen van S&P richten zich op het vermogen van een land om aan alle korte-termijnschulden te kunnen voldoen wanneer deze hun looptijd bereiken[45]. S&P stelde de kredietbeoordeling Aruba aantal keer bij. In 2021 werd de beoordeling van Aruba neerwaarts bijgesteld van BBB+ naar BBB. S&P gaf aan te verwachten dat Aruba hard geraakt zou worden door de lockdown gezien de afhankelijkheid van toerisme. Daarnaast verwachtte S&P een stijging in de staatsschuld door liquiditeitssteun[46]. In 2019 werd de beoordeling van Aruba al bijgesteld van A- naar BBB- vanwege de sluiting van de olieraffinaderij, hogere uitgaven aan gezondheidszorg en pensioenen en hoge begrotingstekorten die staatsschuld-verhogend werkten[47]. S&P heeft

[41] CAft 202300107
[42] Zie 'Literatuuroverzicht' literatuurscan' in beleidsevaluatie Protocol Aruba-Nederland
[43] Economisch Bureau Amsterdam, 2023, Beleidsevaluatie Protocol, P27
[44] S&P's Global Ratings (2023)
[45] S&P's Global Ratings (2023)
[46] S&P Global Ratings (2021).
[47] S&P Global Ratings (2013).

aangegeven dat de positie van Aruba in het Koninkrijk en het financiële toezicht een positieve rol spelen in de kredietbeoordeling van het land.

Fitch heeft de lange termijn beoordeling van Aruba opgewaardeerd van BB naar BB+ in 2023. BB-beoordelingen duiden op een verhoogde kwetsbaarheid voor staatsschuldenproblematiek, er is echter ruimte om te voldoen aan betalingsverplichtingen. Het plusteken dat geeft aan dat Aruba zich aan de bovenkant van de BB-beoordeelde landen bevindt[48]. Fitch noemt een aantal drijfveren achter de huidige 'BB+'-beoordeling van Aruba. Een sterk post-pandemisch herstel gedreven door toerisme en daarmee een stabiel economisch vooruitzicht, hogere inkomsten uit indirecte belastingen, significante begrotingsverbeteringen, een afnemende schuldquote, een groot overschot op de lopende rekening en een sterke bankensector zijn elementen die de kredietbeoordeling positief beïnvloeden. Een aantal andere elementen staat een hogere kredietbeoordeling echter in de weg. Trage economische groei op de middellange termijn, hoge bruto financieringsbehoeften en een zwakke transmissie van monetair beleid[49]. Fitch stelde de kredietbeoordeling van Aruba een aantal keer bij. In 2014 werd de beoordeling van Aruba omlaag bijgesteld van BBB naar BBB-. Aruba's kredietwaardigheid verslechterde destijds door de aanhoudende onderbrekingen van de Valero-raffinaderij. Dit had een negatieve impact op groei, investeringen en de lopende rekening. Daarnaast zorgden terugkerende begrotingstekorten in de voorafgaande jaren voor een stijging van de schuld(quote) en gaf Fitch aan dat hun vertrouwen in het vermogen van Aruba om te bezuinigen gedaald was[50]. In 2020 werd de kredietwaardigheid van Aruba opnieuw bijgesteld, ditmaal naar BB. Dit was voornamelijk een resultante van het verlies in toerisme naar aanleiding van de coronapandemie. Fitch geeft Aruba in 2023 een korte-termijnbeoordeling van B. Dit houdt in dat Fitch onzeker is over of Aruba in staat is tijdig zijn kortlopende schulden af te lossen wanneer deze het einde van de looptijd bereiken. Tot 2019 was de korte termijn beoordeling nog F3, wat betekent dat Aruba toen wel beschikte over een adequate capaciteit om tijdig de kortlopende schulden af te lossen wanneer deze verlopen[51].

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Standard & Poor's													
Long term	A-	A-	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB	BBB	BBB
Short term	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2	A-2
Fitch													
Long term	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-	BB	BB	BB	BB+
Short term	F3	F3	F3	F3	F3	F3	F3	F3	F3	B	B	B	B

Bron: Economisch Bureau Amsterdam (2023) op basis van Standard & Poor's en Fitch (2023)[52]

[48] Fitch Ratings (2023).
[49] Fitch Ratings (2023).
[50] Fitch Ratings (2014).
[51] Fitch Ratings (2023).
[52] Economisch Bureau Amsterdam, 2023, Beleidsevaluatie Protocol, P27

5. Conclusie

De lening aan Curaçao voor de afwikkeling van Girobank is een goed voorbeeld van hoe leningen binnen het koninkrijk kunnen worden toegepast in noodsituaties. Door de incidentele lening is de Girobank gecontroleerd afgewikkeld en is onrust voorkomen. De toekenning van een renteloze lening van ANG 170 miljoen heeft bijgedragen aan de vermindering van de financiële druk op de begroting van Curaçao.

