



Jaarvergadering IMF en Wereldbank

Een voorbeschouwing
DRS. B. B. DE BAAT DOELMAN*

Inleiding

In september zal in Washington de gecombineerde jaarvergadering van het Internationale Monetair Fonds (IMF) en de Wereldbank plaatsvinden. Zowel officiële vertegenwoordigers van de 146 lidstaten van deze instellingen als vertegenwoordigers van het internationale bankwezen zullen er van gedachten wisselen over de huidige situatie in het mondiale financiële bestel. Belangrijker dan de jaarvergadering zijn evenwel de bijeenkomsten van het Interim Committee en het Development Committee, de beleidsbepalende organen van respectievelijk het IMF en de Wereldbank. In dit artikel wordt ingegaan op de stand van zaken tot nu toe en op de onderwerpen die (vermoedelijk) in beide Committees aan de orde zullen komen.

Schuldproblemen

De samenwerking tussen monetaire autoriteiten (hetzij afzonderlijk, hetzij via de Bank for International Settlements (BIS) te Bazel), IMF en commerciële banken is in de afgelopen twaalf maanden toereikend gebleken om een aantal landen met ernstige betalingsmoeilijkheden in betrekkelijk korte tijd van voldoende buitenlandse deviezen te voorzien, waardoor deze landen in staat werden gesteld geheel of grotendeels aan hun renteverplichtingen op hun buitenlandse schuld te blijven voldoen. Dit is van belang aangezien bij een te lang uitblijven van rentebetalingen sommige internationaal opererende banken in de verliescijfers zouden kunnen komen, met als mogelijk gevolg een internationale financiële crisis door het wegvallen van het vertrouwen in het internationale bankwezen.

Het IMF speelde in deze een centrale rol door enerzijds als voorwaarde voor de door deze instelling te verstrekken kredieten debiteurlanden te bewegen tot het voeren van een bezuinigingsbeleid en anderzijds de crediturbanken te bewegen tot aanvullende kredietverstrekking aan de in financiële problemen verkerende landen. De BIS verschafte in voorkomende gevallen een overbruggingskrediet, ten einde de periode te overbruggen die ligt tussen het moment dat betalingsproblemen evident zijn en het moment dat de overeenkomst met het IMF en de banken rond is. Sindsdien is een omvangrijke „rescheduling“-operatie op gang gekomen om de looptijdstructuur van de buitenlandse schuld van diverse landen te verbeteren. De hiermee gemoede bedragen zijn enorm. Sedert augustus 1982, de maand waarin Mexico kenbaar maakte niet meer aan zijn buitenlandse verplichtingen te kunnen voldoen, accumuleerden de reschedulingsverzoeken tot

een totaal bedrag van \$ 90 mrd., waarvan Mexico alleen al \$ 35 mrd. voor zijn rekening nam 1). De sterke toename van het aantal probleemlanden is voor een belangrijk deel het gevolg van het regiosyndroom en de kuddegeest die het internationale bankwezen parten speelt. Zodra één land binnen een bepaalde regio in financiële problemen komt stagneert uiteindelijk de kredietverstrekking aan de regio. Thans ondervindt Latijns-Amerika hiervan de gevolgen, Oost-Europa ervoer dit reeds in een eerder stadium na de schuldproblemen rond Polen. Gezien de afgenomen bereidheid van het internationale bankwezen zijn internationale kredietverlening in onverminderd tempo voort te zetten — de netto kredietverstrekking door banken aan ontwikkelingslanden was in de tweede helft van 1982 zelfs negatief — is enerzijds een verdere toename van het aantal reschedulingsverzoeken waarschijnlijk, terwijl anderzijds een groter beroep zal worden gedaan op de kredietverstrekking door officiële instellingen als IMF en Wereldbank.

