

Bretton Woods 40 jaar

Veertig jaar na de conferentie van Bretton Woods zijn van het toen ontworpen internationale monetaire systeem eigenlijk alleen de internationale instellingen overgebleven die het systeem moesten dragen: het IMF en de Wereldbank. Zwevende wisselkoersen tussen de belangrijkste valuta's, massale kapitaalbewegingen via een zeer geperfectioneerde internationale markt die buiten de controle valt van de monetaire autoriteiten, en een meervoudig reservevalutasysteem hebben het monetaire wereldklimaat onherkenbaar gewijzigd. Desondanks – of in zekere zin juist daardoor – rijzen IMF en Wereldbank boven dit enigszins chaotische landschap op als onmisbare organen en richtingwijzers.

De gigantische schuldenproblemen hebben de aandacht thans vooral gericht op de cruciale rol van het IMF. Zonder de unieke mogelijkheden die het Fonds heeft om noodzakelijke aanpassingsprogramma's met de schuldenlanden uit te werken en de minimaal nodige financiering te verzekeren zou een desastreuze financiële wereldcrisis moeilijk te vermijden zijn. De invloed van het IMF op het beleid van de schuldenlanden is daardoor uitzonderlijk groot geworden. Wat de financiering betreft heeft het Fonds zich genoodzaakt gezien sterke pressie uit te oefenen op de commerciële banken om het minimaal benodigde nieuwe krediet te blijven verschaffen. Ook in dit opzicht is de invloed van het Fonds cruciaal geworden.

Dit alles houdt echter ook gevaren in die de positie van het Fonds kunnen ondermijnen. In een klimaat van zeer hoge reële rente, van buiten de VS traag verlopend economisch herstel en van protectionistische tendenzen moeten de aanpassingsprogramma's van het IMF drastisch en uiterst pijnlijk zijn; zij liggen aan de grens wat sociaal-politiek realiseerbaar is. Dit roept veel kritiek en verzet op. De Argentijnse regering schijnt het thans tot een openlijke confrontatie met het Fonds te willen laten komen. Toegeven daaraan zou het gehele aanpassingsproces en het gezag van het Fonds benadelijk ondergraven.

Anderzijds lijken de crediteurenlanden nu de financieringsmogelijkheden van het IMF te willen beperken. De achtergrond hiervan is dat de quota van het Fonds sinds Bretton Woods steeds verder bij de groei van de wereldhandel zijn achtergebleven. De omvang van de totale quota van het Fonds is van 16% van de wereldhandel na Bretton Woods gedaald tot 5,7% na de



laatste quotaverhoging in 1983. Toen na de eerste oliecrisis de behoefte aan Fondsfinanciering toenam, is het Fonds daarom gaan lenen van lidstaten met een sterke betalingsbalans. Na de leningen voor de beide oliefaciliteiten, die nu geheel zijn terugbetaald, volgde een reeks verdere leningoperaties waardoor meer dan SDR 20 mrd. beschikbaar kwam, terwijl bovendien de „General Arrangements to Borrow” belangrijk werden vergroot. Daardoor konden aanzienlijk grotere trekkingen op het Fonds worden toegestaan.

De crediteurenlanden lijken nu echter niet bereid te zijn tot het verstrekken van verdere leningen, zodat de financieringsmogelijkheden van het Fonds zouden moeten worden beperkt. De VS schijnen zelfs het standpunt in te nemen dat in september de vergrote toegang geheel zou moeten worden beëindigd. De mogelijkheden voor tekortlanden om op het Fonds te trekken zouden daardoor tot ca. een derde worden teruggebracht!

Als motief voor deze weerstand tegen verdere kredietverlening aan het IMF is door de Deutsche Bundesbank en de president van de Zwitserse Nationale Bank een zekere zorg geuit ten aanzien van de liquiditeit in de komende vijf jaren normaliseren. DNB concludeert daarbij dat dit zal dwingen tot meer nadruk op aanpassing dan op kredietopneming.

Ofschoon een dergelijke opstelling op het eerste gezicht begrijpelijk is, meen ik toch dat deze in wezen onjuist is en dat zij een ernstig gevaar voor ons overspannen financiële systeem inhoudt. Onjuist, want ik acht deze liquiditeitszorgen overdreven op grond van de volgende overwegingen:

1. het Fonds beschijft in het laatste jaarverslag dat op 30 april 1983 tegenover beschikbare liquiditeiten („usable resources”) van SRD 18,7 mrd. verplichtingen stonden van SRD 31,5 mrd. Deze verhouding is nadien wellicht nog verslechterd. Het is echter ondenkbaar dat deze claims tegelijkertijd zouden worden opgeëist, want dan zouden alle crediteurenlanden die reservetranches hebben, of leningen hebben verstrekt,

tegelijk een betalingsbalansbehoefte moeten krijgen. De liquiditeitspositie van het Fonds lijkt dan ook aanzienlijk sterker dan die van de meeste commerciële banken, bij welke de centrale banken zelf of via de BIS toch grote bedragen plegen uit te zetten;

2. in deze benadering van de liquiditeit van het IMF wordt bovendien de enorme goudvoorraad van ca. 100 mln. ounces met een waarde van bijna \$ 40 mrd. buiten beschouwing gelaten. Weliswaar is bij de laatste amendering van de „Articles of Agreement” een hoge gekwalificeerde meerderheid voorgeschreven voor het gebruik van het goud. De functie van goudbetalingen aan het Fonds heeft in het verleden echter juist in belangrijke mate gelegen in de wens om de liquiditeit van het Fonds te waarborgen. Het zou daarom wellicht aanbeveling verdienen de „Executive Board” met de vereiste meerderheid een principe-besluit te doen nemen tot gebruik van het goud indien een onverhoopt liquiditeitsprobleem dit zou vereisen.

Dat een negatieve en al te voorzichtige houding van monetaire autoriteiten van landen in een sterke financiële positie in de huidige situatie grote gevaren inhoudt, spreekt eigenlijk voor zich. De schulden-crisis is nog niet voorbij, al zijn enkele landen met grote schulden hopelijk op weg naar herstel. De nog steeds noodzakelijke, zeer restrictieve en pijnlijke aanpassingsprogramma's stuiten in verschillende schuldenlanden op groeiend politiek verzet. Om destructieve financiële en politieke ontsporingen te voorkomen zou een zekere verschuiving van aanpassing naar financiering nodig kunnen zijn – juist het omgekeerde van wat DNB voorziet!

Voor het financiële bestel van onze wereld blijft het daarom van essentieel belang dat de financieel sterke landen bereid blijven tot kredietverlening aan het Fonds, zodat het Fonds de vereiste financiering aan landen met tekorten kan blijven verschaffen. Over de steun van sterke landen aan het Fonds behoort geen twijfel te bestaan; mijns inziens behoren centrale banken het als een van hun essentiële verantwoordelijkheden te beschouwen om het Internationale Monetaire Fonds te voorzien van de financiële middelen die nodig zijn om de ernstige crisisgevaaren ten gevolge van schuldenvraagstukken te overwinnen.

Ik zou dan ook de hoop willen uitspreken dat Nederland in de komende kritieke periode zal pleiten voor voortgezette kredietverlening aan het Fonds en dat het daaraan zelf ook substantieel zal bijdragen. Een verantwoorde oplossing van de schuldenproblemen blijft meer dan ooit afhankelijk van deze Bretton-Woods-instelling.