

Het IMF-jaarverslag: een somber beeld van de internationale economie

DRS. A. VAN 'T VEER*

Het op 14 september jl. gepubliceerde jaarverslag van het Internationale Monetaire Fonds (IMF) schetst een somber beeld van de mondiale economische situatie. Als belangrijkste problemen worden genoemd de hoge inflatie, een aanzienlijke vertraging in de economische groei in de geïndustrialiseerde landen, alsmede het opnieuw ontstaan van omvangrijke betalingsbalansonevenwichtigheden. In de drie hoofdstukken van het jaarverslag komen achtereenvolgens aan de orde: de mondiale economische ontwikkelingen, de ontwikkelingen in het internationale monetaire systeem en de activiteiten van het IMF. In dit artikel zal op enkele belangrijke punten uit deze hoofdstukken worden ingegaan.

De internationale economische ontwikkelingen

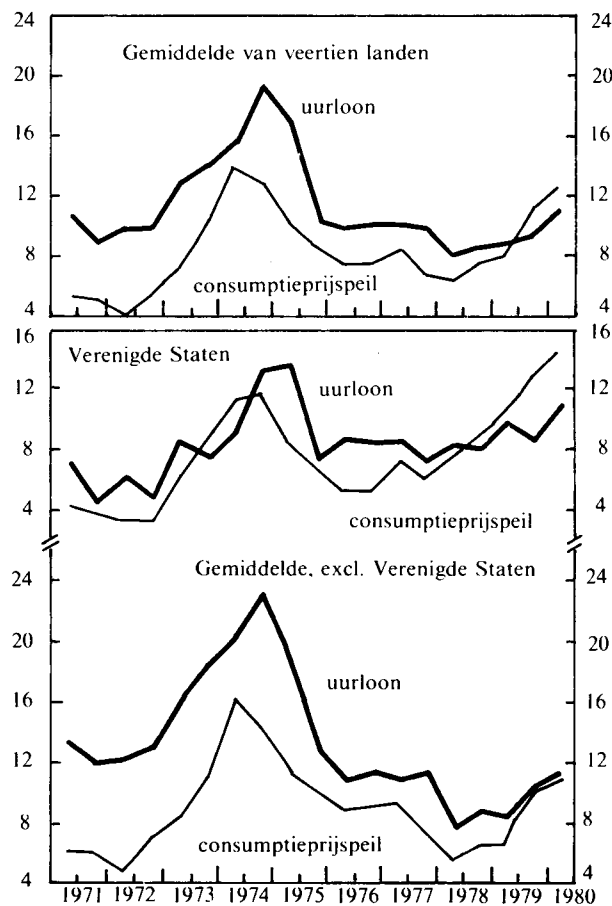
Door het IMF wordt de hoge inflatie in de geïndustrialiseerde landen als de belangrijkste versturende factor beschouwd. Hoewel aan de noodzaak de inflatie terug te dringen niets kan worden afgedaan, is de vraag gerechtvaardigd of de hoge inflatie in de geïndustrialiseerde landen het belangrijkste mondiale economische probleem genoemd kan worden. Het gevaar van een langdurige economische recessie met hoge werkloosheid lijkt mij zeker geen probleem van lagere orde. Ook is er geen reden om aan te nemen dat de meeste ontwikkelingslanden de financiering van de door olieprijsverhogingen en stagnerende groei in de geïndustrialiseerde landen te verwachten betalingsbalanstekorten als een probleem van geringere omvang zullen beschouwen.

Nagenoeg alle geïndustrialiseerde landen gaven in 1979 en de eerste helft van 1980 de hoogste prioriteit aan het terugdringen van de inflatie, een prioriteit die zijn weerslag meer in het monetaire dan in het fiscale beleid vond. De inflatie, gemeten aan de stijging van de consumptieprijzen, steeg van gemiddeld 7 à 8% in de periode 1976-1978 naar ca. 13% op jaarbasis gedurende de eerste 6 maanden van 1980.

