

---

# 40 jaar na Bretton Woods: het Internationaal Monetair Fonds

PROF. DR. TH. PEETERS\*

---

**Het monetaire stelsel dat in juli 1944 in Bretton Woods zijn beslag kreeg, had ten doel te vermijden dat na afloop van de tweede wereldoorlog de internationale economische verhoudingen zouden worden ontworcht door devaluatiewedlopen, ongebreideld protectionisme en nijpende tekorten aan monetaire reserves zoals in de jaren dertig. Het Internationale Monetaire Fonds werd opgericht om in een stelsel van vaste wisselkoersen tijdelijke betalingsbalanstekorten te financieren, noodzakelijke wisselkoersaanpassingen in goede banen te leiden en toezicht te houden op het internationale financiële verkeer. Later is de creatie van internationale liquiditeit aan de taken van het IMF toegevoegd. In dit artikel wordt het functioneren van het Fonds sinds de oprichting besproken. De veertig jaren overziende stelt de auteur vast dat het IMF het succesvolst is geweest als financier van betalingsbalanstekorten bij acute crises (Suez-crisis, oliecrisis). Daarnaast stelt hij vast dat het IMF ook in het huidige wisselkoersregime een belangrijke functie vervult als forum voor overleg en coördinatie over monetaire zaken.**

## De bouwstenen van het IMF

In tegenstelling tot de organisatie van het nationale geldwezen, dat geleidelijk is gegroeid in de richting van een duidelijke centralisatie en strikte controle, wordt het internationale geldwezen nog steeds gekenmerkt door een hoge mate van decentralisatie en een zeker „laissez faire”. Geen enkel internationaal muntstelsel kan tot nader order voorbijgaan aan het bestaan van onafhankelijke staten. Een doelstreffend internationaal muntstelsel moet echter aan enkele minimale en algemeen aanvaarde voorwaarden voldoen. In principe is vereist:

- a. een vorm van wereldvaluta en voldoende internationale liquiditeiten met een minimale waardevastheid en algemene aanvaardbaarheid;
- b. een aanpassingsmechanisme dat betalingsbalansonevenwichtigheden corrigeert en een evenwichtige verdeling van de internationale liquiditeiten tussen de landen waarborgt; en
- c. een overlegkader waarbinnen conflicten kunnen worden beslecht en een uiteenlopend beleid tussen landen desnoods geharmoniseerd.

Kortom, een doeltreffend functionerend internationaal muntstelsel vereist een internationale valuta, een aanpassingsmechanisme en een controlestelsel.

De internationale gouden standaard voorzag, met wisselend succes, in elk van deze drie essentiële bestanddelen. Goud of goudconvertibele valuta dienden als wereldmunt. Het aanpassingsproces functioneerde, theoretisch althans, via de directe en indirecte doorwerking van betalingsbalansonevenwichtigheden op de interne geldhoeveelheid, het prijsniveau en de economische activiteit. Tevens steunde het stelsel op een rudimentair controlemechanisme waarbij de deelnemende landen bij stilzwijgend akkoord een aantal spelregels volgden die voor de werking van het stelsel waren vereist.

Het falen van het gouden-standaardstelsel in de jaren tussen de twee wereldoorlogen en de monetaire chaos die daar in de jaren dertig op volgde, verplichtten de architecten van de naoor-

logse monetaire wereldorde te zoeken naar een originele oplossing. Deze moest een herhaling vermijden van de monetaire wanorde die de wereld in de nasleep van de grote crisis had getroffen. Daarenboven dienden vooral de ingebouwde deflatoire automatismen van de gouden standaard, die de tussenoerlogse periode hadden vertroebeld, te worden versoepeld. Uiteraard moest het nieuw te creëren internationale muntstelsel ook tegemoet komen aan de drie bovengenoemde minimale voorwaarden. Het stelsel waarover in de Akkoorden van Bretton Woods van juli 1944 overeenstemming werd bereikt, zou de gewenste eigenschappen hebben. Eén van de besluiten betrof de oprichting van het Internationaal Monetaire Fonds, samen met de Internationale Bank voor Herstel en Ontwikkeling, tegenwoordig kortweg Wereldbank genoemd. Het IMF werd operationeel op 1 maart 1947.