De steun van Nederland aan Aruba, via een lening die gericht was op rentelastverlichting, speelde ook een cruciale rol in het stabiliseren van de financiële situatie van het land. De aanzienlijke besparing op rente, die ongeveer AWG 82 miljoen over zeven jaar bedraagt, toont de doelmatigheid van deze interventie aan. Dit voorbeeld bevestigt de positieve impact van de financiële steun van Nederland en de bijdrage die het levert aan de economische stabiliteit van Aruba.

In beide gevallen bevestigen de incidentele leningen van Nederland de kracht van samenwerking en ondersteuning binnen het Koninkrijk, waarbij de nadruk ligt op het versterken van de economische veerkracht en stabiliteit van zowel Curaçao als Aruba.

Doelmatigheid

De renteloze lening van ANG 170 miljoen heeft er voor gezorgd dat de Girobank gecontroleerd is afgerond en mogelijke onrust is voorkomen. Het feit dat er al een versnelde terugbetaling plaatsvindt, duidt op effectieve maatregelen en goed financieel beheer vanuit GSH. Deze benadering illustreert hoe gerichte financiële steun, mits goed beheerd, kan bijdragen aan het oplossen van financiële problemen en het stabiliseren van de economie.

Wat betreft Aruba, heeft Nederland een rentelastverlichting aangeboden als onderdeel van een bredere overeenkomst. Deze lening voor rentelastverlichting is een belangrijk onderdeel van financiële steun aan Aruba. De besparing van AWG 82 miljoen aan rente over zeven jaar toont aan dat deze aanpak niet alleen doelmatig is, maar ook een belangrijke rol speelt in het verlichten van de financiële druk op Aruba. Deze vorm van steun helpt Aruba om haar financiële verplichtingen beter te beheren en biedt ruimte voor economisch herstel, hervormingen en stabiliteit.

Deze leningen en financiële arrangementen zijn voorbeelden van hoe Nederland betrokken is bij het ondersteunen van de financiële stabiliteit in de Caribische delen van het Koninkrijk, met de nadruk op wederzijdse samenwerking en steun.

Doeltreffendheid

De lening van Nederland aan Curaçao voor de afwikkeling van Girobank was een cruciale stap in het stabiliseren van de financiële situatie van het eiland. De incidentele lening was van groot belang om een ongecontroleerd faillissement van Girobank te voorkomen, wat aanzienlijke economische en sociale onrust op Curaçao had kunnen veroorzaken. Gezien het feit dat een aanzienlijk deel van de bevolking klant was bij Girobank, was deze actie essentieel om het vertrouwen in het financiële systeem te behouden en de financiële stabiliteit van het eiland te garanderen.

Wat betreft de lening aan Aruba, heeft deze een aanzienlijke bijdrage geleverd aan de financiële stabiliteit van het land. De besparing van AWG 82 miljoen aan schuldrente over een periode van zeven jaar toont aan dat de incidentele lening niet alleen op korte termijn effect had, maar ook op de lange termijn voordelen biedt. Deze maatregelen illustreren hoe strategische financiële steun kan bijdragen aan het verbeteren van de economische stabiliteit in de Caribische delen van het Koninkrijk.

Alternatief
Het alternatief voor de incidentele lening van Nederland aan Curaçao voor de afwikkeling van Girobank zou het laten omvallen van de Girobank zijn geweest. Dit scenario had ernstige gevolgen kunnen hebben, aangezien naar schatting 15% van de bevolking van Curaçao klant was bij de Girobank. Een faillissement van de bank had waarschijnlijk geleid tot aanzienlijke financiële verliezen voor deze klanten en grote maatschappelijke onrust op het eiland. Door de renteloze lening van Nederland kon dit scenario voorkomen worden, waardoor de financiële stabiliteit en het maatschappelijke vertrouwen behouden bleven.

Voor Aruba was het alternatief voor de lening van Nederland het lenen op de markt tegen een rente van minimaal 5%. Dit zou aanzienlijk hogere kosten met zich mee hebben gebracht en extra druk hebben gelegd op de gespannen financiën van het land. De steun van Nederland stelde Aruba in staat om deze hogere rentelasten te vermijden, wat bijdroeg aan een vermindering van de financiële druk en hielp bij het stabiliseren van de economie.

In beide gevallen tonen de financiële steun van Nederland de belangrijke rol die internationale steun kan spelen bij het voorkomen van financiële crises. Deze steunmaatregelen zijn cruciaal geweest voor het behoud van economische stabiliteit en het voorkomen van maatschappelijke onrust in zowel Curaçao als Aruba.