Voor de strijd tegen de inflatie kunnen twee gunstige factoren worden genoemd. Ten eerste zal de vertraging van de economische groei de druk op de prijzen doen afnemen. In vele landen, zoals de Verenigde Staten, Duitsland, Japan en ook Nederland, lijken de consumptieprijsstijgingen het hoogtepunt te hebben gepasseerd.

Ten tweede blijkt de inflatie, gemeten aan de ontwikkeling van de deflator voor het bruto nationaal product (BNP-deflator), lager dan die voor de consumptiegoederen, namelijk 9% op jaarbasis gedurende de eerste zes maanden van dit jaar. Wanneer het gaat om een indruk te krijgen van de kostenstijgingen die van binnenlandse oorsprong zijn en derhalve van de z.g. onderliggende inflatie, is de BNP-deflator een betere indicator omdat de directe effecten van gestegen importprijzen (olieprijsstijging!) er niet in tot uitdrukking komen. Het blijkt dat de beperkte stijging van de BNP-deflator in de geïndustrialiseerde landen voornamelijk kan worden toegeschreven aan de afwezigheid van omvangrijke loonsverhogingen. In vergelijking tot de periode 1972-1974 bleven de loonsverhogingen tot nu toe gematigd, zowel in reële als in nominale termen (zie de figuur).

Figuur. Gemiddelde procentuele mutatie van het uurloon in de verwerkende industrie en van het consumptieprijspeil over de periode van de eerste helft van 1971 tot de eerste helft van 1980 in veertien geïndustrialiseerde landen a)



a) Over het voorgaande halfjaar, voor seizoen gecorrigeerde jaarcijfers.

* De auteur is medewerker van het Economisch Bureau van de Amro-bank. Het artikel is geschreven à titre personnel.

In 1974 bijvoorbeeld stegen de lonen in Japan met 25%, terwijl dit jaar met ca. 7% genoeg wordt genomen. Voor Duitsland was dit in 1974 12% en nu ca. 8%. In de Verenigde Staten is de stijging van de uurlonen sedert 1978 achtergebleven bij de stijging van de consumptieprijzen, hetgeen een daling van de reële lonen betekende. In de overige geïndustrialiseerde landen is de stijging van de uurlonen steeds boven die van de consumptieprijzen gebleven, maar sedert 1976 is de marge afgenomen. Indien men in de geïndustrialiseerde landen erin slaagt deze matiging voort te zetten tot de ernstigste prijsstijgingen voorbij zijn, dan zal een gunstige basis zijn gelegd voor de strijd tegen de inflatie. In het rapport wordt er terecht op gewezen, dat het ter bevordering van de investeringen (en van de werkgelegenheid) essentieel is een nieuwe loonexplosie, en daarmee een verdere druk op de winsten, te voorkomen. Dit is des te meer noodzakelijk daar, in tegenstelling tot de jaren na de eerste oliecrisis, nu niet mag worden verwacht dat de reële olijeprijzen zullen gaan dalen. Wat dat betreft lijken de OPEC-landen hun les te hebben geleerd.

De vooruitzichten met betrekking tot de werkloosheid zijn verre van gunstig. Voor 1980 wordt voor de geïndustrialiseerde landen een BNP-groei verwacht van gemiddeld 1%, terwijl de voorwaarden voor een krachtig groeiherstel op middellange termijn niet aanwezig lijken te zijn. Immers, de uitholling van de reële inkomens door de hoge inflatie, het restrictieve economisch beleid, alsmede de overdracht van koopkrachtige vraag naar de olie-exporterende landen geven nauwelijks ruimte voor een krachtige opleving van de consumptieve vraag. Over de periode 1973-1979 nam het reële BNP in de geïndustrialiseerde landen toe met gemiddeld 3,2% per jaar. Over de periode 1963-1972 bedroeg dit percentage nog gemiddeld 4,7. Het is dan ook van essentieel belang dat het economische beleid mede wordt gericht op het bevorderen van de investeringen, zodat deze de komende jaren een groter deel van de economische groei gaan dragen en daarmee een verbetering van de werkgelegenheid tot stand kunnen brengen.

Te zamen met de relatief geringe BNP-groei, heeft zich een daling van de produktiviteitsgroei voorgedaan, hetgeen de strijd tegen de inflatie extra bemoeilijkt. Als belangrijkste oorzaken hiervoor ziet het IMF een lage investeringsgroei, verschuivingen binnen het arbeidsaanbod, gewijzigde arbeidsinstelling, hogere energiekosten en inflatie.

In de meeste geïndustrialiseerde landen kwam de prioriteit die werd gegeven aan het terugdringen van de inflatie met name tot uitdrukking in het monetaire beleid. In vele landen overtrof de stijging van de rentetarieven die van de inflatie, wat leidde tot een stijging van de reële rente. Ook de aangekondigde monetaire groeidoelstellingen impliceren een verkrapting van het monetaire beleid. Het gevoerde fiscale beleid blijkt daarentegen minder restrictief te zijn. Met uitzondering van de Verenigde Staten, waar volgens de OECD tegenwoordig ieder begrotingstekort als expansief lijkt te worden beschouwd 1), zijn de overheidstekorten sinds 1976 in procenten van het BNP nagenoeg gelijk gebleven of zelfs toegenomen. Voor het feit dat regeringen over de afgelopen jaren hebben gefaald waar het de vermindering van de begrotingstekorten betreft, wordt nu de rekening gepresenteerd. Immers, ruimte voor het voeren van een fiscaal beleid gericht op het compenseren van deflatoire ontwikkelingen is nauwelijks aanwezig.

Evenals bij de geïndustrialiseerde landen heeft zich bij de niet-olieproducerende ontwikkelingslanden (niet-olie LDC's) een vertraging van de BNP-groei voorgedaan. Deze bedroeg sinds 1976 gemiddeld 5% per jaar, tegenover 6% in de periode 1967-1972. Zowel tussen landen onderling als tussen regio's bestonden echter grote verschillen. Zo kwam de gemiddelde BNP-groei van de Afrikaanse niet-olie LDC's sinds 1976 niet boven 3%. De gestegen energieprijzen en de daling van de economische groei in de geïndustrialiseerde landen beperken de groeivoorzichten van vele niet-olie LDC's. De door deze factoren veroorzaakte omvangrijke tekorten op de betalings-

balansen beloven weinig goeds voor de economische ontwikkeling in vele van deze landen en daarmee voor de strijd tegen de armoede en de honger.

De lopende rekening van de geïndustrialiseerde landen zal in 1980, na een overschot van ruim \$ 33 mrd. in 1978, naar verwachting een tekort vertonen van ca. \$ 50 mrd. (zie tabel 1). Voor de niet-olie LDC's wordt het tekort voor 1980 geraamd op ca. \$ 70 mrd., terwijl voor 1981 een verdere toeneming van het tekort wordt verwacht. Ten opzichte van 1974 bestaat er een belangrijk verschil bij de geïndustrialiseerde landen wat de veranderingen in de lopende rekeningen betreft. In eerstgenoemde periode trad een aanzienlijke verslechtering op bij een aantal landen waarvan de externe positie al zeer zwak was (Verenigd Koninkrijk en Italië) terwijl West-Duitsland, ondanks de olijeprijsverhoging, zijn overschot verder zag toenemen. Daarentegen trad na 1978 een aanzienlijke verslechtering van de externe positie op bij landen die een groot overschot vertoonden (Japan, Duitsland), terwijl voor de Verenigde Staten voor 1980 en 1981 een verbetering in de externe positie wordt verwacht. Mede als gevolg hiervan hebben de wisselkoersen een veel stabielere verloop te zien gegeven dan na de eerste energiecrisis.

Tabel 1. Lopende rekeningen, 1973-1980 a) (in mrd. \$)

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980 b)
Geïndustrialiseerde land	19,3	-11,6	17,9	-0,5	-4,1	33,4	-9,8	-50
Niet-olie LDC's	-11,5	-36,9	-45,9	-32,9	-28,6	-35,8	-52,9	-70
Olie-exporterende landen	6,6	67,8	35,0	40,0	31,9	5,0	68,4	115
Totaal (statistische verschillen enz.)	14,4	19,3	7,0	6,6	-0,8	2,6	5,7	-5

a) Exclusief officiële transfers

b) Schatting IMF.

Bron: Jaarverslag IMF, blz. 17.

Ontmoeten geïndustrialiseerde landen weinig problemen bij de financiering van de betalingsbalanstekorten, vele niet-olie LDC's worden met grote financieringsproblemen geconfronteerd. Indien niet voldoende krediet kan worden verkregen, zal men genoodzaakt zijn de economische groei en de import te beperken. Het netto externe kredietberoep van de niet-olie LDC's nam in 1979 t.o.v. 1978 toe met ca. \$ 7 mrd. tot \$ 45 mrd. (zie tabel 2). Het aandeel van de commerciële banken in de totale netto externe kredietverlening aan deze landen nam in 1979 af met \$ 2 mrd. tot \$ 17,3 mrd., terwijl ook voor 1980, ondanks hogere tekorten, een verdere daling van de financiering via het particuliere bankwezen wordt verwacht. De voorzichtige houding van het internationale bankwezen bij de internationale kredietverlening is hier voor een belangrijk deel debet aan. Opvallend is ook het geringe aandeel van het krediet met een reservekarakter, waarin opgenomen de kredietverlening door het IMF. In 1979 bedroeg dit aandeel minder dan 0,5% (\$ 0,2 mrd.) van het totale externe kredietberoep, tegenover ruim 6% in 1974 (\$ 1,6 mrd.).

Sedert de eerste oliecrisis is het aandeel van de schuld van niet-olie LDC's aan particuliere crediteuren (m.n. het commerciële bankwezen) sterk toegenomen ten koste van het aandeel van officiële crediteuren. Hoewel particuliere kredietverlening gewoonlijk gepaard gaat met hogere rentetarieven en kortere looptijden, blijkt dat de jaarlijkse rente- en aflossingsverplichtingen in verhouding tot de exportopbrengsten

1) OECD, *Economic Survey*, augustus 1980, voetnoot blz. 29.

Tabel 2. *Financiering van betalingsbalanstekorten van niet-olie ontwikkelingslanden (in \$ mrd.)*

	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Tekort op lopende rekening a)	11,5	36,9	45,9	32,9	28,6	35,8	52,9
Financiering via transacties die niet van invloed zijn op netto schuldposities (hulp, dir. inv., SDR alloc.)	9,8	13,2	11,7	12,1	14,4	16,2	19,4
Toeneming (bruto) reserves	9,3	1,2	-2,0	12,7	11,9	18,2	11,0
Netto toeneming buitenlandse schuld	11,0	24,9	32,2	33,5	26,1	37,8	44,5
waarvan:							
— lange-termijnkrediet van officiële crediteuren	5,5	9,6	11,4	10,2	12,4	13,3	15,9
— overig lange-termijnkrediet	6,6	10,2	14,7	17,6	15,8	25,1	23,4
— van commerciële banken	4,0	8,6	9,2	10,9	15,6	19,3	17,3
— obligatie-emissies	0,5	0,3	0,2	1,1	2,6	3,0	2,0
— overige bronnen	2,1	1,3	5,3	5,6	-2,4	2,8	4,1
— gebruik van krediet met reservekarakter (incl. IMF)	0,3	1,6	2,4	4,3	0,4	0,7	0,2
— overig (korte termijn en restpost)	-1,4	3,5	3,7	1,4	-2,5	-1,3	5,0

a) Exclusief officiële transfers.

(debt-service ratio) voor de groep als geheel slechts een geringe toeneming te zien heeft gegeven, namelijk van 9% in 1973 naar 11,4% in 1979. Dit is mede het gevolg van het relatief grote gewicht binnen deze groep van de belangrijke exporteurs van fabrikaten, wier debt-service ratio's, door een krachtige groei van de exportopbrengsten, laag is gebleven. Voor de groep van armere niet-olie LDC's is de ontwikkeling van de debt-service ratio veel ongunstiger, namelijk van 9% in 1975 naar 15,2% in 1979 2). Bovengenoemde cijfers hebben alleen betrekking op de door overheden gegarandeerde schuld. Er zijn onvoldoende gegevens beschikbaar over niet door overheden gegarandeerde particuliere schuld. Indien deze wel beschikbaar zouden zijn geweest, dan zou het beeld veel ongunstiger blijken te zijn. Onder de huidige omstandigheden zal een steeds groter aantal niet-olie LDC's worden geconfronteerd met hogere rentelasten en kortere looptijden. De rol van het particuliere bankwezen bij het terugsluizen van de overschotten van de olie-exporterende landen zal ten zeerste bemoeilijkt worden door enerzijds hoge debt-service ratio's en anderzijds door het bereiken van door banken gestelde landenlimieten. Hoewel het IMF de problemen eerder in individuele gevallen ziet ontstaan en minder als een algemeen probleem beschouwt, moet worden gevreesd dat financieringsproblemen vele niet-olie LDC's zullen nopen de groei-doelstellingen benedenwaarts bij te stellen.

Ontwikkelingen in het internationale monetaire systeem

Wisselkoerspolitiek

Ten aanzien van de wisselkoerspolitiek wordt geconstateerd, dat met name sinds 1978 monetaire autoriteiten in een aantal geïndustrialiseerde landen een actiever beleid zijn gaan voeren, hetgeen onder meer tot uitdrukking komt in de omvang van de officiële interventies alsmede in het monetaire beleid. Het actievare wisselkoersbeleid is een direct gevolg van de bezorgdheid over de invloed van niet gerechtvaardigd geachte wisselkoersbewegingen op de binnenlandse inflatie en de externe concurrentiekracht. Naast officiële interventies hebben ook het gevoerde monetaire beleid, via het totstandbrengen of handhaven van rente-écarts, alsmede de verschuiving in de lopende rekeningposities van Duitsland, Japan en de VS bijgedragen tot een vermindering van de koersfluctuaties.

Onder erkenning van de nuttige functie van officiële interventies bij het voorkomen van niet door onderliggende factoren gerechtvaardigde wisselkoersbewegingen, wijst het IMF op het gevaar dat soms wisselkoersmutaties kunnen worden tegengegaan die het aanpassingsproces zouden hebben bevorderd. Ook binnen het EMS blijkt een actief gebruik

van het rente-instrument de stabiliteit van de nominale wisselkoersen te hebben bevorderd. Daar de inflatieverschillen niet zijn teruggedrongen bestaat het gevaar dat onevenwichtigheden in de reële sfeer worden opgebouwd. De laatste gehele „realignment” binnen het EMS heeft nu ongeveer een jaar geleden plaatsgevonden en gezien de voortgaande inflatieverschillen tussen de partners van het EMS zal dit zeker niet de laatste zijn geweest.

Het Tweede Amendement van de Artikelen der Overeenkomst van het IMF verschaft de lidstaten van het IMF een grote mate van vrijheid met betrekking tot het toe te passen wisselkoerssysteem. Aan het Fonds is de taak opgedragen strikt toezicht uit te oefenen op het wisselkoersbeleid van de leden, ten einde ordelijke wisselkoersarrangementen te verzekeren en een stabiel stelsel van wisselkoersen te bevorderen 3). In het jaarverslag wordt uitgebreid aandacht besteed aan de doelstellingen en de procedures van dit toezicht. Recente discussies binnen de Executive Board van het IMF hebben geleid tot de conclusie dat de bestaande procedures een adequate taakuitvoering mogelijk moeten maken. Tevens benadrukt de Board het belang van een uniforme uitvoering van dit toezicht met alle landen te realiseren, d.w.z. met zowel tekortlanden als overschotlanden, kleine als grote landen, ontwikkelde landen als ontwikkelingslanden.

De toekomst zal leren of een symmetrisch beleid mogelijk zal zijn. Immers overschotlanden kloppen niet bij het IMF aan om kredieten, terwijl de meeste geïndustrialiseerde landen met tekorten voldoende financieringsmiddelen op de private kapitaalmarkt kunnen aantrekken. Het zal voor het IMF dan ook gemakkelijker zijn ontwikkelingslanden met tekorten op de betalingsbalans tot wisselkoersaanpassingen te dwingen dan geïndustrialiseerde landen. Een aantal landen heeft er reeds op aangedrongen een stringenter toezicht uit te oefenen, maar het valt te betwijfelen of alle landen bereid zijn de supranationale autoriteit van het IMF met betrekking tot wisselkoersen te accepteren.

Internationale reserves en liquiditeit

De totale mondiale reserves, exclusief goud, namen in 1979 toe met 11% (SDR 26 mrd.) tegenover respectievelijk 8% en 19% in 1978 en 1977. Ongeveer 80% van deze stijging was het resultaat van de uitgifte door het EMS van ECU's tegenover de storting door deelnemende landen van goud in het EMS. Het volume-aandeel van goud in de officiële reserves daalde met bijna 10%, hetgeen voornamelijk het gevolg was van bovengenoemde storting van goud bij het EMS. In marktprijzen steeg de waarde van het officiële goudbezit echter met meer dan 50%. Aangezien het grootste deel van het officiële goud in het bezit is van geïndustrialiseerde landen hebben deze ook de grootste voordelen gehad van deze prijsstijging.

Hoewel de liquiditeit van het IMF momenteel als voldoende wordt beschouwd zal, gezien de omvang van het recyclingprobleem, het aantrekken van additionele middelen noodzakelijk zijn om het IMF een rol van enige betekenis te laten spelen. En een spoedige effectuering van de zevende quotaverhoging zal het IMF meer armslag kunnen geven. De quotaverhoging zal het totaal der quota brengen van SDR 39 mrd. op ruim SDR 58 mrd. Tijdens de vergadering van het Interim Comité in april van dit jaar werd de Managing Director van het IMF aanbevolen discussies aan te vangen met mogelijke kredietverschaffers. Tot nu toe zijn besprekingen met enkele OPEC-landen, als gevolg van hun eis de PLO een waarnemersstatus te geven, op niets uitgelopen. Aangezien het wederom ontstaan van omvangrijke betalingsbalansproblemen reeds lange tijd bekend was, is het te hopen dat de Managing

2) IMF, *World Economic Outlook*, mei 1980.

3) Artikel IV van de Artikelen der Overeenkomst.

Director van het IMF spoedig met concrete plannen komt. Voorstellen die het IMF onderhevig kunnen maken aan politieke chantage, zouden geen serieuze overweging mogen verdienen 4).

Hoewel de SDR-substitutierekening een belangrijk gespreksonderwerp tijdens de bijeenkomst van het Interim Comité in april was, bewijst de summiere aandacht die het jaarverslag er nu aan besteedt, dat dit onderwerp voorlopig weer in de ijskast is gezet. Wel zijn enkele maatregelen genomen, die de ontwikkeling van de SDR tot het belangrijkste reservemiddel in het internationale monetaire systeem kunnen bevorderen. Met name de verhoging van de rentevergoeding op SDR's moet als een belangrijke stap worden gezien. Inmiddels is ook bekend geworden dat per 1 januari a.s. de samenstelling van de SDR-mand wordt teruggebracht van 16 naar 5 valuta's (dollar, D-mark, Yen, Franse franc en pond sterling). Hierdoor zullen de waarderingsmand en de mand die wordt gebruikt bij de bepaling van de rente op SDR's een identieke samenstelling verkrijgen. Voor de bevordering van het gebruik van de SDR als rekenmiddel, door onder meer het particuliere bankwezen, is de vermindering van het aantal valuta's in de SDR-mand een welkome vereenvoudiging. Niet in het minst doordat minder courante valuta's als die van Iran en Saoedi-Arabië uit de mand verdwijnen.

Activiteiten van het IMF

Wat betreft de financiële transacties van het IMF was het boekjaar eindigend op 30 april 1980, een bijzonder actief jaar. Het totaal van bruto trekkingen op het IMF, Trust-Fund-leningen 5), goud distributie, distributie van winsten op goudverkoppen en allocaties van SDR's bereikte het recordniveau van SDR 9,7 mrd. Tevens werd het hoogste aantal „stand-by"-overeenkomsten sedert 1970 overeengekomen (24).

Tegen de achtergrond van de kritiek die bij voortduring, met name van LDC's, is te vernemen op de conditionaliteit van IMF-kredieten, mag op het volgende worden gewezen. In maart 1979 werden de richtlijnen met betrekking tot de conditionaliteit herzien, resulterend in een aantal aanpassingen waardoor een grotere mate van flexibiliteit mogelijk is geworden, terwijl ook meer rekening zal worden gehouden met de individuele omstandigheden van de lidstaten.

Ten tweede blijkt (zie tabel 3) van het bovengenoemd recordbedrag van SDR 9,7 mrd. slechts 14% te bestaan uit kredietverlening met een werkelijk conditioneel karakter (trekkingen in krediettranche en op de uitgebreide faciliteit in procenten van het totaal). Het leeuwedeel van de financiële transacties van het IMF werd gevormd door de toewijzing van SDR's. In totaal zal ca. SDR 12 mrd. worden toegewezen. De eerste toewijzingen hebben plaatsgevonden op 1 januari 1979 en 1980. Het totaal in omloop zijnde bedrag aan SDR's is hiermee gekomen op SDR 17,3 mrd. Dat de doelstelling om de SDR de belangrijkste reservecomponent van het internationale monetaire systeem te maken, nog lang niet is bereikt, blijkt uit het feit dat het aandeel van de SDR in het totaal der

Tabel 3. Financiële activiteiten van het IMF en Trust Fund (in mln. SDR)

	1974	1975	1979	1980
Bruto trekkingen a)	450,2	4.121,3	1.239,2	2.211,1
waarvan:				
— krediet-tranche	239	1.604	485	1.106
— uitgebreide faciliteit	—	—	242	216
Trust-Fund-leningen	—	—	670	961,7
Gouddistributie	—	—	220,4	230,8
Distributie goudwinst	—	—	70,6	292,7
SDR-allocaties	—	—	4.032,6	4.033,2
Totaal	450,2	4.121,3	6.232,8	7.729,4
Idem tegen marktwaarde goud	450,2	4.121,3	7.067,4	9.675,8

a) Exclusief trekkingen in de Reserve-tranche

officiële reserves (exclusief goud) momenteel nog maar 6% bedraagt.

Kon het IMF na 1974 de kredietverlening sterk uitbreiden dank zij de (tijdelijke) oliefaciliteit, na 1977 overtroffen de aflossingen het totaal der trekkingen op de IMF-faciliteiten in de Algemene Rekening (zie tabel 4). Indien de zevende quotaverhoging spoedig effectief wordt en additionele financieringsmiddelen van buiten worden aangetrokken, zal het IMF in het financiële jaar 1981 en ook daarna weer een belangrijke netto kredietverschaffer kunnen worden.