Het handvest en de doelstellingen van het IMF zijn grotendeels geïnspireerd door de voorstellen van de delegatie van de Verenigde Staten en haar centrale onderhandelaar H.D. White. Zij verwierpen de meer visionaire Britse voorstellen van de hand van J.M. Keynes. Het Keynes-plan, ofschoon zeker niet ontworpen in een politiek vacuüm, was niet in de eerste plaats het resultaat van welafgewogen compromissen. Het was integendeel een origineel en logisch doordacht voorstel dat een principiële oplossing kon bieden voor de fundamentele problemen van het naoorlogse internationale muntstelsel. Het voorzag in een centrale monetaire instelling op wereldvlak met uitgebreide bevoegdheden, inclusief de bevoegdheid tot de creatie van haar eigen wereldmunt (de *bancor*), en een zekere mogelijkheid de nationale economische soevereiniteit van haar leden aan banden te leggen. De voorstellen van Amerikaanse zijde daarentegen waren meer pragmatisch. Zij beoogden vooral via de spelregels van het op te richten Internationaal Muntfonds het misbruik en de tekortkomingen van het internationale muntstelsel te vermijden die tijdens de jaren dertig voorkwamen. Te noemen zijn competitieve

---

\* Gewoon hoogleraar aan de Katholieke Universiteit Leuven.

devaluaties, handels- en wisselbeperkingen, een tekort aan internationale reserves.

Het stelsel waartoe in Bretton Woods werd besloten, steunt op een vijftal basiskennmerken. Ten eerste wilde men aan het nationaal economisch beleid een grotere vrijheid toekennen voor het nastreven van interne economische doeleinden, in het bijzonder volledige werkgelegenheid, prijsstabiliteit, en economische groei. Interne inkomens- en prijsaanpassingen zouden niet langer ondergeschikt worden aan het externe evenwicht. Een herhaling van nefaste ervaringen op dit vlak in de tussenoorlogse periode diende te worden vermeden.

Ten tweede opteerde men in Bretton Woods voor vaste wisselkoersen. De negatieve gevolgen van vlottende wisselkoersen en competitieve devaluaties in de jaren dertig hadden de overtuiging doen groeien dat wisselkoersaanpassingen niet louter aan nationale beleidsbeslissingen konden worden overgelaten.

Ten derde diende een multilateraal betalingsstelsel tot stand te worden gebracht dat steunde op de vrije onderlinge inwisselbaarheid van valuta's. Controlemaatregelen en beperkingen op het (korte-termijn)kapitaalverkeer daarentegen waren toegestaan. Men wilde vooral de verstoringe invloeden van „hot money”-stromen zoveel mogelijk uitschakelen.

Deze drie doelen – grotere autonomie van het nationale beleid, vaste wisselkoersen, en valutaconvertibiliteit – zouden echter niet in alle omstandigheden met elkaar te verzoenen zijn. Vandaar het belang van de laatste twee kenmerken in het Bretton-Woods-stelsel. Zo werd, ten vierde, een financieel ondersteuningsmechanisme opgericht ter dekking van betalingsbalanstekorten die tijdelijk uit de conflicten tussen de eerste drie doelstellingen konden voortspruiten. Aan het IMF werden middelen ter beschikking gesteld voor de financiering van (tijdelijke) betalingsbalanstekorten.

Ten slotte voorzagen de spelregels van het IMF dat aan landen toestemming kon worden gegeven, en soms zelfs landen konden worden aangemaand, om hun muntpariteit aan te passen indien bleek dat hun betalingsbalanstekorten niet van voorbijgaande aard waren. „Fundamentele onevenwichtigheden” dienden door internationaal aanvaarde pariteitsaanpassingen te worden verholpen. Loutere financiering zou in dergelijke omstandigheden niet volstaan om het tijt te doen keren.

