

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20018
2500 EA 'S-GRAVENHAGE

Directie Buitenlandse Financiële Betrekkingen

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.minfin.nl

Ons kenmerk
BFB 2013-5607M

Bijlagen

1

Datum 11 juni 2013

Betreft: Reactie op het rapport van het IMF waarin het eerste Griekse leningenprogramma (Stand-By Arrangement) wordt geëvalueerd

Geachte voorzitter,

De vaste Kamercommissie Financiën heeft in de regeling van werkzaamheden van 6 juni jl. verzocht om een brief van het kabinet met daarin een reactie op het rapport van het IMF waarin het eerste Griekse leningenprogramma wordt geëvalueerd.

Op woensdag 5 juni 2013 publiceerde het IMF het rapport *'Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access Under the 2010 Stand-By Arrangement'*. De regels van het IMF schrijven voor dat een jaar na afloop van een programma, dat tot stand is gekomen onder het *Exceptional Access* criteria, het IMF een evaluatie uitvoert. Het is volgens het kabinet goed dat het IMF zijn leningenprogramma's evalueert om te leren van de in het verleden gemaakte keuzes voor toekomstige programma's. Deze evaluatie is de eerste evaluatie van een leningenprogramma van het IMF aan een lidstaat van de eurozone en heeft daarom in de media terecht veel aandacht gekregen.

In de ex-post evaluatie beschrijft het IMF hoe het Fonds in het voorjaar van 2010 tot het besluit is gekomen om Griekenland een *Stand-By Arrangement* te verstrekken. Vervolgens gaat het rapport in op de beoordeling van het IMF van de voortgang die Griekenland maakt met de implementatie van de maatregelen en de analyses van het IMF over de schuldhoudbaarheid. Daarna gaat het rapport in op de vormgeving van het programma en of de regels van het IMF consistent zijn toegepast. Tenslotte beschrijft het rapport de samenwerking binnen de Trojka en de lessen die geleerd zijn. De ex-post evaluatie beschrijft het handelen van zowel het IMF zelf als het handelen van de overige betrokkenen. De Commissie en de ECB zijn mede gezien de onafhankelijke positie van het IMF niet betrokken bij de evaluatie en derhalve onderschrijven zij niet noodzakelijkerwijs alle onderdelen van het rapport.

Deze brief geeft een beschrijving van de verschillende onderdelen van het rapport en een appreciatie van het kabinet.

Onderwerpen van het IMF rapport

Exceptionele omstandigheden

Voor het toekennen van leningenprogramma's onder exceptionele omstandigheden toetst het IMF of er aan vier criteria is voldaan. In de ex-post evaluatie gaat het IMF na of het Griekse programma aan deze vier criteria heeft voldaan. Gegeven de omvang van het programma van Griekenland kwalificeerde de bijdrage die het IMF hieraan bereid was te leveren, volgens de regels van het IMF als "uitzonderlijk hoge bijdrage". Het Exceptional Access Policy van het IMF laat toe dat in uitzonderlijke gevallen afgeweken kan worden van de regulier geldende omvang van programma's in termen van het quotum van het land, mits wordt voldaan aan de criteria.

Het eerste criterium is dat een land uitzonderlijke betalingsbalansproblemen heeft. Het IMF concludeert in de evaluatie dat deze betalingsbalansproblemen zowel bij de start als gedurende het gehele programma aanwezig waren.

De tweede voorwaarde stelt dat er een grote kans op een houdbare schuld op de middellange termijn moet zijn. Dit criterium bevat een uitzonderingsclausule: als de kans op houdbare schuld niet met grote mate van zekerheid kan worden vastgesteld, maar tegelijkertijd wel sprake is van een groot risico op internationale systeemrelevante spillovers, kan ook worden voldaan aan dit criterium. Het IMF geeft in het rapport aan dat de Griekse schuld in het basisscenario houdbaar was, al was dit scenario met veel onzekerheid en neerwaartse risico's omgeven. Het IMF concludeert in de evaluatie dat er gedurende het gehele programma sprake was van een systeemrelevant risico dat de uitzondering op het criterium van een hoge kans op schuldhoudbaarheid rechtvaardigde.

Tot de uitzonderingsclausule is in het voorjaar van 2010 unaniem besloten door de IMF Raad van Bewindvoerders en in een officieel besluit^[1] opgenomen. De aanleiding was destijds het eerste Griekse programma, maar het is een algemene uitzonderingsclausule die voor alle programma's van toepassing kan zijn.

Het derde en vierde criterium vereisen respectievelijk dat het programma leidt tot een goede kans tot herwinnen van markttoegang en dat het programma een redelijk sterke kans van slagen heeft. Het IMF achtte dat aan beide criteria was voldaan. Het IMF stelt in het rapport dat succesvolle implementatie van het programma, alsmede de genomen maatregelen door de lidstaten van de eurozone om klaar te staan met aanvullende financiële steun, tot markttoegang zou leiden. Het programma werd gesteund op het hoogste politieke niveau in Griekenland en Europa. Het IMF concludeert in de evaluatie dat de huidige stand van zaken heeft bewezen dat criteria drie en vier achteraf gezien ("*with the benefit of hindsight*") te optimistisch zijn ingeschat en dat het daarom betwistbaar is of gedurende het programma steeds aan deze criteria is voldaan.

