

## **Toetsingskader risicoregelingen: IMF**

### *Inleiding*

Het Internationaal Monetair Fonds is, evenals de Wereldbank, opgericht tijdens een conferentie in Bretton Woods in 1944. Het functioneren van het IMF wordt bepaald door de Articles of Agreement. De belangrijkste doelstelling is het bevorderen van vrij internationaal handels- en betalingsverkeer door het bewaken van mondiale economische en financiële stabiliteit. Deze taak valt uiteen in crisispreventie door middel van surveillance en crisismanagement door het verlenen van tijdelijke betalingsbalanssteun aan landen met financiële problemen. Een derde belangrijke taak is het verlenen van technische assistentie. Het IMF kenmerkt zich door zijn coöperatieve karakter, wat betekent dat de intergouvernementele samenwerking gebaseerd is op vrijwilligheid. Er zijn 188 landen lid van het IMF.

De financiële basis van het IMF wordt gevormd door de quota die door de landen worden gestort. Het IMF gebruikt de quota van landen om zijn activiteiten te financieren. Het quotum van Nederland wordt door DNB gestort en DNB heeft hierdoor een vordering op het IMF. Het Nederlandse aandeel wordt dus niet vanuit de begroting gefinancierd. Wel heeft de Staat een staatsgarantie afgegeven aan DNB die op de begroting staat, maar de garantie wordt alleen ingeroepen in het geval dat het IMF niet aan zijn verplichtingen zou kunnen voldoen.

De totale quotaomvang van het IMF is SDR 267 miljard (USD 411 miljard). Naast de quota voor de financiering van zijn kredietverlening heeft het IMF nog als extra zekerheid speciale leenovereenkomsten gesloten met een groep landen (New Arrangements to Borrow, NAB) en met de G10 (General Arrangements to Borrow, GAB). Nederland heeft bijgedragen aan de NAB en GAB. Het IMF maakt hier alleen gebruik van in het geval dat de quota niet voldoende blijken te zijn. De NAB en de daarbij behorende garantie zal naar beneden worden gebracht als de XIVE quotaverhoging een feit is (naar verwachting in 2013).

Tijdens de crisis bleek een tweede extra zekerheid nodig. De crisis en daaruit vloeiende spanningen op mondiale markten vroegen om een geloofwaardig, stevig en mondiaal financieel vangnet. Dit heeft geresulteerd in een tijdelijke ophoging van de IMF middelen.<sup>1</sup> De overeengekomen tijdelijke middelenuitbreiding van het IMF bedraagt USD 456 miljard. Nederland draagt EUR 13,61 miljard bij aan de tijdelijke ophoging van de IMF middelen. Hiervoor is ook een garantie door de Staat afgegeven. De initiële looptijd van de leningovereenkomst bedraagt 2 jaar, jaarlijks verlengbaar tot een maximale looptijd van 4 jaar, mits beslissing van de IMF Board en na raadpleging (eerste verleniging) of akkoord (tweede verlenging) van DNB.

Het totaalbedrag aan middelen van het IMF bedraagt SDR 545 miljard (USD 841 miljard). Echter, slechts een gedeelte kan werkelijk worden gebruikt door het IMF om financiële steun te verlenen: namelijk alleen de valuta van die landen die een voldoende sterke betalingsbalanspositie hebben. De laatste jaren bedroegen de usable resources gemiddeld ongeveer SDR 397 miljard (USD 612 miljard). Het bedrag dat gebruikt kan worden voor nieuwe (niet-concessionele) leningen, de zogeheten forward commitment capacity, ligt lager, namelijk SDR 249 miljard (USD 384 miljard).

Het totaal aan garanties dat de Staat heeft afgegeven aan DNB bedraagt EUR 47,3 miljard (SDR 39,9 miljard).

---

<sup>1</sup> Zie kamerstuk BFB 2011-3118M

Nederlandse garanties aan DNB (in mrd)

	SDR	EUR
Quota*	8,73	10,59
NAB**	9,04	10,67
SDR allocatie <sup>2</sup>	9,67	11,31
ESAF/PRGF/PRGT <sup>3</sup>	0,95	1,11
Bilaterale lening	11,47	13,61
<b>TOTAAL</b>	<b>39,9</b>	<b>47,3</b>

\* Quota middelen na inwerktreding van de XIVE hervorming

\*\* Huidige NAB (voor ratificatie 2010 quotaverhoging)

**1. Wat is het probleem dat aanleiding is (geweest) voor het beleid? Is dit probleem nog actueel? Wat is de oorzaak van het probleem?**

Het waarborgen en bevorderen van economische en financiële stabiliteit is een continue proces. Wanneer een land een tijdelijk betalingsbalansprobleem heeft, kan het IMF onder een van zijn faciliteiten financiële steun verlenen wanneer een akkoord is gesloten met de autoriteiten in het betreffende land over een aanpassingsprogramma en nadat het programma door de Executive Board is goedgekeurd. De aanpassingen vinden plaats op economisch, financieel, en institutioneel gebied. Door hulp te bieden aan landen met betalingsbalansproblemen verminderen wisselkoersschommelingen wat het internationaal handels- en betalingsverkeer bevordert.

**2. Waarom rekent de overheid het tot haar verantwoordelijkheid om het probleem op te lossen en waarom ligt de verantwoordelijkheid op rijksniveau en niet op decentraal niveau?**

Nederland is, net als het merendeel van de landen in de wereld, aandeelhouder van het IMF. Nederland steunt het IMF vanwege de leidende rol die het IMF speelt in het waarborgen en bevorderen van mondiale economische en financiële stabiliteit. Er is geen private instantie die in staat is om financiële stabiliteit op macro-economisch niveau te waarborgen op deze schaal. Gezien de omvang en mondiale karakter is deze taak belegd bij het Rijk en niet bij de decentrale overheden.

**3a. Is de regeling ter compensatie van risico's die niet door de markt gedekt kunnen worden?**

Het risico van mondiale financiële stabiliteit is niet op de markt af te dekken. De potentiële omvang van de gevolgen van het optreden zijn zodanig dat alleen centrale overheden op grote schaal hier een rol kunnen vervullen. Het IMF probeert met de combinatie van middelen die door het lidmaatschap zijn ingelegd en een aanpassingsprogramma een katalyserend effect teweeg te brengen. De voorwaarden in het programma (conditionaliteiten) moeten ervoor zorgen dat de oorzaak van het probleem wordt aangepakt en het IMF de garantie geven dat het land in de toekomst in staat is om terug te betalen.

**3b. Is de regeling het instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd?**

<sup>2</sup> De SDR-allocatie is geen bijdrage van Nederland aan het IMF. Er is echter wel een staatsgarantie afgegeven aan DNB ter waarde van twee keer de SDR-allocatie van Nederland (SDR 4,8 mrd), omdat Nederland tot drie keer de eigen SDR-allocatie kan worden gevraagd om te wisselen (in te zetten?) voor andere landen.

<sup>3</sup> Deze fondsen worden gebruikt voor concessionele leningen aan lage inkomenslanden. DNB verstrekt de bilaterale leningen aan de *loan account* van dit Fonds, met behulp van subsidies (in Nederland verstrekt door het ministerie van Buitenlandse Zaken) worden de leningen concessioneel verstrekt.

Het is niet mogelijk om de optimale doelmatigheidswinst te kwantificeren (o.m. omdat het IMF geen beroep doet op financiering via kapitaalmarkten). De doelmatigheidswinst wordt gehaald uit het garanderen van de wereldwijde financiële stabiliteit. De huidige financiële en economische crisis, die zich mondiaal manifesteert, toont aan dat een dergelijke regeling op zijn plaats is.

**3c. Heeft de regeling een beargumenteerde meerwaarde boven een kasstroom of subsidie?**

Bij het IMF is er geen sprake van volledige financiering via *paid – in capital*.

**4. Is er al een andere garantie/wet/regeling die de verplichting ex-/impliceert?**

Het IMF bestaat al sinds 1944 en Nederland is vanaf de oprichting aandeelhouder. In 2012 is voor het laatst een tijdelijke verhoging van de IMF middelen overeengekomen. Nederland draagt EUR 13,61 miljard bij aan deze tijdelijke ophoging, waarbij ook het garantiëplafond wordt opgehoogd met hetzelfde bedrag.

**5. Is bekend wat de mogelijke effectiviteit van de betreffende risicoregeling is?**

Het doel van de faciliteiten is het waarborgen van mondiale economische en financiële stabiliteit. Vanwege de leverage van het IMF is het een relatief efficiënte en effectieve manier om dit te bereiken. Het IMF wordt internationaal gezien als het meest ervaren en het best toegerust om programma's te verstrekken. Uit de historie blijkt dat de macro-economische en budgettaire omstandigheden van IMF-programmalanden over het algemeen significant verbeteren waardoor landen na een programma onder andere beter in staat zijn zichzelf zelfstandig te financieren op financiële markten.

**6. Wat zijn de risico's van de regeling?**

Het verstrekken van garanties gaat altijd gepaard met een risico. De kans dat Nederland de garantie moet inroepen is zeer klein. De kredietverlening van het IMF is revolverend, wat betekent dat landen na een bepaalde periode het Fonds weer terug moeten betalen. Het komt nauwelijks voor dat landen achterstanden hebben bij het IMF, mede dankzij het prudentieel beleid dat het Fonds voert. Een belangrijk element hierin vormt het toegangsbeleid, waarbij de analyse van schuldhoudbaarheid en richtlijnen voor limieten van leningen centraal staan. Daarnaast zijn de vormgeving van het programma en de gestelde conditionaliteiten belangrijke waarborgen voor terugbetaling. Hiermee dwingt het Fonds economische aanpassingen af die de lidstaat in staat stellen hun betalingsbalans problemen op orde te krijgen en tijdig de lening terug te betalen. Daar bij komt dat het IMF een *Preferred Creditor* (bevoorrecht crediteur die voorrang boven andere crediteuren krijgt) is en dat achterstanden bij het IMF zeer slecht zijn voor de reputatie op financiële markten en bij andere internationale instellingen. In het geval van achterstallige betalingen kan het IMF terugvallen op de *precautionary balances*, een voorziening om zich te beschermen tegen financiële verliezen. Het Fonds houdt voor de precautionary balances een doelstelling aan van 20 tot 30% van de gemiddelde uitstaande leningen en hanteert een minimum van SDR 10 miljard.

**6a. Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding?**

Risico: Zoals bij vraag 5 uitgelegd, is het risico van de garantie zeer beperkt.

Rendement: zoals aangehaald in 2b, is het niet mogelijk om het rendement te kwantificeren. Het rendement dient dan ook veeleer uitgedrukt te worden in termen van gunstige gevolgen voor de wereldwijde financiële stabiliteit.

**6b. Wat is de inschatting van het risico op de aspecten waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate?**

- Waarschijnlijkheid: zeer kleine kans (zie vraag 5)
- Impact: zie vraag 5a
- Blootstellingduur: er is geen einddatum aan deze garantieregeling verbonden.
- Beheersingsmate: zie vraag 5d

**6c. Wat is het totaalrisico van de regeling?**

Zoals toegelicht in vraag 5, is het totaalrisico maar zeer beperkt. Het totaalrisico is gelijk aan het totaalbedrag aan garanties; EUR 47,3 miljard. De afgelopen jaren is het totaalbedrag gestegen. Dit

komt door het volgende:

- Om het IMF van voldoende middelen te voorzien en een verschuiving van de quota-aandelen mogelijk te maken, is in 2010 besloten de quota te verdubbelen. Voor deze quotaverdubbeling is een garantie afgegeven aan DNB.
- Vanwege de mondiale financiële situatie is er in 2009 besloten om de NAB middelen aanzienlijk uit te breiden van USD 250 mld naar USD 750 mld. Nederland heeft hieraan bijgedragen en hiervoor een garantie verstrekt aan DNB.
- Eurolanden besloten tijdens de Europese Raad van 9 december 2011 om EUR 150 miljard aan nieuwe bilaterale leningen aan het IMF te verstrekken om de IMF middelen tijdelijk te verhogen. Nederland draagt EUR 13,61 miljard bij. Hiervoor is een garantie verstrekt aan DNB.

Het totaalbedrag aan garanties zal naar verwachting in de toekomst afnemen: de bilaterale lening is tijdelijk en daarmee tevens de garantie, de NAB (en dus ook de garantie) zal na de quotaverdubbeling naar beneden worden gebracht met ongeveer hetzelfde bedrag.

**6d. Heeft de minister door middel van de gekozen institutionele inbedding van de regeling, ook als deze op afstand wordt uitgevoerd, voldoende mogelijkheden tot beheersing van de risico's?**

Nederland is vertegenwoordigd in de Raad van Bewindvoerders, waar het invloed uitoefent op de besluitvorming binnen het IMF. Binnen het IMF vormt Nederland samen met België en 13 andere landen een kiesgroep. Nederland heeft een stemgewicht van 2,08%, de kiesgroep heeft een stemgewicht van 6,57%.

**7. Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker?**

Voor afgegeven garanties wordt geen premie ontvangen van het IMF; de Staat verstrekt immers de garantie aan DNB en niet aan het IMF. Het IMF vraagt wel premie aan landen die financiële steun krijgen en betaalt een premie aan landen waar zij op trekken (in dit geval dus aan DNB).

De premie die landen moeten betalen is gebonden aan de IMF marktgerelateerde rente (rate of charge), die weer gerelateerd is aan de SDR-rente (Special Drawing Rights). De rate of charge bedraagt momenteel 1,08% (26 november 2012). Het IMF rekent een opslag (vergoeding voor gelopen risico's) van 100 bp voor de eerste 300% quota en 200 bp op het bedrag boven de 300% quota. Als het bedrag aan financiële steun na 3 jaar nog boven de 300% quota bedraagt, wordt een opslag van 300 bp gevraagd om groot en langdurig gebruik van IMF middelen te ontmoedigen. Een uitzondering wordt gemaakt voor lage inkomenslanden (LICs); zij betalen een veel lagere premie.

Daarnaast rekent het IMF een zogeheten commitment fee voor een aantal faciliteiten. Wanneer een land daadwerkelijk geld zal trekken onder die faciliteit, dan wordt deze fee volledig maar geleidelijk teruggestort. Ook rekent het IMF een service charge van 50 bp voor elke tranche-uitkering die het Fonds doet of wanneer er getrokken wordt, ongeacht de grootte van het programma en de gebruikte faciliteit. Hiermee worden de uitvoeringskosten van een programma gedekt.

Het IMF betaalt ook premies, namelijk aan landen waar zij op trekken. Dit geldt ook voor Nederland. Op het moment dat het IMF gebruik wenst te maken van een verstrekte leenarrangement, dan moet DNB dit geld financieren op de kapitaalmarkt. Hiervoor ontvangt DNB een vergoeding; de SDR rente. Dit betekent overigens niet dat dit 1-op-1 terugkomt in de winstafdracht; er is een aantal risico's. Ten eerste kan er een verschil zijn tussen de rente die DNB moet betalen op de kapitaalmarkt (MRO rente) en de rente die DNB terug ontvangt van het IMF. Tevens loopt DNB een valutarisico omdat eurovorderingen worden verruild voor SDR-gedenomineerde vorderingen wanneer het IMF gebruik maakt van de lening. De boekhoudkundige regels van het eurosysteem impliceren dat ongerealiseerde winsten als gevolg van een SDR-appreciatie op de balans blijven en niet mogen worden uitgekeerd. Ongerealiseerde verliezen als gevolg van een SDR-depreciatie daarentegen worden direct ten laste van de winst- en

verliesrekening gebracht voor zover geen eerder opgebouwde herwaarderingsreserves beschikbaar zijn. Wisselkoersschommelingen kunnen invloed hebben op de winstafdracht van DNB.

**8. Wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?**

Aan de regeling zijn voor Nederland geen verdere uitvoeringskosten verbonden. De uitvoeringskosten van het monitoren en opstellen van programma's wordt door het IMF gedragen.

**9. Wat is de einddatum van het risico?**

De garantie die is verstrekt ten behoeve van de bilaterale lening loopt initieel over twee jaar af, met een mogelijke verlening van maximaal 2 jaar. Voor de overige garanties is op dit moment geen precieze einddatum bekend.

**10. Hoe wordt de informatie die nodig is om de evaluatie (periodiek en na afloop) van de regeling uit te kunnen voeren verkregen?**

Op kwartaalbasis stelt het IMF een document op met daarin het Financial Transaction Plan (FTP), Bilateral Borrowed Resources Plan en een NAB Resource Mobilization Plan (RMP). Dit document geeft als eerste de transfers en ontvangsten weer voor het komende kwartaal, maar daarnaast laat het zien hoeveel middelen het per land trekt en vanuit welke middelenvoorziening (quota, NAB, GAB of bilaterale lening(en)). Het wordt hierdoor ook direct duidelijk of de middelen voldoende zijn om aan de (mogelijke) vraag te kunnen voldoen.