Middelen IMF

Ten einde het IMF zijn taak als hoeder van het internationale financiële systeem naar behoren te kunnen laten uitvoeren, zal deze instelling over voldoende middelen moeten beschikken. Immers, via de conditionele kredietverlening door het Fonds bestaat er toezicht op het bezuinigingsbeleid in de probleemlanden dat uiteindelijk moet leiden tot vermindering van de externe tekorten, waardoor het internationale financiële systeem aan stabiliteit wint.

Er zijn vier mogelijkheden om de middelen van het Fonds uit te breiden:

1. nieuwe allocatie van SDR's 2);
2. quotaverhoging 3);
3. krediet opnemen bij rijke lidstaten;
4. rechtstreeks beroep op kapitaalmarkt.

Het Interim Committee, dat in april 1982 te Helsinki bijeen was, besloot af te zien van SDR-allocatie, terwijl een beroep op de kapitaalmarkt als niet wenselijk werd beschouwd. De VS voelden destijds ook niet voor een achtste quotaverhoging, doch lieten dit standpunt los na de problemen rond Mexico. Tevens deden zij het voorstel voor een „safety net“, een soort noodfonds waarop landen in acute liquiditeitsproblemen (bij voorbeeld in geval van kapitaalvlucht) een beroep kunnen doen. De houding van de VS om in eerste instantie een achtste quotaverhoging en later een te forse verhoging te voorkomen, hangt samen met de herschikking van de quota-aandelen bij de achtste verhoging (de z.g. selectieve quotaverhoging).

Het quotumaandeel van de VS is op grond

van de relatieve positie van de Amerikaanse economie te hoog en die van o.a. Japan en West-Duitsland te laag. Volledige correctie hiervan zou het huidige vetorecht van de VS in het IMF op den duur in gevaar kunnen brengen. Het Interim Committee dat in februari jl. in Washington bijeen was, bereikte uiteindelijk overeenstemming over middeleuitbreiding van het Fonds via een verhoging van de quota met 47,5% van SDR 61 mrd. tot SDR 90 mrd. Wegens de selectiviteit zien sommige landen hun quotum met meer dan met 47,5% stijgen, andere met minder. De hieruit voortvloeiende herschikking van de aandelen vindt op zodanige wijze plaats dat het stemmenaandeel van de VS nauwelijks daalt 4).

Normaal vindt herziening van de quota plaats om de vijf jaar (de laatste keer in 1980), doch wegens de huidige financiële problemen en het grote beroep op IMF-middelen wordt ernaar gestreefd de ratificatie van de achtste verhoging voor eind 1983 rond te hebben. Beslissend is het feit dat het Amerikaanse Huis van Afgevaardigden uiteindelijk toch akkoord is gegaan met de quotaverhoging, zij het met een krappe meerderheid nadat de Senaat al eerder akkoord was gegaan. Aangezien het door het Huis van Afgevaardigden geaccepteerde voorstel qua vorm afwijkt van het door de Senaat geaccepteerde voorstel, zal een commissie nog overeenstemming dienen te bereiken over de verschillen.

Vooral door te wijzen op het Amerikaanse belang (1 op de 5 Amerikaanse banen is afhankelijk van de export naar ontwikkelingslanden) slaagden de Amerikaanse autoriteiten erin het Huis te overtuigen van de noodzaak van middeleuitbreiding van het Fonds. Veel conservatieve leden huldigden de opvatting dat door verhoging van de IMF-middelen de belastingbetaler opdraait voor de onvoorzichtige kredietverstrekking door het internationale bankwezen in het verleden. Niet alleen een onjuiste maar ook een kortzichtige opvatting, welke verstrekende gevolgen had kunnen hebben voor de Amerikaanse economie.

Naast de uitbreiding van de normale middelen van het IMF, zoals boven omschreven, krijgt het IMF ook toegang tot de middelen van de Groep van 10 en Zwitserland 5), wel-

* De auteur is medewerker op het Economisch Bureau van de AMRO Bank. Het artikel is geschreven à titre personnel.

1) Group of thirty, *Commercial banks and the restructuring of cross-border debt*, blz. 3.