Het IMF voorzag aldus, in principe althans, in expliciete regels voor het aanpassingsmechanisme en het controletoezicht. Minder duidelijk was het stelsel van bij de aanvang wat betreft de derde minimale voorwaarde voor een doeltreffend internationaal muntstelsel, te weten de controle over en de creatie van internationale liquiditeiten. Inderdaad zijn er in de oorspronkelijke statuten van het IMF geen expliciete voorzieningen op dit punt opgenomen. Er was enkel de ietwat dubbelzinnige bepaling die voorzag in de mogelijkheid van een algemene en uniforme aanpassing van alle pariteiten. In de praktijk zou dit neerkomen op een verhoging van de goudprijs. De feitelijke veronderstelling was bijgevolg dat de monetaire goudreserves via nieuwe goudproductie gelijke tred zouden houden met de behoeften aan internationale liquiditeiten, daarbij rekening houdend met de speciale, aanvullende rol van de in goud inwisselbare dollars. Uiteindelijk heeft de dollar, naast zijn rol als spilpunt en als interventievaluta, de facto de taak opgenomen als het overwegend reserve-instrument en als bron van internationale liquiditeitscreatie.

Het IMF werd dus in principe ontworpen als een stelsel dat de naoorlogse monetaire wereldorde moest bevrijden van de tekortkomingen en de slechte ervaringen van de tussenoorlogse periode. Nochtans werd op één cruciaal punt geen lering uit het verleden getrokken: men zag de inherente instabiliteit over het hoofd van een stelsel dat voor zijn liquiditeitscreatie steunt op een z.g. goud-wisselstandaard, in dit geval de goud-dollarstandaard. Het was uiteraard een van de grote verdiensten van het Keynes-plan niet alleen dit probleem duidelijk te hebben onderkend, doch er tevens een originele, lange-termijnoplossing voor te bieden. Men koos echter voor een stelsel afgestemd op de Verenigde Staten dat zou functioneren zolang de VS de interne economische stabiliteit konden waarborgen en andere landen hun munten koppelden aan de dollar en bereid waren hun reserves aan te houden in goud-convertibele dollars. Het moet daarom nauwelijks verwonderen dat ongeveer op hetzelfde ogenblik

dat het IMF-stelsel voor het eerst volwaardig gaat functioneren na het invoeren van de onderlinge inwisselbaarheid van de belangrijkste valuta einde 1958, reeds in 1959 de eerste indringende analyse over het dreigend verval van het stelsel verschijnt van de hand van Robert Triffin in zijn boek *Gold and the Dollar Crisis*.

Sinds 1944 zijn we getuige geweest van diverse ontwikkelingen die door de grondleggers van de internationale monetaire orde niet werden voorzien en die de rol van het IMF hebben gewijzigd. Sommige problemen daarentegen waren voorzien en daarvoor werden oplossingen getroffen. Deze oplossingen bleken echter niet altijd afdoende gezien de kwantitatieve omvang van de optredende problemen. Aldus speelde het IMF gedurende de eerste vijftien jaren van zijn bestaan een relatief bescheiden rol.

Toen het Fonds tot volle ontplooiing kwam vanaf 1959 was het internationale monetaire landschap grondig gewijzigd en maakte het dollartekort waarvoor de grondleggers van het stelsel zo bevreesd waren, plaats voor een ontwrichtend dollaroverschot. De monetaire crisissen waaraan het stelsel in groeiende mate bloot stond tijdens de jaren zestig leidden uiteindelijk tot zijn formele ineenstorting op 15 augustus 1971. Op die dag schortte president Nixon de goudconvertibiliteit van de dollar op waardoor deze munt in feite ging zweven. Het Bretton-Woods-stelsel verloor hiermee de centrale steunpilaar waarop het was gegrondvest. Sindsdien wacht het stelsel nog steeds op een grondige hervorming en leeft het tot nader order verder op basis van interim-oplossingen die door velen als een „non-system” worden bestempeld.

