

The following is a translation of an e-mail sent by eurogroup chairman Jeroen Dijsselbloem to the members of the Dutch Labor Party on Sunday July 5, 2015, 13:52.

Dear ...,

Today is the day of the Greek referendum. A referendum that is decisive for the future of Greece. Although the Greek government makes us want to believe otherwise, the referendum is about the question whether Greece stays in the Eurozone or not.

Although we know now that Greece never met the entry criteria for the eurozone, a departure will have dramatic consequences for ordinary Greeks. Many social democrats look at the current situation with bewilderment and confusion. How did this happen? Many people have difficulties distilling a clear picture from all media reports. What is the cause of the problems and how can they be resolved?

We have to go back in time to understand the situation in Greece. At least until the start of the euro. To be allowed to introduce the euro, a number of criteria had to be met. There had been discussions about Italy and Belgium, since they did not meet the criteria for government debt. When in 2000 a decision had to be made on Greece, doubts increased even more. The Netherlands had been critical until the very last moment, jointly with the ECB. Ultimately, Greece was below the deficit norm of -3% in only one year! Exactly in the year of entering the eurozone. Looking back we know that their statistics were totally unreliable. And when that truth was revealed in 2009 by social-democrat Papandreou, the real deficit turned out to be -15.2%.

Entry into the euro area led to an immense bubble in Greece. Cheap loans boosted national income without structurally improving the economy. And debts accumulated everywhere. A number of figures: During 2005-2009 public expenditures rose from 45 to 59% of gross domestic product (GDP). Between 2004 and 2010 external public debt doubled. Also, household consumption rose with 40% in that period. To a large extent financed by credit.

In the meantime the bubble burst. National income declined with 25%. Some claim as a result of the European rescue program. However, without the European rescue program the collapse of the economy would have been much quicker and deeper.

Years of mismanagement left Greece with enormous problems. Nearly all loans have gradually been taken over by official institutions among which the ESM is the largest creditor. At the end of 2012, when I just started as a minister, we decided to increase the maturity of these loans to 32 years on average and to reduce the interest rate to 1-1,5 percent. When people say that the Greek public debt, higher than 170% of GDP, is "unsustainable", they only see this high percentage. However, the only question is whether Greece is able to service its yearly interest costs and repayments. As a result of long maturities and low interest rates the yearly costs of servicing the Greek debts are very low.

The real question is how economic growth can return to Greece. And this time not fueled by credit but through really strengthening the economy. That is what the programs aim for. While being supported by very cheap loans, a program country is asked to bring its house in order. In Greece this concerns some serious issues, such as fixing tax morale, corruption and nepotism, monopolies in protected and powerful sectors. Some examples:

Independent people have finally been appointed in important government institutions, such as the tax authorities. Now, they are threatened to be fired or prosecuted. During the negotiations we

have strongly urged to finally let large shipping companies pay tax. The Tsipras government was not prepared to do it. We have proposed to cut government expenditures on defense, rather than on pensions. Despite the fact that Greece belongs to the countries with highest defense expenditures, the new government was not prepared to do this.

Prime minister Tsipras has often said that he does not want to break his election promises, which adorns him. But many of his promises demand a lot of extra money that is not available. And the current policies have resulted in people massively drawing money from their bank accounts and scaring away investors.

Ultimately, the negotiations broke down when the Greek government issued a referendum about a “deal” that was never reached. With a negative voting advice ...

That brings us to the future. It is now up to the Greek people. But we need to be honest. Greece will only recover when deep-seated problems are addressed. I truly hope that honest politicians will step forward that are prepared to take responsibility. And that they will receive support from their people. I am and remain very motivated to support the Greek population that willingly wants to remain part of the Eurozone.

With best wishes,

Jeroen Dijsselbloem

Translation by Bas Jacobs

Professor of economics

Erasmus School of Economics

[bjacobs@ese.eur.nl](mailto:bjacobs@ese.eur.nl)

<http://people.few.eur.nl/bjacobs>

[https://twitter.com/\\_basjacobs](https://twitter.com/_basjacobs)

#### **Notes**

- I am not a member of any political party, hence also not of the Dutch Labor Party
- I tried my very best to correctly translate the original e-mail from Dutch to English. I deliberately translated the Dutch 'welvaart' into English 'national income'. All potential errors in translation are mine. The original e-mail text in Dutch can be found below.

Beste ...,

Vandaag is de dag van het Griekse referendum. Een referendum dat beslissend is over de toekomst van Griekenland. Hoewel de regering in Athene anders wil doen geloven, gaat het over de vraag over Griekenland in de eurozone blijft of niet.

Hoewel we nu weten dat Griekenland nooit voldeed aan de toetredingscriteria tot de eurozone, zal een vertrek voor de gewone Grieken dramatische gevolgen hebben.