2) De Special Drawing Right (SDR) is de rekeeneenheid die samengesteld is uit DM, Fr, Yen, pond en dollar. De valuta's worden gewogen al naar gelang het belang van de betrokken economie. Een SDR is thans \$ 1,04 waard. Een nieuwe allocatie van SDR's betekent een verruiming van de internationale liquiditeit door toewijzing van SDR's aan de lidstaten van het IMF. De toewijzing vindt plaats naar rato van het quotumaandeel.

3) Het IMF verkrijgt in eerste instantie haar middelen uit stortingen door de lidstaten. Dit zijn de quota van de lidstaten in het Fonds welke gerelateerd zijn aan de kracht van de betrokken economieën. De huidige quotaverdeling vormt geen juiste afspiegeling meer van de betrokken economieën.

4) Drs. J. Schuijjer, medewerker bij het IMF, geeft hierover een duidelijke uiteenzetting in *ESB* van 23 maart 1983.

5) België, Canada, Duitsland, Frankrijk, Italië, Japan, Nederland, Zweden, Verenigd Koninkrijk en de VS. De status van Zwitserland is begin dit jaar gewijzigd van geassocieerd lid naar volledig lid. In feite kan nu beter gesproken worden over de Groep van 11.

ke bovendien uitgebreid worden van SDR 6,4 mrd. tot SDR 17 mrd. Tussen deze landen bestaat sedert 1962 een algemene leningsovereenkomst, de z.g. General Agreement to Borrow (GAB), waarop door deze landen getrokken kan worden in aanvulling op het gebruikelijke IMF-krediet. Na ratificatie mag het IMF onder bepaalde voorwaarden van deze middelen gebruik maken voor kredietverstrekking aan landen die niet tot de Groep van 10 en Zwitserland behoren. Het gebruik van de GAB-pot voor niet-leden zal in feite de realisatie vormen van het „safety net”-voorstel van de Amerikanen. Het Amerikaanse voorstel van destijds was evenwel vaag en op initiatief van de Duitsers is er de bovenomschreven vorm aan gegeven. Saoedi-Arabië heeft zich bereid verklaard SDR 1,5 mrd. aan de GAB ter beschikking te stellen, na parlementaire goedkeuring van de verhoging door de andere landen, waarmee de omvang van de GAB SDR 18,5 mrd. zal bedragen. De bijdrage van Saoedi-Arabië aan de GAB staat los van de leningen die dit land met het IMF is overeengekomen.

Sedert mei 1981 bestaat tussen het IMF en Saoedi-Arabië een overeenkomst waarbij dit land het Fonds een krediet van SDR 12 mrd. verstrekt in de periode 1981-1983, en wel van SDR 4 mrd. per jaar, op voorwaarde dat de betalingsbalans- en reservepositie van Saoedi-Arabië dit toelaat. Dit laatste vormt wegens de gedaalde olie-inkomsten nu juist een hinderpaal voor de totstandkoming van de kredietovereenkomst betreffende de laatste SDR 4 mrd. Onderhandelingen hierover zijn nog gaande, doch vermoedelijk zal Saoedi-Arabië het Fonds verwezen hebben naar landen die wel een overschot op hun betalingsbalans hebben. Het recente verzoek van IMF-directeur De Larosière aan de Groep van 10 en Zwitserland het Fonds van extra krediet te voorzien moet dan ook in dat licht worden gezien. Het verzoek is overigens afgewezen door met name de VS en Duitsland, welke landen de huidige middelenuitbreiding als toereikend beschouwen. Inclusief de uitbreiding van de GAB zal het Fonds, indien de ratificatie voorspoedig verloopt, zijn middelen eind 1983, begin 1984 uitgebreid zien van SDR 67,5 mrd. tot SDR 108,5 mrd., een toename met ruim 60%. Mocht onverhoopt blijken dat deze middelen niet toereikend zijn, dan zal niet afwijzend worden gereageerd op een IMF-verzoek om extra krediet.

Beroep op IMF-krediet

Een belangrijke beslissing die het Interim Committee in september zal moeten nemen behelst de trekkingsruimte van een land op IMF-krediet. Momenteel kan een land onder de „stand-by” en „Extended Fund Facility” maximaal 150% per jaar van zijn quotum op het Fonds trekken gedurende drie jaar (in totaal dus 450%). Handhaaft men dit percentage na de quotaherziening, dan blijft er voor het IMF geen ruimte over om nieuwe probleemlanden financieel bij te staan. Verlaging van de trekkingslimiet is derhalve nodig, aangezien de huidige quotaverhoging tot doel heeft het IMF van meer financiële arm-slag te voorzien. Het probleem doet zich hierbij evenwel voor dat de quotaherziening selectief is, zodat sommige landen na verlaging van de trekkingslimiet in feite nominaal minder kunnen trekken op het Fonds en andere

meer dan voor de quotaverhoging. Indien zou worden besloten dat het land met de geringste (selectieve) quotaverhoging na verlaging van de limiet nominaal hetzelfde bedrag op het IMF moet kunnen blijven trekken, dan zouden de limieten niet verder dan tot 369% (123% per jaar) verlaagd mogen worden (6). Aangezien de trekkingsruimte voor alle andere landen wegens hun hogere selectieve quotaverhoging wel in nominale termen toeneemt zou een dergelijk percentage het liquiditeitsverruimende effect van de quotaverhoging voor het fonds sterk afkalven, hetgeen niet de bedoeling is aangezien het Fonds met de verkregen middelen de komende vijf jaar toemoet. Een enigszins lagere trekkingslimiet dan de bovengenoemde 369% is derhalve waarschijnlijk. Het spreekt voor zich dat de hoogte van de trekkingslimiet mede bepalend is voor de liquiditeitspositie van het IMF in de komende jaren. Daarbij dient te worden gerealiseerd dat van de jongste middelenuitbreiding met SDR 41 mrd. (incl. GAB) slechts 60% betrekking heeft op valuta's die bruikbaar zijn voor kredietverstrekking door het IMF, terwijl de middelen onder de GAB slechts mogen worden gebruikt in geval van een bedreiging van het internationale monetaire systeem. Verschillende studies wijzen reeds op liquiditeitsproblemen voor het IMF zoniet dit jaar, dan toch zeker in de komende jaren (7). Een mogelijk ander punt dat ter sprake kan komen in het Interim Committee betreft de allocatie van SDR's. Door de stagnerende kredietverstrekking door het particuliere bankwezen, de intering op de deviezenreserves door diverse landen en het wegstromen van middelen naar de VS onder invloed van het hoge renteniveau aldaar, is de vraag gerechtvaardigd of er momenteel geen tekort aan deviezenreserves is ontstaan, welke een aanvulling behoeven door toewijzing van SDR's aan de lidstaten. Het laatste besluit betreffende de toewijzing van SDR's viel in 1978, toen besloten werd in de periode 1979-1981 SDR 4 mrd. per jaar toe te wijzen aan de lidstaten. De kans op een nieuwe SDR-allocatie is evenwel klein gezien het huidige beleid in de VS, dat gericht is op inflatiebestrijding en SDR-toewijzing als een bedreiging ziet voor dit beleid wegens de hierdoor toenemende mondiale liquiditeitsmassa. Inzake SDR-toewijzing kan de VS haar vetorecht doen laten gelden.

Wereldbank

De Wereldbankgroep (IBRD, IDA en IFC) verleende in het afgelopen financiële jaar (eindigend 30 juni 1983) kredieten ter waarde van \$ 14,4 mrd. (8). Het totale uitstaande krediet steeg van \$ 29,2 mrd. (eind juni 1982) tot \$ 33,7 mrd. (eind juni 1983). Door versnelde overmakingen aan debiteurlanden en door uitbreiding van de kredietverstrekking in de komende drie jaar wordt gepoogd enig soelaas te bieden voor de terugval in de commerciële kredietverstrekking. Met name cofinanciering (financiering van projecten door Wereldbank en commerciële banken samen) zal een groter accent krijgen.