Na de tweede oliecrisis en vooral sinds de verscherping van de internationale schuldencrisis is het IMF, soms tegen zijn zin, opnieuw in de schijnwerpers van de internationale monetaire actualiteit getreden. Daarbij krijgt het IMF de facto de rol toegewezen van politie-agent die moet trachten de monetaire orde te handhaven en het uit de hand lopen van potentieel explosieve situaties te vermijden. Tevens moet het IMF optreden als brandweerkorps voor het blussen van opflakkerende onrusthaarden in landen die dreigen met staking van internationale betalingen.

Alvorens kort in te gaan op deze vier stadia die in veertig jaar geschiedenis van het IMF te onderscheiden zijn, is het nuttig eerst even nog de belangrijkste moeilijkheden in herinnering te brengen waarop het Bretton-Woods-stelsel uiteindelijk is gestrand. Het stelsel berustte namelijk op vaste wisselkoersen direct of indirect steunend op goud, doch met substantiële en toenemende internationale reserves aangehouden in nationale valuta's als substituten voor goud. Algemeen is aanvaard dat vanaf het begin van de jaren zestig drie problemen het stelsel hebben ondergraven, te weten een vertrouwensprobleem vooral op korte termijn, een liquiditeitsprobleem op langere termijn, en het aanpassingsprobleem.

Het vertrouwensprobleem heeft te maken met de massale internationale geldstromen die telkens optreden als het vertrouwen in de sleutelmarkt gaat wankelen. Dit gevaar wordt groter naarmate de feitelijke goud-convertibiliteit van de sleutelvaluta in casu de dollar, ongeloofwaardiger wordt door een groeiende accumulatie van de dollarreserves en een slinkende goudvoorraad van de Amerikaanse schatkist. Als pikant detail is te vermelden dat de goud-convertibiliteit van de dollar alleen bestond voor dollartegoeden in de handen van centrale banken. Het groeiend vertrouwensprobleem in de jaren zestig was dus in de eerste plaats de uiting van een toenemend wantrouwen vanwege de centrale bankiers tegenover het economisch beleid in andere landen gevoerd.

Het lange-termijnliquiditeitsvraagstuk is het resultaat van een eenvoudige vaststelling. Indien de behoefte aan internationale liquiditeiten sneller groeit dan de goudreserves waarop het stelsel steunt, moet het verschil worden bijgepast door een snellere accumulatie van valutareserves. De verhouding tussen de internationale valutareserves en de goudbasis die als uiteindelijke dekking dient, krimpt diensgevolge stelselmatig in. De liquiditeitsratio van het sleutelvalutaland – dat wil zeggen de verhouding tussen zijn uitstaande korte-termijnverplichtingen en zijn goudreserves – bereikt een alarmpeil. Dit gebeurde op een ogenblik dat een verdere creatie van internationale liquiditeiten noodgedwongen bleef afhangen van chronische betalingsbalanstekorten van de Verenigde Staten en een verdere opstapeling van dollartegoeden. Het resultaat was een verdere ondermijning



*De eerste herstelling van de Wereldbank, goedgekeurd op 9 mei 1947, droeg bij aan de financiering van het herstellen van de oorlogsschade in Frankrijk. De foto toont een gehavend deel van Marseille.*

van het vertrouwen. Dit stimuleerde het zoeken naar alternatieve sleutelvaluta. Dit substitutieproces zet uiteraard het ganze stelsel op de helling. Het lag aan de basis van onvoorspelbare en daarom ontwrichtende kapitaalverschuivingen tussen verschillende sleutelvaluta's. Het maakte daarenboven de groei van de internationale liquiditeiten afhankelijk van de betalingsbalanssituatie van het (de) sleutelvalutaland(en) en de bereidheid om verdere tekorten te accumuleren. Dit is nauwelijks wat men een duurzaam stelsel kan noemen.

Het aanpassingsprobleem ten slotte spruit voort uit de overweging dat liquiditeiten alleen te gebruiken zijn om voorbijgaande onevenwichten te financieren en geen alternatief kunnen verschaffen voor de correctie van scheefgegroeide prijs- en kostenverhoudingen tussen de landen. Daarvoor zijn ingrijpendere maatregelen nodig, met name pariteitsaanpassingen. Deze worden echter bemoeilijkt indien men te allen tijde prijzen aan vaste wisselkoersen wil blijven vastklampen. Het alternatief is dan het bewerkstelligen van interne prijs-, kosten- en bestedingsaanpassingen. Vermits onder deze omstandigheden de surpluslanden zich in een comfortabeler toestand bevinden dan de deficitlanden zullen vooral deze laatste de zwaarste last van het aanpassingsproces moeten torsen. Het internationaal muntstelsel kan dan terecht verantwoordelijk worden gesteld voor deflatoire vertekening.