Tabel 4. Trekkingen op de Algemene Rekening (in mln. SDR) a)

	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Totaal trekkingen:	1.058	5.102	6.591	4.910	2.503	3.720	2.433
— reservetranche	607	981	1.324	161	136	2.480	222
— krediettranche	239	1.604	461	2.370	1.937	485	1.106
— bufferstock	—	—	5	—	—	48	26
— compensatoire faciliteit	212	18	828	1.753	322	465	863
— uitgebreide faciliteit	—	—	8	190	109	242	216
— oliefaciliteit	—	2.499	3.966	437	—	—	—
Totaal terugkopen	672	518	960	868	4.485	4.859	3.776
Netto trekkingen	386	4.584	5.631	4.042	1.982	1.139	1.343

a) Het financieel jaar eindigt steeds op 30 april.

De trekkingen in de (conditionele) krediettranche gaven na een daling in 1979 een sterke toename te zien. Het totaal bedroeg SDR 1.106 mln., waarvan SDR 383 mln. onder de z.g. aanvullende financieringsfaciliteit („Witteveen-faciliteit"). Op de uitgebreide fondsfaciliteit werd SDR 216 mln. getrokken. In december jl. is besloten de maximumlooptijd van kredieten onder deze faciliteit te verlengen tot tien jaar, een verlenging die gerechtvaardigd wordt door het meer structurele karakter van de betalingsbalanstekorten van vele landen. De daling van de groei in de geïndustrialiseerde landen zal de exportopbrengsten van vele ontwikkelingslanden doen afnemen, zodat de komende jaren een groter beroep op de compensatoire financieringsfaciliteit is te verwachten. De beroepsmogelijkheid is sedert augustus 1979 vergroot van 75 naar 100 procent van het quotum van een lidstaat. De aanvullende financieringsfaciliteit, waarop in combinatie met de gewone faciliteiten kan worden getrokken in geval de betalingsbalansproblemen omvangrijk zijn in verhouding tot het quotum, werd in februari 1979 operationeel. Van het totaal beschikbare bedrag van SDR 7,8 mrd. was op 30 april SDR 2,5 mrd. gecommiteerd en SDR 502 mln. werkelijk getrokken. Als gevolg van de recente sterke toeneming in het beroep op de faciliteiten van het IMF, zal het totaal beschikbare bedrag van de aanvullende faciliteit spoedig volledig zijn gecommiteerd.

Tot slot kan nog worden vermeld dat het IMF het in 1975 overeengekomen programma tot verkoop van een deel van zijn goudbezit in mei van dit jaar heeft voltooid. In totaal werden 50 mln. ounces verkocht. Hiervan ging de helft rechtstreeks naar de lidstaten tegen de prijs van \$ 35 per ounce en de andere helft werd via openbare verkoop verkocht. De winst bij deze verkopen, bestaande uit het verschil tussen de marktprijs en de oude officiële prijs van \$ 35 per ounce, bedroeg \$ 4,6 mrd. en werd gestort in het Trust Fund. Een deel van deze winst (\$ 1,3 mrd.) werd rechtstreeks uitgekeerd aan 104 LDC's, terwijl het restant zal worden aangewend voor leningen door het Trust Fund tegen zachte voorwaarden.

A. van 't Veer

4) Tijdens het schrijven van dit commentaar was de jaarvergadering van het IMF nog in volle gang, waardoor op de resultaten van de vergadering niet kon worden ingegaan.

5) Het Trust Fund is een speciaal in het leven geroepen, en door het IMF geadmistreerd fonds, dat leningen tegen zeer zachte voorwaarden verstrekt aan armere ontwikkelingslanden.