Veel sociaal-democraten kijken met verbijstering en verwarring naar de ontstane situatie. Hoe is dit zover gekomen? Veel mensen vinden het moeilijk uit alle mediaberichten nog een helder beeld te krijgen. Waar ligt nu de oorzaak van de problemen en hoe kunnen die worden opgelost?

Om de situatie in Griekenland te begrijpen moeten we terug in de tijd. In ieder geval tot de start van de euro. Om de euro te mogen invoeren moest voldaan worden aan een aantal criteria. Bij Italië en België was er al discussie geweest. Immers, zij voldeden niet aan het schuld criterium. Toen in 2000 moest worden besloten over Griekenland was er nog meer twijfel. Nederland was tot het laatst toe kritisch, samen met de ECB. Uiteindelijk heeft Griekenland maar een jaar onder de tekortnorm van -3% gezeten! Precies in het jaar van toetreding tot de euro. Achteraf weten we dat de statistieken volstrekt onbetrouwbaar waren. Toen die waarheid in 2009 door de sociaal-democraat Papandreou werd blootgelegd, bleek het tekort in werkelijkheid -15,2%.

De toetreding tot de euro heeft voor Griekenland tot een immense zeepbel geleid. Goedkope kredieten jaagden de welvaart op, zonder dat de economie werkelijk structureel sterker werd. En overall ontstonden schulden. Een paar cijfers: In de periode 2005-2009 liepen de publieke uitgaven op van 45 naar 59% van het Bruto Binnenlands product (BBP). Tussen 2004 en 2010 verdubbelde de externe overheidsschuld. Ook de bestedingen van huishoudens steeg in die periode met 40%. Voor het overgrote deel op krediet.

Deze luchtbel is inmiddels leeg gelopen. De welvaart is weer met 25% gekrompen. Sommigen zeggen als gevolg van het Europese steunprogramma. Echter, zonder Europees steunprogramma was de instorting van de economie nog veel sneller en verder gegaan.

Jaren van wanbeleid heeft Griekenland met enorme problemen achtergelaten. Vrijwel alle kredieten zijn geleidelijk overgenomen door internationale instellingen waarbij het Europese noodfonds de grootste crediteur is. Eind 2012, ik was net minister, hebben we besloten de looptijden van deze leningen te verlengen tot gemiddeld 32 jaar en de rente te verlagen tot 1 a 1,5%. Wanneer wordt gezegd dat de Griekse staatsschuld, hoger dan 170% van het BBP, "onhoudbaar" is, wordt slechts gekeken naar dit hoge percentage. Echter, het gaat erom of Griekenland in staat is jaarlijks de rente en aflossingen te betalen. Door die lange looptijden en lage rente zijn deze jaarlijkse kosten van de Griekse schulden zeer laag.

De echte vraag is dan ook hoe er weer economische groei kan komen in Griekenland. En deze keer niet op krediet maar door daadwerkelijk de economie te versterken. Daarop richten de programma's zich. Gesteund door zeer goedkope leningen wordt van het programmaland gevraagd de zaak op orde te brengen. In Griekenland gaat het om ernstige zaken, zoals het aanpakken van de belastingmoraal, de corruptie en vriendjespolitiek, de monopolies van beschermde machtige sectoren. Enkele voorbeelden:

In de afgelopen jaren zijn eindelijk onafhankelijke mensen benoemd bij belangrijke overheidsdiensten zoals de belastingdienst. Nu dreigen ze weer te worden ontslagen of worden

vervolgd. Tijdens de onderhandelingen hebben wij er sterk op aangedrongen ook de grote rederijen eindelijk belasting te laten betalen. De regering-Tsipras was er niet toe bereid. Wij hebben voorgesteld in plaats van pensioenbezuinigingen veel meer te bezuinigen op defensie. Ondanks het feit dat Griekenland tot de landen met de hoogste defensie-uitgaven behoort, bleek de nieuwe regering hier niet toe bereid.

Premier Tsipras heeft vaak gezegd dat hij zijn verkiezingsbeloften niet wil breken en dat siert hem. Maar heel veel van zijn beloften vragen veel extra geld dat er niet is. En het gevoerde beleid tot nu toe heeft ertoe geleid dat mensen massaal hun geld van de bank haalden en investeerders werden weggejaagd.

Uiteindelijk liepen de gesprekken vast toen de Griekse regering een referendum uitschreef over een "akkoord" wat nooit was bereikt. Met een negatief advies...

En dat brengt ons bij de toekomst. Het is nu aan de Griekse bevolking. Maar we moeten eerlijk zijn. Griekenland komt er alleen boven op wanneer de diep gewortelde problemen worden aangepakt. Ik hoop zeer dat er eerlijke politici naar voren treden die bereid zijn die verantwoordelijkheid te nemen. En dat zij de steun krijgen van hun bevolking. Ik ben en blijf zeer gemotiveerd om de Griekse bevolking, die zo graag onderdeel van de Eurozone wil blijven, te blijven steunen.

Met vriendelijke groet,

Jeroen Dijsselbloem