Het is dan ook niet verwonderlijk dat het Bretton-Woodsstelsel uiteindelijk aan zijn interne tegenstellingen ten onder is gegaan. Om dit proces te schetsen kunnen we thans bondig de belangrijkste stadia beschrijven die het IMF tot nu toe heeft doorgemaakt.

#### Het IMF in werking

Tot 1959 heeft het IMF een eerder bescheiden bestaan gekend. Inderdaad heeft het IMF tijdens de eerste veertien jaren van zijn bestaan grotendeels vanaf de zijlijn de naoorlogse wederopbouw gadeslagen. Het Fonds heeft hierin nauwelijks een betekenisvolle rol gespeeld. Het heeft moeten wachten op het herstel van de inwisselbaarheid van de belangrijkste munten en de multilateralisatie van het handelsverkeer om de plaats in te nemen waarvoor het te Bretton Woods was ontworpen. De overgangsregeling die in de oorspronkelijke statuten op vijf jaar was vastgesteld, heeft in feite bijna drie keer zolang geduurd.

De relatief bescheiden omvang van de interventies van het Fonds in zijn aanvangsfase worden onderstreept door de eerste uitbreiding van zijn middelen door een algemene quota-verhoging die pas in december 1958 aan de orde werd gesteld en die werd goedgekeurd op de Algemene Jaarvergadering in 1959. De ware reden voor de bescheiden start van het IMF ligt echter in het feit dat de belangrijkste internationale monetaire problemen van de naoorlogse wederopbouwperiode een oplossing kregen buiten het IMF om.

Een van de grote bekommernissen die de grondleggers te Bretton Woods had beziggehouden was nl. het als structureel beschouwd dollartekort waarvan werd verwacht dat het de naoorlogse internationale monetaire verhoudingen voor lange tijd zou domineren. Om die reden werd bijzonder belang gehecht aan de z.g. „schaarse muntclausule” in de statuten van het IMF. Deze clausule liet lidstaten toe discriminerende handels- en betalingsbeperkende maatregelen te nemen tegenover landen waarvan de munt schaars werd in het Fonds. In praktijk was deze clausule gericht tegen de Verenigde Staten waarvan gevreesd werd dat zijn structurele betalingsoverschotten de andere landen in chronische betalingsbalansmoeilijkheden zouden brengen. Deze landen zouden hierdoor gedwongen worden een deflatoir beleid te

voeren op een ogenblik dat niet alleen de tijdgeest doch ook de behoeften van de naoorlogse wederopbouw het tegenovergestelde zouden vereisen. Het belang van voldoende symmetrie in de verdeling van de aanpassingslasten van betalingsbalansonevenwichtigheden is dus van bij de ontwerphase van het IMF onderkend. Feitelijk werd het IMF echter van bij de aanvang buitenspel gezet wat dit vraagstuk betreft. Het dollarkort kreeg via het Marshall-plan een oplossing en de tegenprestatie was dat de Europese landen voor de duur van de Marshall-hulp afzagen van een mogelijk beroep op de financiële middelen van het IMF.

Bij het aflopen van de Marshall-hulp had het dollarkort de plaats geruimd voor een groeiende dollarovervloed. Het internationale monetaire landschap was grondig veranderd op het ogenblik dat het IMF, vanaf 1959 zijn centrale en volwaardige rol in het internationale valutastelsel ging spelen. De potentiële rol van het IMF werd meteen versterkt door de kort tevoren besliste quotaverhoging en de invoering van de techniek van de z.g. „stand-by“-kredieten voor landen met betalingsbalansmoeilijkheden. In 1961 werden de beschikbare middelen nog substantieel aangevuld in het kader van de Algemene Leenoverkomsten („General Arrangements to Borrow“). Daarmee doet tevens de Groep van Tien zijn intrede op het internationale monetaire toneel. Naast het feit dat de Groep van Tien uitbreiding van de middelen van het IMF heeft bereikt, kan niet uit het oog worden verloren dat de initiatieven van de Groep van Tien tevens een poging van de Europese landen zijn hun lot meer in eigen hand te houden buiten de formele inmenging van het IMF als zodanig. Door een aantal ad-hoc-regelingen onder impuls van de toenmalige Onderstaatssecretaris voor Monetaire Aangelegenheden van de Verenigde Staten Robert V. Roosa werden verder de als tijdelijk en voorbijgaand bestempelde problemen van de dollar en van de Amerikaanse betalingsbalans behandeld. Daartoe behoren de swapakkoorden tussen de Federal Reserve en de Europese centrale banken van de Groep van Tien, de vervroegde terugbetaling van vroeger toegestane leningen, en de uitgifte van obligaties op middellange termijn uitgedrukt in vreemde valuta, de z.g. Roosa-bonds.

In de zomer van 1963 groeit echter de consensus dat de problemen van structurele aard zijn en dat meer ingrijpende oplossingen noodzakelijk zijn. Gelijkijdig stellen de Groep van Tien en het IMF een verslag op over het functioneren en de belangrijkste problemen van het internationaal muntstelsel. Bevestigd wordt daarin dat de hoofdlijnen van het Bretton-Woods-stelsel nog steeds voldoen. Het nieuwe element is dat wordt erkend dat er mogelijk behoefte bestaat aan een nieuw internationaal reserve-instrument en bijgevolg aan een ander mechanisme voor internationale liquiditeitscreatie. De verdere studies zullen uiteindelijk hun bekroning krijgen in het Akkoord van Rio de Janeiro in 1967 waar tot de creatie van Speciale Trekkingsrechten wordt besloten. Het liquiditeitsvraagstuk dat de internationale monetaire discussies tijdens de jaren zestig binnen en buiten het IMF heeft gedomineerd, krijgt op deze wijze zijn principiële beslag.

Zoals spoedig zal blijken, valt de praktijk echter anders uit dan gehoopt of verwacht. In plaats van een potentiële schaarste aan internationale liquiditeiten wordt het internationaal monetair stelsel slachtoffer van een overvloed aan liquiditeiten, in de wereld gepompt via olopemde Amerikaanse betalingsbalanstekorten. Het vertrouwensprobleem blijft bijgevolg gesteld en het aanpassingsmechanisme functioneert onvoldoende, vooral ten aanzien van de dominerende economie in de monetaire wereldorde. Het resultaat is het feitelijke opschorten van het Bretton-Woods-stelsel op 15 augustus 1971 door een eenzijdig genomen beslissing van de Amerikaanse autoriteiten.

Voor het IMF breekt een nieuwe periode aan waarin moet worden gezocht naar een hervorming van het internationaal muntstelsel. Deze taak wordt vanaf 1972 toevertrouwd aan het Comité van Twintig dat zijn taak beëindigt met de „Outline of Reform“ van 14 juni 1974 en bijgevoegde technische rapporten en documenten. Op dat ogenblik ondergaat de wereldeconomie echter reeds de ingrijpende gevolgen van de eerste olieschok. Spoedig blijkt dat de voorgestelde hervormingen niet langer haalbaar zijn in de praktijk. De feitelijk gegroeide praktijk onder druk van de omstandigheden wordt officieel bekrachtigd in het tweede amendement op de statuten van het IMF te Jamaica in januari 1976. Feitelijk wordt de vrije keuze van de lidstaten

wat betreft hun wisselkoersregime erkend; de landen worden daarin alleen getemperd door een principiële versterking van de toezichts- en controlefunctie van het IMF op de wisselkoersontwikkelingen. Deze laatste taak heeft echter tot hertoe weinig tastbare resultaten opgeleverd.

