

Niet óf ze uitkomen, maar wát ze legitimeren

Het strategisch gebruik van IMF-voorspellingen bij de 'redding' van Griekenland

David Hollanders

Abstract

Op 19 mei 2010 verstrekte het IMF het eerste deel van de grootste lening allertijden. De door de Griekse staat aangegane lening was geoormerkt en moest gebruikt om private banken terug te betalen. Het IMF stelde dat de Griekse staat een liquiditeitsprobleem had en dat de Griekse economie met invoering van de door de Trojka (ECB, EC en IMF) opgelegde maatregelen ter versobering ('austerity') weer zou groeien, waarmee Griekenland solvabel zou zijn. Drie jaar later erkende het IMF in een als mea culpa uitgelegd rapport dat de Griekse staat insolvel was. Dit rapport leidde niet tot ander beleid. Het IMF besloot niet tot schuldhherstructurering en ook in 2015 werden bezuinigingen op gezondheidszorg, onderwijs en pensioenen opgelegd. Daarmee werd manifest dat de inzet van de 'reddingsoperaties' van 2010 en 2012 was om private banken te helpen. De IMF-prognoses in 2010 hadden de functie om het bijstaan van private banken te legitimeren. De derde reddingsoperatie in 2015 wordt hier geïnterpreteerd als een geslaagde poging de IMF- en ECB-kredieten door te schuiven naar het ESM.

1 Inleiding

In juni 2013 publiceerde het IMF het rapport *Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement*. Het werd breed uitgelegd als een mea culpa.¹ Het rapport stelde dat het IMF in 2010 een 'exceptionally large loan' aan Griekenland had verstrekt. Daartoe week het af van haar 'established rules on exceptional access'. Hoewel de interventie had bewerkstelligd dat Griekenland binnen de Eurozone bleef en 'besmetting' van andere eurolanden voorkomen was, waren de aan de operatie ten grondslag liggende aannamen 'ambitueus' gebleken. Het gevolg was dat Griekenland 'encountered a much deeper-than-expected recession.' Brisant was de erkenning dat Griekenland, in tegenstelling tot wat het IMF in 2010 stelde, in 2012 niet solvabel was gebleken: 'Public debt remained too high and eventually had to be restructured.'

Bij verschijning was er naast voorzichtige lof ook kritiek op de mea culpa, in bijzonder werd ongelooftwaardig geacht de stelling dat depressie in én insolveliteit van Griekenland niet (te) voorzien was (geweest). Gebruik van de kwalificatie mea culpa suggereerde dat de voorspelfouten onbedoeld waren en dat de zelfreflectie oprecht was. Aan de oprechtheid

¹ Op google 'IMF' en 'mea culpa' intikken, leidt tot veel treffers, bijvoorbeeld theguardian.com/business/2013/jun/05/imf-underestimated-damage-austerity-would-do-to-greece

kon twijfel bestaan, omdat herstructurering van de IMF-schuld uitbleef. Inmiddels is door publicaties van o.a. Varoufakis (2017), Roos (2019) en met name Mody (2018) in elk geval aannemelijk geworden dat de fouten niet onvoorzien waren. Het IMF geloofde in 2010 niet dat Griekenland solvabel was. Uitkomst én doel van de interventie van het IMF (en van andere trojka-leden) was het bijstaan van de crediteuren, nu juist omdat Griekenland insolvent was. Dat is althans de stelling die hier toegelicht en uitgewerkt wordt. De IMF-voorspelling in 2010 dat de Griekse schuld houdbaar was, kan dan begrepen worden als een politieke zet. Hetzelfde geldt voor de 'mea culpa'. Na het tweede 'hulppakket' in 2012 kon niet langer volgehouden worden dat Griekenland solvabel was. Het siert het IMF daarbij wel dat zij de kwestie niet, zoals bijvoorbeeld de ECB, goeddeels genegeerd heeft.

De nefaste effecten voor Griekenland van de in 2010, 2012 en 2015 verstrekte 'hulp' zijn inmiddels geschiedenis. Het strategisch gebruik van voorspellingen blijft actueel. Economische voorspellingen legitimeren beleid en hebben zo performatieve effecten. En wanneer de voorspellingen ex post inaccuraat blijken, zijn onomkeerbare politiek-economische feiten gecreëerd. Zo ging het althans in Griekenland in 2010-2013 en zo ging het eerder bij de IMF-interventie in Argentinië in 2001-2003. De fouten die het IMF in beide gevallen inderdaad erkende, veranderden het beleid niet.

2 De context

De voornaamste crediteuren van Griekenland waren in 2010 grote banken,² Die wilden in april 2010 de schulden van Griekenland niet meer (her)financieren, of alleen tegen hoge rentes. De algemene achtergrond hiervan was de wankelende financiële positie van de banken zelf sinds 2008. De Griekse context was de hoge overheidsschuld van 117,5% van het bbp in vergelijking met andere eurolanden (eind 2008).³ En de aanleiding was de bekentenis van premier Papandreou in oktober 2009 dat het Griekse begrotingstekort aanzienlijk hoger zou zijn dan de (toch al hoge) verwachte 6% van het bbp. De Griekse regering sprak de hoop uit dat het niet meer dan 10% zou worden; uiteindelijk werd het 12,5%, waarbij eveneens het begrotingstekort van het vorige jaar, 2008, bijgesteld werd van de eerder gerapporteerde 5% naar 7,7%. Deze omstandigheid heeft aanzienlijk bijgedragen aan de perceptie dat de Griekse staat de schuldige was. Dat beeld is niet geheel onterecht, maar is ook eenzijdig en vooral incompleet.

² Roos (2019, p. 228) vermeldt dat "Research by Barclays Capital revealed that at the start of the crisis, some 80 percent of Greek bonds were held by only a handful of systematically important banks in the rich Eurozone countries, with the 10 biggest bondholders alone accounting for more than half of the country's outstanding obligations in mid-2011, and the 30 biggest accounting for two-thirds".

³ Griekse staatsschuld steeds o.b.v. OECD-gegevens, zie data.oecd.org/gga/general-government-debt

De Griekse staatsschuld was bij intrede in de eurozone in 1999 (102,7 % bbp) aanmerkelijk hoger dan de drempelwaarde van 60%.⁴ Dat was uiteraard bekend en de schuld bleef in 1999-2009 boven 100% bbp. Toch zijn banken sinds 1999 – als ook daarvoor – kredietrisico aangegaan. Dat deden zij in ruil voor commissies en met het oog op rentebetalingen. De rente was daarbij – de rente-convergentie in euroland niettegenstaande – hoger dan die op andere euro-obligaties. Rentever schillen waren verklaarbaar en te rechtvaardigen, omdat het verdrag van Maastricht (VvM – in 2007 ingevoegd in Verdrag van Lissabon) stipuleerde dat landen niet garant stonden voor elkaar.⁵ Crediteuren konden bij wanbetaling niet rekenen op EMU-interventie. Hetzelfde VvM verbood bovendien dat de ECB obligaties zou opkopen, waarmee monetaire financiering uitgesloten was.⁶ Daarmee waren banken in 2010 voor terugbetaling van de schulden afhankelijk van betalingscapaciteit en -bereidheid van Griekenland. Omgekeerd was Griekenland voor herfinanciering afhankelijk van diezelfde banken. Zouden banken de herfinanciering werkelijk staken, zou Griekenland – overigens gelijk elk ander euroland – failliet gaan, aangezien zelfs verhoogde en versnelde belastingheffing ontoereikend is om aan alle onmiddellijke rente- en afbetalingsverplichtingen te voldoen. Dat was niet onbekend.

Tot slot vielen de tot 2010 uitgegeven obligaties goeddeels onder Grieks recht. Indien de Griekse staat in mei 2010 tot unilaterale herstructurering overgegaan was, hadden banken dat aan te vechten gehad bij een Griekse rechter in een Griekse rechtszaal in Griekenland. Dat was uiteraard politiek delicaat geworden, waarbij de juridische merites niet op voorhand vastlagen. Men zou kunnen stellen dat de herstructurering eerlijk en redelijk was, gezien de buitengewone omstandigheden en vooral gezien het feit dat banken rentetoeslagen hadden ontvangen ter compensatie van een kredietrisico waarvan ze op de hoogte waren. Zo ging het niet, maar het is niet voor niets dat de trojka (IMF, EU, ECB) erop stond dat obligaties die na 2010 zijn uitgegeven onder de Britse wetgeving vallen.

Het is inmiddels een gemeenplaats geworden dat er geen roekeloze debiteuren zijn zonder roekeloze crediteuren. Die gemeenplaats geldt hier. Uit winstmotief namen banken risico, en dat is dan weer hun *raison d'être*, kernactiviteit en verdienmodel. Wat niet wegneemt

⁴ De staatsschuld mocht hoger zijn volgens het VvM (Artikel 104c) indien het 'sufficiently diminishing' was en 'approaching the reference value at a satisfactory pace'. Mody stelt dat deze clause tot doel had Italië toe te kunnen laten.

⁵ Artikel 104b luidt: "The Community shall not be liable for or assume the commitments of central governments, regional, local or other public authorities, other bodies governed by public law, or public undertakings of any Member State, without prejudice to mutual financial guarantees for the joint execution of a specific project. A Member State shall not be liable for or assume the commitments of central governments, regional, local or other public authorities, other bodies governed by public law or public undertakings of another Member State, without prejudice" (mijn onderstrepingen).

⁶ Artikel 123 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie luidt: "Overdraft facilities or any other type of credit facility with the European Central Bank or with the central banks of the Member States (hereinafter referred to as 'national central banks') in favour of Union institutions, bodies, offices or agencies, central governments, regional, local or other public authorities, other bodies governed by public law, or public undertakings of Member States shall be prohibited, as shall the purchase directly from them by the European Central Bank or national central banks of debt instruments." (mijn onderstreping).

dat de Griekse staat dat risico onjuist bleek te hebben voorgesteld in het najaar van 2009.⁷ Ironisch genoeg waren de Griekse misprognoses er minder naast dan de IMF-voorspellingen een jaar later. Dat was toen nog niet bekend.

3 2010: Griekenland insolvel volgens banken

In april-mei 2010 lag voor de vraag wat te doen. *Zonder* tussenkomst van de trojka en met naleving van de VvM bleven er twee uitkomsten over: of banken gingen door met wat ze al decennia deden: herfinanciering, of Griekenland probeerde via de rechtbank steun te vinden voor het onvermijdelijke: eenzijdige herstructurering. In het laatste scenario zouden banken moeten afschrijven, wat zou resulteren in een vermindering van het toch al lage eigen vermogen. Griekenland zelf zou de eurozone hebben (moeten) verlaten. De ECB zou dan immers aan Griekse banken liquiditeit ontzeggen en zou Griekse staatsobligaties niet langer als onderpand accepteren, wat tot onmiddellijke ineenstorting van het Griekse bankensysteem zou hebben geleid. Dit laatste scenario was dus allerwegen onaantrekkelijk, maar het eerste scenario – voortgaan op de sinds 1999 ingeslagen private herfinancieringsweg – stuitte op een veto van grootbanken. Dit leek op een impasse, maar was het niet. Het bleek juist de opening naar een derde weg.

De derde weg bestond er uit dat het VvM overtreden werd. De overige eurolanden leenden – weliswaar bilateraal, als zodanig formeel niet in hun EU-rol en daarmee in een particuliere interpretatie het VvM nog altijd respecterend – in totaal 80 miljard euro aan Griekenland. Daarnaast bood de ECB in het op 10 mei 2010 geïnitieerde *Securities Markets Programme* banken de mogelijkheid hun Griekse (en andere) obligaties boven de marktprijs te verkopen en hun kredietrisico door te schuiven. Door deze eerste van drie 'reddingsoperaties', waaraan ook het IMF deelnam, was Griekenland in 2010 op papier nog solvabel.