Het IMF concludeert in de evaluatie dat in lijn met de regels is gehandeld, maar dat achteraf gezien neerwaartse risico's zich hebben gerealiseerd en het *ownership*

^[1] [http://www.imf.org/external/pubs/ft/sd/index.asp?decision=14064-\(08/18\)](http://www.imf.org/external/pubs/ft/sd/index.asp?decision=14064-(08/18))

en de capaciteit van de Griekse autoriteiten om hervormingen door te voeren, is overschat.

Schuldherstructurering

Het IMF stelt tevens in het rapport de vraag of niet al gelijk aan het begin van het programma tot een herstructurering van de Griekse schuld had moeten worden besloten. Het IMF stelt dat schuldherstructurering overwogen is door de onderhandelende partijen van de Trojka, maar dat de lidstaten van de eurozone hier geen voorstanders van waren. Reden hiervoor waren o.a. dat dit de druk zou wegnemen van de Griekse overheid om maatregelen te nemen en vanwege het grote risico op besmetting naar andere lidstaten van de eurozone. Bovendien stelde het IMF in de analyse vast dat de schuld houdbaar was op de middellange termijn wanneer het programma gedisciplineerd zou worden geïmplementeerd.

Samenwerking Trojka

In de ex-post evaluatie wordt door het IMF tevens ingegaan op de samenwerking tussen het IMF, de ECB en de Europese Commissie. Het IMF signaleert in het rapport dat een duidelijke verdeling van taken en verantwoordelijkheden ontbrak. Het IMF concludeert echter ook dat, rekeninghoudend met de omstandigheden, de coördinatie tussen Trojkaleden goed verliep. Het IMF wijst er op dat de drie partijen hebben gehandeld vanuit hun eigen expertise. Zo heeft het IMF de meeste ervaring met het snel opstellen van beleidsaanbevelingen bij het vormgeven van steunprogramma's. De wijze waarop de Trojka is vormgegeven, zorgt ervoor dat gebruik wordt gemaakt van de specifieke kennis die iedere institutie bezit, die noodzakelijk is om tot de beste strategie te komen om de economische uitdagingen te adresseren. Dit is één van redenen waarom Nederland, met brede steun van de Tweede Kamer, altijd heeft aangedrongen op betrokkenheid van het IMF bij leningprogramma's voor eurozone lidstaten.

Lessen en conclusies uit het rapport

Het IMF concludeert dat er verschillende lessen uit het eerste leningprogramma getrokken kunnen worden: het IMF dient de implicaties van programma's in monetaire unies beter in ogenschouw te nemen; buitensporige vertragingen bij schuldherstructurering moeten worden voorkomen; er dient meer aandacht te zijn voor de politieke economische context; grotere voorzichtigheid bij budgettaire structurele hervormingen is geboden en het proces binnen de Trojka kan beter worden gestroomlijnd. Daarna geeft het IMF aan dat een effectievere risicodeling binnen de eurozone gewenst is. Voorbeelden die het IMF hierbij noemt zijn de oprichting van het EFSF en het ESM en de verschillende instrumenten die de ECB heeft ingezet om de liquiditeitsverstrekking aan de banken in de eurozone in stand te houden, en de totstandkoming van de bankenunie.

Appreciatie kabinet

Het is volgens het kabinet goed dat het IMF zijn leningprogramma's evalueert, zodat lessen kunnen worden getrokken uit het verleden. Het kabinet stelt vast dat de leden van de Trojka en de lidstaten gedurende het verloop van het programma de voortgang steeds kritisch beoordelen en de aanpak daarop aanpassen. Bij de totstandkoming van het tweede Griekse leningprogramma vanaf juli 2011 is ook

al een aantal tekortkomingen van het eerste programma gecorrigeerd. Zo is de schuldhoudbaarheid steeds meer centraal gesteld en besloten tot herstructurering van de Griekse schuld in handen van de private sector. Daarnaast is voor een succesvolle implementatie van het programma politiek draagvlak van belang. Tijdens de Griekse verkiezingen in het 2^e kwartaal van 2012 zijn de uitbetalingen onder het tweede leningenprogramma uitgesteld om politiek draagvlak voor uitvoering van het programma zeker te stellen.

Het kabinet baseerde zich bij de schuldhoudbaarheidsvraag op het oordeel van de Trojka. De conclusie van het IMF en de Trojka in mei 2010 was dat er sprake was van een houdbare schuld. Toen in de loop van het eerste programma bleek dat de schuld niet langer houdbaar was, is bij de totstandkoming van het tweede Griekse programma besloten tot een vrijwillige schuldherstructurering door de private sector. Hier had Nederland overigens al in een relatief vroeg stadium voor gepleit. Ten slotte wil ik benadrukken dat het kabinet de rol van elk van de drie partijen - IMF, Europese Commissie en ECB - in de Trojka bij leningenprogramma's steunt. Het kabinet zal zich blijven inzetten dat alle drie de partijen betrokken blijven bij de vormgeving en monitoring van de leningenprogramma's.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem