

Verslag Voorjaarsvergadering IMF en Wereldbank 15 en 16 april 2011 in Washington DC

1. Inleiding

Op vrijdag 15 en zaterdag 16 april vond in Washington DC de Voorjaarsvergadering van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de Wereldbank plaats. De belangrijkste gedeelten van de Voorjaarsvergadering waren de bijeenkomsten van het *International Monetary and Financial Committee* (IMFC) en het *Development Committee* (DC). Verder vond op vrijdagavond een gezamenlijke bijeenkomst van het IMFC en de G20 plaats. Op vrijdagochtend vond daarnaast de zogenaamde Bali Dialoog over klimaatfinanciering plaats, op vrijdagmiddag werd het traditionele overleg met de leden van de kiesgroep gehouden¹ en op zaterdagochtend kwam de G4² van ministers van Financiën en centralebankpresidenten bijeen.

Het IMFC besprak de recente economische ontwikkelingen en beleidsuitdagingen en de prioriteiten voor het IMF voor de komende periode. Met de G20 is gesproken over de verhoudingen tussen het IMFC en de G20. Eén van de belangrijkste uitkomsten van deze discussies is dat de rol van het IMFC als forum voor mondiale economische en financiële samenwerking verder versterkt gaat worden. Daarnaast zal het IMF met aanbevelingen komen die zich richten op zowel kapitaaluitstroom als op management van kapitaalinstroom. Het DC stond in het teken van de uitdagingen van fragiele staten voor ontwikkeling en voedselzekerheid. Ook kwam de bredere hervormingsagenda van de Wereldbank aan de orde. Er was overeenstemming over het belang van implementatie van de aanbevelingen uit het *World Development Report on Conflict, Security and Development* om de uitdagingen in fragiele staten te kunnen adresseren.

Verder wordt in dit verslag dieper ingegaan op het anticorruptiebeleid van de Wereldbank en de rol van de SDR, zoals aan de orde kwam in het Algemeen Overleg ter voorbereiding op de Voorjaarsvergadering. Ook wordt de stand van zaken geschetst omtrent het doorrollen van de bilaterale lening aan het IMF in de *New Arrangements to Borrow*. Tijdens de Voorjaarsvergadering is er niet gesproken over mogelijke plannen dat het IMF zelf gaat lenen op de kapitaalmarkt. Er zijn geen concrete voorstellen hiertoe en de discussie wordt (nog) niet gevoerd. In de geannoteerde agenda ten behoeve van de Jaarvergadering zal aan dit onderwerp aandacht worden besteed.

2. International Monetary and Financial Committee

Het IMFC bestond uit vier delen. Tijdens een besloten, gezamenlijke bijeenkomst van het IMFC en de G20 op vrijdagavond is gesproken over de verhoudingen tussen het IMFC en de G20. Vrijdagmiddag kregen de ministers in een besloten sessie een presentatie van de vertrouwelijke uitkomsten van de *Early Warning Exercise* (EWE). In een besloten ontbijtsessie van het IMFC op zaterdagochtend is gesproken over de beleidsuitdagingen. Tot slot is in de plenaire sessie gesproken over de stand van de economie en de prioriteiten voor het IMF op het gebied van *surveillance* voor de komende tijd.

¹ Naast Nederland bestaande uit Armenië, Bosnië-Herzegovina, Bulgarije, Cyprus, Georgië, Israël, Kroatië, Macedonië, Moldavië, Montenegro, Oekraïne en Roemenië.

² Naast Nederland bestaande uit België, Zweden en Zwitserland.

Economische situatie en beleidsuitdagingen

Het economisch herstel is krachtig maar blijft kwetsbaar. Zowel in de besloten ontbijtsessie als in de plenaire sessie zijn de risico's besproken en is de nodige actie afgesproken. Het gaat hier met name om risico's die verbonden zijn aan de *two-speed recovery*: ontwikkelde landen moeten tijdig en voldoende consolideren, terwijl opkomende economieën moeten oppassen voor oververhitting en moeten leren omgaan met de risico's van hoge grondstofprijzen. Bovendien is het belang benadrukt van het creëren van werkgelegenheid. Verder moet de veerkracht van de financiële sector worden uitgebreid door financiële regulering verder te versterken. Tot slot is benoemd dat, hoewel de lage inkomenslanden redelijk herstellen van de crisis, deze landen zeer kwetsbaar zijn voor de recente stijging in voedsel- en olieprijsen. Daarom is het IMF opgeroepen om deze landen te blijven ondersteunen om betalingsbalansproblemen het hoofd te bieden en zich te wapenen tegen te veel prijsvolatiliteit.

IMF surveillance

In de plenaire sessie is gesproken over de komende herziening van het *surveillance* raamwerk dat zich moet richten op verdere versterking van bilaterale en multilaterale *surveillance* en de interactie tussen de financiële sector en de reële economie. Bij de jaarvergadering zullen de uitkomsten van de *spillover* rapporten worden gepresenteerd en besproken. Op het gebied van kapitaalstromen is er afgesproken tot aanbevelingen te komen die zich richten op zowel kapitaaluitstroom als management van kapitaalinstroom. Wat betreft financiële vangnetten is het IMF opgeroepen samen te werken met regionale initiatieven. Het IMF is ook gevraagd verder te werken aan criteria om de samenstelling van het SDR mandje verder uit te breiden.

Staatssecretaris Weekers heeft benadrukt dat het IMF al veel heeft gedaan om het *surveillance* raamwerk te versterken, maar dat het nog niet het moment is om te rusten. Het is belangrijk dat er opvolging wordt gegeven aan de beleidsadviezen van het IMF. Voor de komende tijd zou het IMF zich moeten richten op richtsnoeren voor kapitaalstromen en de interactie tussen de financiële sector en de reële economie.

IMFC/G20 alignment

In een gezamenlijke sessie van het IMFC en de G20 is gesproken over de overlap en samenwerking tussen beide fora. Afgesproken is dat de rol van het IMFC verder versterkt gaat worden om te dienen als het belangrijkste forum voor mondiale economische en financiële samenwerking. Ook staatssecretaris Weekers heeft dit punt gemaakt.

3. Development Committee

In tegenstelling tot 2010, toen de agenda van het DC in het teken stond van de financieel-economische crisis, de kapitaalverhoging en de medezeggenschap van de Wereldbank, stonden er deze keer geen controversiële zaken op de agenda. De discussies in het DC concentreerden zich op fragiele staten en voedselzekerheid. Aan de hand van het *World Development Report 2011 (WDR) on Conflict, Security and Development* werd gesproken over de problematiek van fragiele staten en over de noodzaak van implementatie van de aanbevelingen van het rapport. Verder was er veel

aandacht voor de gevolgen voor ontwikkelingslanden van de hoge en volatiele voedselprijzen en de impact op voedselzekerheid.

Tijdens de DC lunch, een besloten lunch voorafgaand aan de plenaire vergadering, stonden verbetering van het beleid en de operaties van de Wereldbank in fragiele staten centraal. Namens de kiesgroep complimenteerde staatssecretaris Knapen de Wereldbank met de gedegen analyse in het WDR en gaf aan dat het rapport de Wereldbank een grote mogelijkheid biedt voor een effectiever beleid. Hij riep de Bank op om haar aanwezigheid in het veld te versterken, op basis van een heldere taakverdeling nauw samen te werken met de VN en te streven naar een nieuwe, weloverwogen balans tussen risico's en resultaten.

President Zoellick leidde de plenaire zitting in met een presentatie waarin hij de recente activiteiten van de Wereldbank koppelde aan de recente mondiale economische ontwikkelingen. Centraal staan activiteiten op het gebied van voedselzekerheid, infrastructuur, klimaatverandering, fragiele staten en anticorruptie. In de reacties van de DC-leden werd steun uitgesproken voor deze focus. Staatssecretaris Knapen vroeg om duurzame resultaten, transparantie en samenwerking van de Bank met een breed scala aan partners, inclusief de private sector. Tijdens de discussie over volatiliteit van voedselprijzen sprak hij steun uit voor de rol van de Wereldbank bij risicomanagement door overheden en de private sector, inclusief kleine boeren in ontwikkelingslanden, om de kwetsbaarheid voor prijsschommelingen te verminderen. Ook stelde hij een bijdrage aan de private arm van het *Global Agriculture and Food Security Program* in het vooruitzicht. En marge van het DC nam staatssecretaris Knapen van de gelegenheid gebruik uitgebreider met president Zoellick en de vice-presidenten Von Amsberg en Andersen van gedachten te wisselen over het Nederlandse ontwikkelingsbeleid, in het bijzonder op de terreinen van fragiele staten, voedselzekerheid en water.

4. G4 ministers en centralebankpresidenten

Op zaterdagochtend vond er een G4-ontbijt plaats tussen de ministers van Financiën en de centrale bank presidenten van Nederland, België, Zweden en Zwitserland. De minister van Financiën van Zweden zat de vergadering voor. De G4-landen hebben nog verder gesproken over G20 en IMFC *alignment* en waren het er over eens dat het belangrijk is het IMFC te versterken.

5. Bali Dialoog

Staatssecretaris Weekers nam deel aan de Bali Dialoog, de gelegenheid voor bewindspersonen om gedachten uit te wisselen over internationale klimaatfinanciering. Gesproken werd over het *Green Climate Fund* (GCF), dat voor een groot deel de plaats zal innemen van de huidige klimaatfondsen. President Zoellick sprak van het grootste multilaterale fonds sinds de instelling van de Bretton Woods instellingen, met een beoogde omzet per jaar van tientallen miljarden dollars. Een *Transitional Committee*, bestaande uit zowel westerse landen als opkomende economieën en ontwikkelingslanden, moet dit fonds gaan ontwerpen. Een eerste *stocktaking* is voorzien voor Durban (COP17, december 2011). Verder werd Nederland geprezen voor het opzetten van de website www.faststartfinance.org, waarmee de 'Cancun toezeggingen' kunnen worden gevolgd.

6. Kiesgroepoverleg

In het reguliere kiesgroepoverleg en marge van de jaarvergadering gaven de bewindvoerders Bakker (IMF) en Treffers (Wereldbank) een *update* van de agenda van beide instellingen. Op het concept van de schriftelijke interventies voor het IMFC en het DC kwam geen commentaar en deze werden ter plekke aangenomen. Verder is met de kiesgroepen van gedachten gewisseld over de stand van zaken van de stoelendiscussie bij het IMF. Zodra er nieuwe ontwikkelingen zijn zal de Kamer hierover vertrouwelijk worden geïnformeerd.

7. Anticorruptiebeleid van de Wereldbank

In het AO ter voorbereiding op de Voorjaarsvergadering is toegezegd schriftelijk terug te komen op het anticorruptiebeleid van de Wereldbank. De Wereldbank treedt actief op tegen corruptie via de *Governance and Anti Corruption* (GAC) strategie. De GAC strategie geeft richtlijnen voor maatregelen die de WB kan nemen indien corruptie is vastgesteld (inclusief het stopzetten van programma's). Het *Department for Corporate Integrity* (INT) doet onderzoek naar corruptie met Wereldbankgeld en niet-integer handelen van medewerkers. INT rapporteert hierover aan de president en de toezichhoudende Raad van Bewindvoerders. Functionarissen ontvangen duidelijke richtlijnen hoe met corruptie om te gaan en er is een klokkenluidersregeling voor medewerkers die ongewenst gedrag aankaarten. Op initiatief van de Wereldbank is afgesproken dat partijen, die zich schuldig maken aan corruptie bij een aanbestedingsproces van een multilaterale ontwikkelingsbank, worden uitgesloten van deelname aan aanbestedingen van alle multilaterale ontwikkelingsbanken.

Nederland draagt EUR 10 miljoen bij aan de faciliteit die de GAC strategie mede financiert, de zogenaamde *Governance Partnership Facility* (GPF). Door die bijdrage maakt Nederland deel uit van het bestuur van de GPF en praat mee over de inhoud van de GAC strategie. Wanneer de Wereldbank op de hoogte is van (een vermoeden van) corruptie of fraude bij een programma, wordt de Raad van Bewindvoerders op de hoogte gesteld. Via de Nederlandse bewindvoerder wordt druk uitgeoefend op de Bank om de zaken volledig te onderzoeken, hierover te informeren en, indien corruptie kan worden bewezen, geld terug te vorderen.

8. Rol van de SDR

Tijdens het AO ter voorbereiding op de Voorjaarsvergadering kwam de rol van de SDR aan de orde. Staatssecretaris Weekers gaf aan hier in het verslag van de Voorjaarsvergadering dieper op in te gaan. In het kader van het versterken van het Internationaal Monetair Systeem wordt veel gesproken over de rol van de SDR. Deze discussie is in twee elementen te verdelen. Ten eerste is er de discussie over het vergroten van de rol van de SDR als reservemunt. Daarnaast wordt gesproken over de samenstelling van het mandje van valuta dat de waarde van de SDR bepaalt; in het bijzonder over het opnemen van de Chinese renminbi in dit mandje.

De SDR als reservemunt

Onder andere Frankrijk, voorzitter van de G20, pleit voor een grotere rol voor de SDR in het IMS. Het doel hiervan is de afhankelijkheid van de dollar als reservemunt te verminderen. Deze

afhankelijkheid van de dollar heeft (potentieel) destabiliserende gevolgen. Nederland is daarom voorstander van het zoeken naar alternatieven en/of het inperken van de mogelijke negatieve effecten van de centrale rol van de dollar. Wel is het belangrijk dat de alternatieven werkbaar zijn en dat ze de markten niet onnodig verstoren. De mogelijkheden om dit middels een grotere rol voor de SDR als reservemunt te doen zijn echter beperkt door de praktische bezwaren die voortkomen uit de opzet van het systeem van de SDR. Daarnaast heeft een grotere rol voor de SDR ook een aantal nadelen.

Door de SDR aan te houden als reservemunt hebben landen in tijd van crisis de mogelijkheid om aan liquiditeit te komen. SDRs kunnen worden gewisseld voor harde valuta met andere IMF-leden. Het is niet mogelijk om reële transacties uit te voeren met SDR of bijvoorbeeld te interveniëren in valutamarkten met behulp van SDR. Doordat landen op deze manier toegang hebben tot liquiditeit hoeven zij in principe minder valuta-reserves aan te houden als voorzorgsmaatregel, waardoor mondiale onevenwichtigheden kunnen afnemen. Overigens wordt een deel van de valuta-reserves door landen niet aangehouden uit voorzorg, maar bijvoorbeeld als gevolg van een gekoppelde, ondergewaardeerde, wisselkoers. Het is lastig exact in te schatten hoe groot dit aandeel is. De SDR speelt momenteel geen significante rol als reservemunt. Zelfs na de allocatie in 2009 zijn SDRs slechts 4% van de totale wereldwijde reserves.

Er zou een enorme uitbreiding van de hoeveelheid SDR nodig zijn om de SDR als serieus alternatief voor de dollar te zien. Om het aanbod en de liquiditeit te vergroten zouden er regelmatig allocaties moeten plaatsvinden. Hieraan zijn echter nadelen en bezwaren verbonden. De benodigde allocaties kunnen een opwaarts effect hebben op de mondiale inflatie en hierdoor monetair beleid beïnvloeden. Ook zorgen de allocaties voor een toename van de potentiële claim van lidstaten op de valuta van andere lidstaten, waardoor de balansen van centrale banken onder druk kunnen komen te staan. Niet voor niets moet er volgens de *IMF Articles of Agreement* sprake zijn van een "long term global [liquidity] need" om over te gaan tot een SDR allocatie. Ook roept uitbreiding met het oog op gebruik van de SDR als reservemunt vragen op over de geschiktheid van de huidige verdeelsleutel, en over een eventuele aanpassing hiervan. Voor de huidige SDR-allocatie wordt het IMF quota-aandeel gehanteerd, waaraan verschillende variabelen ten grondslag liggen. Deze hoeft niet per definitie een goede weerspiegeling te zijn van de behoefte aan SDR wanneer deze als reservemunt fungeert. Dit zal tot discussie leiden over een verdeelsleutel voor extra allocaties en de wijze waarop deze zich verhoudt tot de huidige IMF quota-aandelen. Een ander nadeel van allocatie van reserves in de vorm van SDR – waarbij geen conditionaliteiten gelden – is dat landen dan niet meer hoeven te sparen voor hun reserves. De kans is reëel dat een aantal landen de verkregen SDR inwisselt en uitgeeft in plaats van deze te bewaren voor het geval er in tijden van crisis een gebrek is aan liquiditeit.

