

## Babylonische spraakverwarring over Griekse schuld

Bert Bakker | vrijdag 6 maart 2015



**De discussie over omvang en 'houdbaarheid' van de schuld van Griekenland is sowieso al lastig, maar hij is extra complex omdat er in meerdere 'talen' wordt gesproken. IPSAS zou een realistischer beeld geven.**

Twee, eigenlijk drie boekhoudkundige talen worden gehanteerd, en politici en economen die zich in het debat mengen, lijken gewoon de taal te kiezen die het best in hun straatje past, of die hun achterban moet horen. Kan dat niet anders?

Het IMF drukt schulden uit in termen van Nominal debt. Het Verdrag van Maastricht is opgesteld in het Face value- ofwel hoofdsom-idioom. Dat is een soort 'dialect' van Nominal Debt (Nominale schuld is hoofdsom gecorrigeerd voor (dis)agio bij uitgifte plus eventueel achterstallige rente).

Maar statistici die de Nationale Rekeningen van landen opstellen, drukken bezit en schuld - voor zover die verhandelbaar is - uit in marktwaarde. Marktwaarde of reële waarde is ook de waardering voorgeschreven in IPSAS (International Public Sector Accounting Standards), een eigentijdse boekhoudgrammatica die net als IFRS in het bedrijfsleven schuld en bezit waar mogelijk waardeert op market value. De meerderheid van EMU-landen past deze verslaggevingsstandaard voor de publieke sector nog niet toe.

### Geweeklaag overdreven?

Jacob Soll, hoogleraar history and accounting aan de Universiteit van Southern California, plaatste op 21 januari 2015 een ingezonden stuk in de International New York Times, waarin hij blootlegde dat door het niet gebruiken van IPSAS, het geweeeklaag over de ondraaglijke schulden van Griekenland in feite overdreven is. Immers, sinds bij de heronderhandeling van de voorwaarden rond die schuld in 2012 de aflossingstermijnen zijn opgerekt - sommige zelfs tot 2054 - en er minder dan 2 procent rente wordt gevraagd, is de contante waarde van de Griekse schuld veel lager geworden. Maar dat wordt niet zichtbaar omdat noch Griekenland, noch de belangrijkste schuldeisers, Duitsland voorop, de IPSAS-regels gebruiken om de actuele waarde van de schuld vast te stellen.

En, zo stelt Soll verder, omdat de Griekse boekhouding, onder meer door een gebrek aan gekwalificeerde accountants, rammelt, kon de net afgetreden regering van Antonis Samaras ook niet aannemelijk maken dat hij vooruitgang had geboekt op het punt van de fiscale positie van zijn land en andere economische indicatoren. Als de regering dat wél had kunnen aantonen, dan had het land kunnen profiteren van gunstiger credit ratings van kredietbeoordelaars als Moody's, dus minder rente hoeven betalen op de niet-heronderhandelde schulden.

***'Feitelijke afstempeling wordt slecht verhuld door de onveranderd hoog gebleven nominale waarde.'***

### Afstempeling verhuld

In iets andere woorden stelde de Duitser Klaus Regling, directeur van het Europese noodfonds EFSF, dat een groot pakket nieuwe leningen aan Griekenland verstreekte tegen een lage rente, onlangs

hetzelfde in een interview met het Financiële Dagblad: "Er is geen schuldprobleem in Griekenland in de komende jaren als de hervormingen op de ingeslagen weg voortgaan."

Het FD rekent in het stuk voor dat de contante waarde van de totale Griekse schuld van ongeveer 380 miljard euro dankzij die soepeler voorwaarden van het EFSF intussen met 40 procent is gedaald, en concludeert dat er feitelijk al een afstempeling plaatsvond, die slechts verhuld wordt door de onveranderd hoog gebleven nominale waarde.