In tegenstelling tot datgene wat aanvankelijk kon worden verwacht heeft het IMF geen ingrijpende rol gespeeld in de initiële financiering van de massale betalingsbalanstekorten die zijn ontstaan na de verhoging van de olieprijs. Weliswaar zijn de financiële middelen van het Fonds herhaaldelijk en via diverse kanalen verhoogd. Niettemin bleven zij ten aanzien van de omvang van het recyclingprobleem steeds relatief bescheiden. De private geld- en kapitaalmarkten hebben dit probleem hoofdzakelijk voor hun rekening genomen met de inmiddels bekende en nefaste gevolgen van dien.

Intussen is het IMF sedert een tweetal jaren terug in de dagelijkse actualiteit getreden wegens de rol die het te vervullen kreeg in het beheersen van de internationale schuldencrisis. Daarbij moet het Fonds meer dan ooit streven naar een delicate dosering van aanpassing en financiering van de betalingsbalansonevenwichtigheden. Het verwijt van onvoldoende financiering en van te sterke nadruk op aanpassingsmaatregelen is hierbij, doorgaans ten onrechte, een veel gehoorde klacht. Het mag niet uit het oog worden verloren dat ook in de toekomst het IMF niet de rol kan gaan vervullen van „lender of last resort“ zoals een centrale bank op nationaal vlak. Daarvoor ontbreken in de eerste plaats de nodige middelen. En ten tweede is het Fonds ertoe gehouden alleen voorwaardelijke kredieten toe te staan. De voorwaarden waartegen deze kredieten (zullen) worden toegestaan blijven een punt van discussie, vooral indien het zo blijft dat de landen zich slechts bekeren tot de IMF-optie wanneer alle andere alternatieven praktisch zijn uitgeput.

#### Enkele slotopmerkingen

Ten minste twee zaken vallen op bij het beschouwen van veertig jaar IMF. Ten eerste kan worden gesteld dat het IMF het succesvolste is geweest als instelling die financiële hulp verleent aan landen met betalingsmoeilijkheden. Nochtans is ook deze financiële taak gekenmerkt door afwisselend drukke en slappe perioden. De drukke perioden waren steeds gekenmerkt door acute verstoringen in het wereldbetalingsverkeer zoals de Suezcrisis, de opeenvolgende crisis van het pond sterling in de jaren zestig, de eerste olieschok, en vooral de recente nasleep van de tweede olieschok. De rustige dagen zijn vooral gesitueerd in de perioden dat alternatieve bronnen van liquiditeit ruim beschikbaar waren zoals ten tijde van de Marshall-hulp, het begin van de jaren zeventig toen het Amerikaanse betalingsbalanstekort ongeveer ieder ander land overschotten bezorgde, en tijdens de tweede helft van de jaren zeventig met zijn ongebreidelde private financiering van betalingsbalanstekorten. De ruime financieringsmogelijkheden van betalingsbalanstekorten buiten het IMF om hebben vooral in de afgelopen tien jaar de wil en de noodzaak tot sanering en aanpassing ondermijnd.

Ten tweede dient te worden onderstreept dat het bij de z.g. ineenstorting van het stelsel van Bretton Woods in feite slechts om een gedeeltelijke ineenstorting gaat. Het IMF zelf overleeft als instelling met nog steeds een dubbele taak als financieel hulporgaan en als een forum voor internationaal monetair overleg en coördinatie. De onderlinge convertibiliteit van de nationale valuta's is een verworvenheid waarvan het principe ook door niemand ter discussie wordt gesteld. Wat teloor is gegaan is het wisselkoersregime en de indirecte koppeling van de valuta's aan het goud via de goudconvertibiliteit van de sleutelvaluta in het stelsel. Het laatste aspect is daarbij van ondergeschikt belang. Wat het eerste betreft rekent niemand op een spoedig herstel van iets dat een wereldwijd stelsel van vaste wisselkoersen zou kunnen benaderen. Het zou reeds een grote stap vooruit betekenen indien meer inhoud zou kunnen worden gegeven aan de toezichhoudende- en controletaak die aan het Fonds werd opgedragen ten aanzien van de (soms grillige) wisselkoersontwikkelingen.

Theo Peeters