Dit was vooral gunstig voor private crediteuren. Hun schuld werd contra legem overgedragen aan een gelegenheidscoalitie van semipublieke instituten (EU, IMF, ECB, en later het EFSF / ESM). Banken kwamen zo met de schrik en met de winst vrij. Het motief van met name de Franse en Duitse staat was het indirect redden van de eigen banken, die én een laag eigen vermogen hadden én een aanzienlijke blootstelling aan Griekse staatsschuld.⁸ In elk geval was de interventie van meet af aan paradoxaal: de trojka stond erop dat Griekenland

⁷ Mody (pp. 233-234) stelt dat ook *dit* bekend was: "Every informed observer knew that Greece's statistical data were appalling – and too often deliberately misleading. The Greek government had cooked its fiscal accounts to gain entry to the eurozone while the eurozone authorities, anxious to admit Greece as one of their own, had looked the other way.". Verder hielp zakenbank Goldman Sachs in 2001 bij het verdonkeremanen van een deel van de oplopende staatsschuld, zie bijvoorbeeld R. Reich (2015), *How Goldman Sachs profited from the Greek Debt Crisis*, *the Nation*, July 16 2015.

⁸ Roos (p. 238) stelt dat de Franse en Duitse regering "would rather bail out their own bank indirectly, by providing an enormous emergency loan to the Greek government and subsequently forcing the country to repay its debts in full, than allow Greece to suspend payments and be forced to bail out their own banks directly."

solvabel was, leende 110 miljard euro aan Griekenland en betaalde daarmee zijn schuldeisers die meenden dat Griekenland niet solvabel was, volledig terug. Mody (2018, p. 262) stelt over de vermeende Griekse solvabiliteit in 2010: “Greece was a bankrupt nation before the bailout. It was still a bankrupt nation [na de bailout, DH]”. Dat bleek twee jaar later.

4 2010: IMF doet mee

De IMF-deelname aan de interventie was, ongeacht de merites er van, curieus. Lagarde, de toenmalige Franse minister van Financiën, stelde in maart 2010 (Mody, 2018; p. 247) dat “IMF financing for Greece would be as ‘odd’ as the IMF (...) to rescue California”. Toch geschiedde precies dat twee maanden later. De EU en ECB wilde het IMF graag betrokken zien.⁹ Het IMF ging daar op in; het was zelfs bereid haar eigen regels te veranderen. Het IMF mocht volgens eigen regels alleen uitlenen aan crediteuren die met grote zekerheid ('with a high probability') solvabel waren. In overige gevallen zou aan IMF-interventie een schulderstructurering vooraf moeten gaan. Het IMF ging in 2010 in een lastig te volgen redenering voorbij aan die zelfopgelegde eis. Hoewel Griekenland niet met een grote waarschijnlijkheid solvabel was, was herstructurering toch 'unnecessary and undesirable'.¹⁰ Het IMF 'amendeerde' de eigen regels vervolgens: “in response, the exceptional access criterion was amended to lower the bar for debt sustainability in systemic cases. The baseline still showed debt to be sustainable, as is required for all Fund programs.” Reden voor aanpassing was force majeure ('danger of contagion').¹¹

In die uitzonderlijke situatie van 2010 heeft het IMF Griekenland 30 miljard euro geleend. Dat was samen met voornoemde 80 miljard het grootste 'hulppakket', zowel relatief als absoluut, in de geschiedenis. Het totaal door het IMF aan haar leden uitgeleende bedrag bereikte daarmee het hoogste niveau ooit (meer dan 0,4% van het mondiale bbp). Daarmee had het IMF weer bestaansrecht; in 2008 was het uitgeleende bedrag althans beneden de 0,05% en ontstond het beeld dat “perhaps an institution whose primary roles were economic surveillance and crisis management had outlived its usefulness” (Reinhart en Trebesch, 2016; p. 3).

⁹ Roos (p. 343) haalt in dit verband Daniela Schwarzer aan: “An external player with less of a political stake in the EU was expected to boost creditors' efforts of surveillance and be more effective in imposing sanctions in the case of in compliance with conditionality, for example by holding back a credit tranche...The IMF was seen as having the advantage of an 'exit threat', that is, it could withhold a credit tranche or even withdraw from a programme, measures the European Commission and member states could not credibly threaten to take”.

¹⁰ Zoals geciteerd in Mody (p. 279). Dit contrasteert enigszins met de in IMF (2013, p. 28) gegeven redenering: “An upfront debt restructuring would have been better for Greece although this was not acceptable to the euro partners”.

¹¹ In hetzelfde document noteert het IMF als tweeledig doel 'to restore market confidence and lay the foundations for sound medium-term growth'. Dat eerste bevreemdt in eerste instantie, omdat 'de markt' (i.e. banken) schuld konden doorschuiven en haar vertrouwen inzake Griekenland daarmee irrelevant was geworden. Er wordt klaarblijkelijk gedoeld op het risico dat banken andere (euro-)landen niet zouden herfinancieren. Aan het tweede doel, economische groei, zouden de operaties, zoals het IMF zelf erkende, juist in de weg staan.

Het eerste deel van de grootste IMF-lening ooit werd verstrekt op 19 mei 2010. Griekenland had dat geld op dezelfde dag te gebruiken om private crediteuren te voldoen. De redding was begonnen – maar wie werd hier gered?

5 2012: Griekenland insolvable

Al snel na 2010 bleek Griekenland de verstrekte leningen niet te kunnen terugbetalen. In 2012 ontving Griekenland wederom een 'hulppakket', waarmee banken de laatste schulden doorschoven naar het in 2010 opgerichte, in Luxemburg gevestigde *special purpose vehicle* genaamd Europese Faciliteit voor Financiële Stabiliteit, (EFSF – vanaf september 2012 herdoopt tot Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM)). De schuld werd alsnog geherstructureerd – evenwel nadat banken hun blootstelling hadden af kunnen bouwen, met uitzondering van de schuld in handen van de ECB, het IMF, de EFSF en de EMU-landen en met compensatie voor Griekse banken met een daarvoor geormerkt deel van het tweede 'hulppakket'. Kortom, uiteindelijk werden nagenoeg alleen Griekse pensioenfondsen en huishoudens gekort. Daarmee had het IMF na 2012 toch te onderkennen dat haar inschatting in 2010 mis was. En dat deed het in juni 2013 in voornoemd rapport.

6 2013: 'Mea culpa'

In het 2013-rapport erkende het IMF de schuld en groei incorrect te hebben voorspeld. Het kwam dus terug op haar inschatting uit 2010 dat Griekenland solvable was. De misprognose werd gewijd aan [a] exogene factoren ('exogenous factors'), [b] optimisme ('being too optimistic'), en [c] voorbijgaan aan steun en instemming van Griekse burgers ('spreading the burden of adjustment across different strata of society in order to build support for a program'). Onder [b] viel met name de onderschatting van de negatieve effecten van netto bezuinigingen (de begroting-vermenigvuldiger).

Het IMF getuigde hiermee van zelfreflectie. Toch was er iets vreemds. Na 2013 veranderde het beleid van het IMF niet. Integendeel, Griekenland moest in juli 2015 wederom lenen, dit keer van het ESM; het geleende geld moest gebruikt om schulden aan ECB en IMF af te lossen. Zo schoven de ECB en het IMF hun in 2010 verstrekte schulden in 2015 door naar het ESM, oftewel naar 'de Europese belastingbetaler'.

7 2013-2015: geen beleidsveranderingen

Na 2012 heeft het IMF zijn beleid op twee essentiële punten niet gewijzigd. Ten eerste werd het IMF-deel van de schuld niet geherstructureerd.¹² In 2015 stelde IMF-directeur Lagarde

¹² Volgens Varoufakis was de Amerikaanse geheime dienst er in ieder geval alles aan gelegen dat Griekenland zou terugbetalen: "Half an hour later my phone rang again. It was Jeff [Sachs, DH], laughing uncontrollably.

daarover: "A debt is a debt, and it is a contract."¹³ Die houding was onlogisch want stond haaks op de redding van banken in 2007-2011 (ook Franse banken ten tijde van Lagarde's ministerschap van Financiën) en op de eis dat aan IMF-hulp aan insolvable landen herstructurering vooraf moet gaan. Mody (2018, p. 420) overweegt dan ook: "The IMF could have forgiven the debt owed to it by the Greek. This dramatic gesture would have created international pressure on the Germans and other European creditors to do the right thing. The IMF had a moral obligation to take such a drastic step, if for no other reason than to make amends for its complicity in the tragedy."¹⁴ Het uitblijven van herstructurering was des te wranger gezien de door het IMF gemaakte winst. In de periode 2010-2017 betaalde Griekenland 3,5 miljard euro aan rente en commissies aan het IMF.¹⁵ Het IMF heeft deze winst gehouden.

Ten tweede is het IMF zich blijven committeren aan de uitgangspunten van het eerste 'hulp-pakket'. Griekenland had ook vanwege het derde 'hulp-pakket' in 2015-2028 een primair surplus van +3,5% te genereren. En dat had te leiden tot groei waarmee de uitstaande schuld (ultimo 2015 meer dan 180%) houdbaar heette te zijn.¹⁶ Daarmee hanteerde het IMF feitelijk een dubbelstrategie, waarbij vanaf 2013 retorisch afstand werd genomen van uitgangspunten die beleidsmatig niet werden losgelaten.

'You will not believe this, Yanis,' he said. 'Five minutes after we hung up, I received a call from the [US] National Security Council. They asked me if I thought you meant what you'd said! I told them that you did mean it and that, if they want to avert a default to the IMF, they'd better knock some sense into the Europeans.' I had fully expected my phone to be tapped, but two things made Jeff's news remarkable. First, the eavesdroppers not only had the capacity to recognize that what I had said was of real significance but they must also have had an open line to the NSC. Second, they had no compunction whatsoever about revealing they were tapping my phone!'

¹³ Zoals geciteerd in Mody, p. 416.

¹⁴ Daaraan staat, zo valt te overwegen, in de weg dat het IMF prioritaire status van haar kredieten eist. In deze had herstructurering evenwel in de rede gelegen indien het IMF haar eigen analyse ernstig nam. Griekenland was immers al insolvent op het moment dat het IMF aan haar uitleende in 2010.

¹⁵ Varoufakis, 2017; p. 491.

¹⁶ Hier valt tegen in te brengen dat het IMF rond de onderhandelingen in 2010, 2012 en 2015 alludeerde op of zelfs pleitte voor schuldsanering. Varoufakis (2017; p. 74) beschrijft een poging van het IMF in 2012 om samen met de president van de Griekse centrale bank tot herstructurering te komen. Wikileaks openbaarde een interne communicatie waaruit (b)leek dat Poul Thomsen, hoofd Europa-sectie, in 2016 wilde inzetten op herstructurering. Thomsen stelt: "Another possibility is one that I thought would have happened already and I am surprised that it has not happened, is that, because of the refugee situation, they take a decision... that they want to come to a conclusion. Ok? And the Germans raise the issue of the management... and basically we at that time say "Look, you Mrs. Merkel you face a question, you have to think about what is more costly: to go ahead without the IMF, would the Bundestag say 'The IMF is not on board'? or to pick the debt relief that we think that Greece needs in order to keep us on board?" Right? That is really the issue." Het punt hier is echter dat het IMF zich uiteindelijk altijd op het standpunt heeft gesteld dat primaire overschotten verenigbaar zijn met en zelfs leiden tot solvabiliteit. Het IMF pleitte daarbij niet consequent voor herstructurering volgens Varoufakis (2017; p. 21), die stelt door Lagarde in 2015 voorgehouden te zijn: "You are of course right, Yanis. These targets that they insist on *can't* work. But, you must understand that we have put too much into this programme. We cannot go back on it. your credibility depends on accepting and working within the programme."

8 Terug naar mei 2010

Het rapport uit 2013 stelde dat het IMF uit optimisme de begroting-vermenigvuldiger onderschatte. Dat valt niet te rijmen met een door hoofdeconoom Blanchard geschreven interne notitie uit 2010, waarin deze, in de weergave van Mody (2018; p. 260), noteerde dat “draconian austerity was unprecedented and would crush the economy for a long time.” Hetzelfde geldt voor een notitie van de afdeling *Strategy, Policy & Review*, stellende: “giving Athens a big international rescue loan, with no haircut, would shift the burden to taxpayers”. Niet iedereen was dus 'optimistisch'.

Dat blijkt vooral uit de IMF-bestuursvergadering van 9 mei 2010¹⁷. Het Zwitserse bestuurslid noemde de prognoses 'fanciful'; zonder herstructurering bleef Griekenland insolvent. Een Braziliaans bestuurslid noemde de voorspellingen 'Panglossian', een Indiase bestuurder hield het op 'internally inconsistent'. Het IMF-hoofd van de Europa-sectie, Poul Thomsen, sloot herstructurering uit en reageerde overigens niet inhoudelijk. Voornoemde reglementswijziging werd voorgesteld, waarbij bestuursleden zich voor het blok gezet meenden door “the threat that if they did not approve the change, they could trigger a ‘systemic crisis’”. De uitkomst was, volgens Mody (2018; p. 262), dat het IMF “bowed to the wishes of the Europeans and Americans”.

De vergadering van 9 mei laat geen optimisme zien, maar cynisme. Er werd een, volgens Mody, 'unrealistically benign scenario' gepresenteerd. En dit 'optimistische' scenario werd bevochten op en opgelegd aan de realistische facties binnen het IMF.¹⁸ Een voormalig medewerker van de afdeling Europa stelt dan ook dat de begroting-vermenigvuldigers de uitkomst waren van 'fundamental political pressures' om een rooskleurig beeld te schetsen.¹⁹ En dus stelde het IMF in 2010 dat de schuld 'would peak at 149 percent of GDP in 2013' en dat er na 2012 een 'growth recovery' zou zijn en dat 'Unemployment is projected to peak at nearly 15 percent by 2012.'²⁰ De werkloosheid zou in 2013, toen de Griekse economie bleef krimpen, tot boven de 25% stijgen en is nooit meer onder de 15% gedaald (ondanks arbeidsmigratie).²¹

¹⁷ Zoals weergegeven door Mody (2018; pp. 260-262) o.b.v. notulen.

¹⁸ Dit doet uitkomen dat het IMF intern verdeeld was. Het IMF is een uit meerdere belangen en perspectieven bestaande actor. Hier wordt daarbij de samenhang geanalyseerd tussen de handelingen van het IMF. Die zijn consistent, althans gericht op prioritering van crediteuren (eerst de banken, daarna zichzelf) en op bezuinigingen op de publieke sector.

¹⁹ Zoals geciteerd in Roos (2019), p. 244.

²⁰ IMF (2010), Greece: Staff Report on Request for Stand-By Arrangement, IMF Country Report 10 / 110, p. 1 en 4 respectievelijk.

²¹ De journalist Jesse Frederik construeerde inzichtelijke 'grafiek des doods', waarin de IMF-prognoses in 2007-2011 naast de werkelijke krimp werd geplaatst. Het laat zien dat de voorspellingen vijf jaar lang flagrant en asymmetrisch mis waren, zie ftm.nl/artikelen/kamer-gelooft-prognose-griekenland-ook-niet-meer

9 Conclusie

Het rapport uit juni 2013 was een curiosum. Het IMF gaf er fouten in toe. Dat gebeurt niet vaak in de wereld van internationale organisaties. Het verdient daarvoor enige waardering, daar het rapport in ieder geval een opening biedt om de rol van het IMF en andere instituten bij het 'helpen' van insolvabele landen te analyseren. De ECB en de EC hebben soortgelijke rapporten niet geschreven. Daarmee is het officiële standpunt van deze instanties dat alles in 2010-2015 goed is gegaan. Vanuit het perspectief van banken is dat ook zo.

Het 2013-rapport had evenwel geen gevolg voor het beleid. Sterker, in 2015 werden de 'vergissingen' herhaald. Het waren geen vergissingen. Het waren keuzes, afgedwongen in de bestuursvergadering op 9 mei 2010 en contra de eigen, ad hoc aangepaste IMF-regels. Deze indruk wordt versterkt door de geschiedenis. In 2001-2003 geschiedde hetzelfde als in 2010-2012. In 2001 leende het IMF uit aan Argentinië. Ook toen had Argentinië dat te gebruiken om banken te betalen. Ook toen werd 'soberheid' (austerity) opgelegd. Ook toen leidde dat tot recessie. En ook toen werd in 2003 in een rapport genoteerd dat de groeiprognoses achteraf te optimistisch waren. En juist toen stelde het IMF dat herstructurering een essentieel onderdeel is van 'hulppakketten' – een positie die zeven jaar later werd verlaten. Het werkelijke doel staat daarbij, bedoeld of niet, uiteindelijk in het rapport zelf te lezen. Op bladzijde 28 staat: “the SBA-supported program served as a holding operation”. Die duurde twee jaar, en dat was voor private crediteuren voldoende: “A delayed debt restructuring also provided a window for private creditors to reduce exposures and shift debt into official hands.” Dit komt dichtbij de bekentenis die een oprecht IMF had gemaakt en waar het, als dan, consequenties aan had moeten verbinden. De banken werden echter geholpen en niemand anders.

Ironisch genoeg deed het IMF in 2010 feitelijk hetzelfde als de Griekse regering in 2009 bleek te hebben gedaan: prognoses al te gunstig voorstellen ('misreporting' noemde het IMF het in 2010). De Grieken deden het om nog in de buurt van het stabiliteits- en groeipact te komen en banken een voorwendsel te geven om geld te lenen. Het IMF deed het om met de EMU van het VvM te kunnen breken en om banken van dienst te zijn. Enig verschil is dat de bekentenis voor het IMF zonder gevolg bleef. Lagarde hoefde niet weg en de Grieken, menigeen in 2010 ongeboren, hebben een schuld terug te betalen tot 20 augustus 2059, als de laatste 1118093835 euro overgemaakt wordt aan het ESM, dat leent van banken onder garantie van eurolanden. Mochten de Grieken daar niet in slagen en de IMF-prognoses van 2015 incorrect blijken, dan staat de 'Europese belastingbetaler' garant. Tegen die tijd komt er allicht een nieuw rapport, waarin de begrippen optimisme, exogene factoren en onvoorziene omstandigheden ongetwijfeld niet zullen ontbreken. Aan het beleid zal dat niets veranderen.

Auteur

David Hollanders (e-mail: D.A.Hollanders@uva.nl) is docent Economie bij Europese Studies, Universiteit van Amsterdam.

Referenties

- IMF, 2013, Greece: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2010 Stand-By Arrangement, IMF Country Report 13 / 156.
- Mody, A., 2018, *Euro Tragedy – A Drama in Nine Acts*, Oxford University Press.
- Reinhart, C.M. en C. Trebesch, 2016, The International Monetary Fund: 70 years of Reinvention, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 30(1): 3-28.
- Roos, J., 2019, *Why not Default? The Political Economy of Sovereign Debt*, Princeton University Press.
- Varoufakis, Y., 2017, *Adults in the Room: My Battle With Europe's Deep Establishment*, London, Bodley Head.