Naast bovengenoemde praktische bezwaren en nadelen is het de vraag of de SDR een effectief instrument is als reservemunt. Ten eerste kan de SDR, zoals beschreven, niet gebruikt worden voor directe interventie in de markt en daardoor biedt de SDR slechts indirecte toegang tot liquiditeit. Daarnaast is het een instrument met een erg laag rendement en bestaat er geen diepe en/of liquide markt voor financiële instrumenten in SDR. Het creëren van een dergelijke markt

brengt potentieel hoge kosten met zich mee. Tot slot is het lastig voldoende vertrouwen in de SDR als reservemunt te generen omdat de SDR niet verbonden is aan een reële economie die de waarde ondersteunt en garandeert.

De praktische bezwaren en nadelen van de SDR als reservemunt maken vergroting van de rol van de SDR een langdurig proces. Daarbij zal dit nooit een totale oplossing bieden voor het verstevigen van het IMS. Nederland steunt het onderzoeken van de mogelijkheden om de rol van de SDR te vergroten, maar vindt dat hierbij voldoende aandacht moet zijn voor de genoemde praktische bezwaren en de nadelen van de SDR als reservemunt. Daarom is een bredere aanpak gericht op verschillende delen van het Internationaal Monetair Systeem nodig, zoals de afname van reserve-opbouw door meer flexibele wisselkoersen, wegnemen van de noodzaak voor reserve-opbouw door het goed aanpakken van de onderliggende structurele problemen van de wereldwijde onevenwichtigheden en financiële instabiliteit en afname van afhankelijkheid van de dollar door een meer multipolair wisselkoerssysteem. Internationalisering van de renminbi en stimulering van ontwikkeling van nationale valutamarkten maken hier onderdeel van uit.

Renminbi onderdeel van de SDR

Nederland is in principe voorstander van het opnemen van de Chinese renminbi in het mandje valuta dat de waarde van de SDR bepaalt, zolang de stabiliteit van het systeem wordt gewaarborgd. De samenstelling van het mandje van de valuta die de waarde van de SDR bepalen is een afweging tussen een weerspiegeling van de internationaal meest relevante valuta enerzijds en een transparant en bruikbaar instrument anderzijds. De renminbi zal op den duur onderdeel moeten uitmaken van de SDR om te zorgen dat deze relevant blijft. Indien dit in lijn is met de economische realiteit, kunnen op den duur ook andere valuta van opkomende economieën worden toegevoegd. Hieraan zijn wel een aantal voorwaarden verbonden. Voordat ingegaan wordt op deze voorwaarden, moet worden opgemerkt dat toevoeging van de renminbi op zichzelf niet leidt tot een afname van afhankelijkheid van de dollar of de ontwikkeling van mondiale onevenwichtigheden.

De huidige regels voor de samenstelling van de SDR³ stellen dat alle munten in het mandje SDR 'vrij verhandelbaar', met andere woorden volledig convertibel, moeten zijn. Het opnemen van munten die niet vrij verhandelbaar zijn maakt het gebruik van de SDR lastiger omdat het niet mogelijk is koersschommelingen van deze munten af te dekken. Hierdoor kunnen centrale banken hun risico management voor de SDRs op hun balans niet meer volledig uitvoeren. Dit is een groot probleem aangezien het SDR systeem functioneert door de bereidheid van centrale banken om SDR op hun balans te nemen. Toch is het niet strikt noodzakelijk dat een munt volledig convertibel is voordat deze in het mandje van de SDR wordt opgenomen. In het verleden zijn ook niet volledig convertibele valuta onderdeel geweest van de SDR. Indien de renminbi niet volledig vrij verhandelbaar is moet er in ieder geval voldoende mogelijkheid zijn om bovengenoemde probleem te ondervangen. Het IMF werkt momenteel aan een '*criteria based path*' om de samenstelling van de SDR te verbreden, wat door Nederland gesteund wordt.

³ Goedgekeurd door de IMF board in 2000.

De renminbi is officieel niet gekoppeld aan de dollar, maar volgt wel in zeer grote mate het koersverloop, door interventies van de Chinese centrale bank. Het is volgens de eisen van het IMF voor de samenstelling van de SDR niet nodig om de wisselkoers te flexibiliseren. Nederland vindt dat er bij de Chinese autoriteit op moet worden aangedrongen dat dit gebeurt, ook in de discussie over het toevoegen van de renminbi aan de SDR. Wanneer de koppeling van de renminbi met de dollar in stand wordt gehouden bij toevoeging aan de SDR dan betekent dit een de facto verzwaring van het gewicht van de dollar in het mandje van valuta. Het toevoegen van de renminbi aan het mandje van de SDR is een proces wat enige tijd in beslag zal nemen. Internationalisering van de renminbi kan dit proces versnellen en completeren, maar het concept van wereldreservemunt is een marktproces gebaseerd op vertrouwen en efficiëntie, dat grotendeels door de markt zelf gedragen moet worden. Dit neemt natuurlijk niet weg dat initiatieven door het IMF dit proces kunnen versnellen en beïnvloeden.

9. Stand van zaken bilaterale lening en *New Arrangements to Borrow*

In een brief van 25 november 2010 is aan de Kamer een overzicht gestuurd van de bijdragen van Nederland aan het IMF. Sinds deze brief heeft de Raad van Gouverneurs ingestemd met de quotaverhoging. Middels een brief is de Kamer hierover op 16 mei 2011 geïnformeerd.

Inmiddels is in maart 2011 ook de aangepaste en verhoogde *New Arrangements to Borrow* (NAB) door alle leden geratificeerd. Direct na deze ratificatie hebben de NAB-leden besloten tot een activering van de NAB, omdat er nog steeds sprake is van opwaartse risico's in de wereldeconomie. Omdat de NAB niet voor IMF-leningen kan worden gebruikt die zijn aangegaan voordat de NAB geactiveerd was en er de afgelopen periode ook programma's van grote omvang zijn afgesproken, zijn de landen met een bilaterale lening verzocht om de bilaterale lening nog enige tijd aan te houden om deze programma's te financieren en dus niet direct door te rollen in de NAB zoals eerder was afgesproken. De totale trekkingen onder de bilaterale leningen en de NAB komen echter nooit boven de toegezegde NAB-bijdrage uit, het is dus slechts een technische exercitie. Nederland doet door het aanhouden van de bilaterale lening dus geen hogere bijdrage. Bovendien zullen voor nieuwe leningen in eerste instantie de NAB-leden zonder bilaterale leningen verzocht worden middelen te verstrekken. Nederland is bereid aan deze technische exercitie mee te werken. Vastgelegd is dat het IMF niet meer dan SDR 9,04 miljard mag trekken op de bilaterale lening en het Nederlandse NAB-aandeel tezamen, wat betekent dat de bijdrage van Nederland aan het IMF niet verandert. Hieronder nogmaals een overzicht van de Nederlandse bijdragen aan het IMF.

Overzicht Nederlandse bijdragen	SDR mld.	<i>wisselkoers 8 juni</i> EURO mld.
quota-middelen	5,16	5,69
extra quota-middelen na verhoging (naar verwachting in 2012)	3,57	3,94
Totale NAB/bilaterale lening	9,04	9,98
PRGT-lening	0,50	0,55
PRGT subsidie	0,0095	0,01