Omdat ook Duitsland niet met IPSAS werkt, stelt Soll, kan de regering Merkel voor het grote publiek notoir sceptisch over het idee dat Griekenland telkens met hun centen gered moet worden een enorme de facto afschrijving op de vordering van nominaal 57 miljard euro, verborgen houden.

**'De contante waarde van de Griekse schuld is veel lager geworden. Maar dat wordt niet zichtbaar.'**



### Realistischer

Als Soll en Regling gelijk hebben, wat weerhoudt de Europese overheden er nog van om IPSAS in te voeren - of EPSAS, een variant die meer tegemoet komt aan bepaalde wensen van EU-lidstaten?

Frans van Schaik (Universiteit van Amsterdam, Deloitte) was tot voor kort lid van de IPSAS Board, de organisatie die invoering van deze variant op IFRS bij overheden bepleit: "Als het verschuldigde rentepercentage over leningen niet marktconform is, zoals het geval is met het de heronderhandelde leningen aan Griekenland, dan geeft de nominale waarde inderdaad niet de economische realiteit weer. In een IPSAS-jaarrekening worden dergelijke *concessionary loans* voor een lager bedrag gewaardeerd dan de nominale waarde. De financiële positie van de overheid wordt daardoor realistischer in beeld gebracht, en bij die Griekse leningen maakt dit veel verschil uit."

Maar hij herinnert er ook aan dat invoering van IPSAS op zichzelf geen invloed zou hebben op de eisen aan de hoogte van de staatsschuld van Griekenland. Daarvoor is een modernisering van het Verdrag van Maastricht nodig: "Een van de EMU-normen - vastgelegd in het Verdrag van Maastricht in 1992 - is dat de staatsschuld niet hoger mag zijn dan 60 procent van het bruto binnenlands product. Die norm heeft betrekking op de nominale schuld, de face value van leningen, maar laat andere schulden zoals ambtenarenpensioenen overigens buiten beschouwing."

### Historisch gegroeid

"Tussen droom en daad staan wetten in de weg en praktische bezwaren", schreef Willem Elsschot al. Dat blijkt ook uit opmerkingen van Léonard Haakman, senior onderzoeker bij het CBS en lid van de Europese Werkgroep EPSAS Standards. Hij is dus in principe voorstander van afscheid nemen van het zogeheten verplichtingen-kasstelsel bij nationale overheden, dat geen onderscheid maakt tussen kosten en investeringen, en waarin dus ook geen sprake is van het naar marktwaarde waarderen van investeringen en de financiering daarvan.

Een historisch gegroeide praktijk is erg lastig te veranderen, meent Haakman: "Dat nog veel landen grotendeels een kasboekhouding hebben, maakt het lastig om te voldoen aan de IPSAS- en IMF-standaarden. En in Europees verband wil je kunnen vergelijken, dus heb je liever een schuld die qua definitie niet helemaal de lading dekt, maar die wel voor alle landen goed te meten is."

***'In Europees verband wil je kunnen vergelijken, dus heb je liever een schuld die qua definitie niet helemaal de lading dekt, maar die wel voor alle landen goed te meten is.'***

### **Licht bizar**

Haakman denkt ook dat het verkeerd zou zijn je te richten op één cijfer. Voorbeeld: "Naast bruto-schuld is ook het begrip netto-schuld van belang, want als tegenover een bruto-schuld genoeg financiële activa staan die vrijgemaakt kunnen worden, is een hoge schuld minder problematisch."

Hij wijst verder op een vertekenend effect van waardering tegen marktwaarde: "Op papier zou een bijna failliet land er qua schuld relatief beter voorstaan dan een land waar het goed gaat." En inderdaad licht bizar: "De hoogte van de Nederlandse schuld zou, parallel aan waardestijging van genoteerde staatsobligaties, dus fors stijgen."

(<http://www.accountant.nl/Accountant/Nieuws/Babylonische+spraakverwarring+over+Griekse+schuld.aspx>)

---