Het Development Committee zal zich in september wederom moeten buigen over de financiering van de International Development Association (IDA), die tegen zeer zachte voorwaarden kredieten verstrekt aan de armste landen, landen met een inkomen per hoofd van minder dan \$ 410 per jaar. Met

name het standpunt van de VS vormt een struikelblok, aangezien zij zowel om politieke als budgettaire redenen de bijdrage aan de IDA niet wensen te verhogen. Het VS-voorstel impliceert zelfs een verlaging van de IDA-gelden tot \$ 9 mrd. voor de periode medio 1984-medio 1987. De Wereldbank heeft verzocht om \$ 16 mrd., \$ 4 mrd. meer in vergelijking met de nog lopende IDA-periode, hetgeen gecorrigeerd voor inflatie slechts een reële toename met \$ 1 mrd. zou impliceren.

Ten slotte

Het is te hopen dat de middelenuitbreiding van het IMF binnen de daarvoor gestelde termijn (30 november 1983) door voldoende lidstaten geratificeerd zal zijn, waardoor de quotaverhoging kan worden geëffectueerd. Hiermee wordt het Fonds middelen verschafte waarmee het zijn hulp aan landen met tijdelijke betalingsbalanstekorten kan voortzetten en zo kan blijven bijdragen aan de stabilisatie van het internationale financiële systeem. Aangezien het commerciële bankwezen gehouden is uit liquiditeits- en solvabiliteitsoverwegingen te streven naar een zo klein mogelijk kredietrisico kan het niet verweten worden grotere voorzichtigheid aan de dag te leggen inzake de externe kredietverlening. In de toekomst zal dan ook bij de financiering van landen in ontwikkeling een groter beroep gedaan moeten worden op officiële instellingen als de Wereldbank.

Mocht het IMF onverhoopt worden geconfronteerd met een tekort aan financieringsmiddelen, hetgeen zeer waarschijnlijk is, zou een tijdelijk beroep van het IMF op de kapitaalmarkt in heroverweging moeten worden genomen. De daarmee samenhangende bezwaren wegen niet op tegen het in gevaar brengen van het internationale financiële stelsel.

B. B. de Baat Doelman

6) Situatie voor het land met de laagste selectieve quotaverhoging (22%) voor en na de verhoging:

	Voor	Na
Quotum in IMF (stel)	SDR 100 mln.	SDR 122 mln.
Trekkingslimiet (nominaal).	SDR 450 mln.	SDR 450 mln.
Trekkingslimiet (in % van het quotum) . .	450%	369%

7) Zie J. Schuijjer, op. cit.

8) De Wereldbankgroep bestaat uit de International Bank for Reconstruction and Development (IBRD) en twee dochterinstellingen: de International Development Association (IDA) en de International Finance Corporation (IFC). Het doel van de groep is verhoging van de levensstandaard in ontwikkelingslanden. De IBRD verstrekt daartoe leningen die zij zelf financiert op de internationale kapitaalmarkt. De leningen hebben meestal een aflossingsvrije periode van 5 jaar en een looptijd van 20 jaar of minder. De leningen zijn rentedragend in tegenstelling tot die van de IDA welke bestemd zijn voor de allerarmste landen. De leningen van IDA hebben een aflossingsvrije periode van 10 jaar en een looptijd van 50 jaar. De leningen worden gefinancierd uit bijdragen van de rijke lidstaten. De IFC heeft tot doel de groei in de particuliere sector te bevorderen en verleent daartoe hulp bij het aantrekken van binnenlandse en buitenlandse leningen. De Wereldbank is derhalve een ontwikkelingsbank in tegenstelling tot het IMF, dat kredieten verstrekt voor de financiering van tijdelijke betalingsbalanstekorten, waarbij als voorwaarde geldt dat het beleid gericht dient te zijn op vermindering van deze tekorten.