

Verslag Voorjaarsvergadering IMF en Wereldbank 25 en 26 april 2009

1. Inleiding

Op zaterdag 25 en zondag 26 april vond in Washington de voorjaarsjaarvergadering van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) en de Wereldbank plaats. De belangrijkste gedeelten van de jaarvergadering waren de bijeenkomst van het *International Monetary and Financial Committee* (IMFC) op zaterdag en het *Development Committee* (DC) op zondag. Voorafgaand hieraan vond op vrijdagmiddag het traditionele overleg met de leden van de kiesgroep plaats¹. Ook kwam op zaterdagochtend de G4² van ministers van Financiën en centrale bank presidenten bijeen.

2. International Monetary and Financial Committee

Het IMFC bestond uit drie delen. Tijdens de besloten ontbijtsessie stond een *pilot* van de *Early Warning Exercise* (EWE) centraal. De plenaire sessie bevatte presentaties over de economische financiële situatie. Daarnaast werd de rol van het IMF in de crisis besproken. In de besloten lunchsessie werd gesproken over de middelenuitbreiding van het IMF.

Surveillance

Het IMF presenteerde samen met de Financial Stability Board (FSB, voorheen FSF) een *pilot* van de *Early Warning Exercise* (EWE). De uitkomsten van de EWE zijn niet openbaar. Er was grote steun voor het systeem van de EWEs, wel is er gesproken over hoe om te gaan met de openbaring van de uitkomsten. Staatssecretaris De Jager heeft benadrukt dat het belangrijk is dat er een *follow-up* komt van de aanbevelingen die besloten liggen in de EWEs. Er moet gewerkt worden aan een *peer pressure* systeem, waarbij landen op gezette tijden terug rapporteren over de genomen maatregelen.

Naast deze sessie over de EWE, werd er een aantal andere opmerkingen geplaatst over surveillance. De VS gaf aan een *Financial Sector Assessment Program* (FSAP) te willen ondergaan. India benadrukte dat alle systeemrelevante landen een FSAP moeten ondergaan en dat deze meer moet worden geïntegreerd in de Article IV.

De financiële en economische situatie

Hoofdeconoom van het IMF Olivier Blanchard en directeur Monetair Beleid en Kapitaalmarkten José Vinals presenteerden de huidige financiële en economische situatie. Er waren wat positieve signalen van stabilisatie waar te nemen op de financiële markten en monetair beleid leek effect te hebben gehad. Echter, de financiële situatie blijft fragiel en beleidsacties blijven nodig. Risico's die werden genoemd zijn de bankbalansen, de afname van kapitaalstromen naar opkomende economieën en de houdbaarheid van het budgettaire beleid. Benadrukt werd dat korte termijn maatregelen moeten worden verankerd in een gezonde middellange-termijnstrategie.

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

Een grote zorg was de gezondheid van het financiële systeem en de *feed back* van de reële economie op het financiële systeem. Vertrouwen bleek vooral afhankelijk van wat er gebeurt in de *advanced economies*, herstel van kapitaalstromen naar de opkomende economieën hangt hier van af. Bovendien moet nagedacht worden over *exit* strategieën.

Verschillende landen, waaronder de VS, en ECB President Trichet onderkennen de beschreven situatie door het IMF; er zijn wat tekenen van herstel maar er is nog grote onzekerheid. Door de WTO werd de afname van de wereldhandel benadrukt, veroorzaakt door een afname in de vraag en het opdrogen van handelsfinanciering. Hierbij moet worden gewaakt voor protectionistische maatregelen.

Het IMF en de crisis

De Managing Director (MD) benadrukte dat we niet overoptimistisch moeten worden met betrekking tot de crisis en gefocust moeten blijven. Beleidsacties blijven nodig en daarbij is vooral de snelheid waarmee wordt gehandeld belangrijk. Het IMF gaf aan blij te zijn met de uitbreiding van de middelen tot USD 500 miljard. Belangrijk is dat er snel overeenstemming komt over deze uitbreiding en dat dit geld snel beschikbaar komt. De door de G20 voorgestelde SDR-allocatie is een goede manier om de liquiditeit te vergroten. Veel landen spraken hun lof uit over hoe het IMF reageert op de crisis.

Landen spraken hun steun uit voor de middelenuitbreiding. De Verenigde Arabische Emiraten merkte daarbij op dat het ook mogelijk moet worden door middel van obligaties bij te dragen en Brazilië gaf aan dat de grootte van bijdragen van landen vertegenwoordiging in het IMF moeten reflecteren. Het VK riep landen op om zo snel mogelijk de bilaterale leningen beschikbaar te stellen.

Tijdens het IMFC zijn er geen additionele toezeggingen gedaan door landen om de USD 500 miljard bijeen te brengen. Het bleek dat er meer duidelijkheid moest komen over de mogelijkheid tot uitgifte van obligaties door het Fonds en het was voor sommige landen cruciaal hoe het doorrollen van de bilaterale leningen in de *New Arrangements to Borrow* (NAB) er uit komt te zien. Bovendien werd, zoals ook al aangegeven door Brazilië, door de opkomende economieën deze bijdrage in verband gebracht met vertegenwoordiging en maken zij een bijdrage van hun kant afhankelijk van deze discussie.

Naast steun voor de middelenuitbreiding was er brede steun voor het nieuwe instrumentarium, zoals de al door een aantal landen gebruikte *Flexible Credit Line* (FCL). De verhoging van de toegangslimieten voor de *Poverty Reduction and Growth Facility* (PRGF) en het beschikbaar stellen van specifieke extra middelen voor ontwikkelingslanden werden ook goed ontvangen, met name door Brazilië, India en Gabon.

In verband met de grotere rol van het IMF, was tijdens het AO d.d. 15 april toegezegd dat u op de hoogte zou worden gehouden over de medewerking van onder andere de VS. Het blijkt dat de VS (bij monde van President Obama) de versterkte rol van het IMF als een hoge prioriteit ziet. De door de VS toegezegde USD 100 miljard is inmiddels goedgekeurd door het congres.

IMF governance

Initieel stond op de agenda van het IMFC het rapport van een commissie van eminente personen onder leiding van de Zuid-Afrikaanse Minister van Financiën Trevor Manuel. Dit rapport doet aanbevelingen op het gebied van verschillende IMF *governance* issues. Dit rapport was echter op het laatste moment van de agenda gehaald, omdat er vooral vanuit de opkomende economieën grote bezwaren waren over de inhoud van het rapport en het proces. Toch werd er het één en ander gezegd over *governance*. De MD benadrukte dat het tijd is om te bewegen; het proces van quotaherziening moet versneld worden. De vervroeging van de quotaherziening naar 2011, zoals afgesproken in G20-verband, ontving veel steun. Hierbij is in het communiqué vastgelegd dat de quotaformule ook weer opnieuw bezien gaat worden. De VS gaf aan dat er grote hervormingen op het gebied van stoelen en quota nodig zijn; kleine veranderingen gaan niet werken. De Nordic-Baltic stoel en België gaven aan dat ze substantiële bijdragen leveren aan het IMF en dit ook gereflecteerd moet blijven in de vertegenwoordiging. Ook Nederland benadrukte de link tussen bijdrage en vertegenwoordiging.

3. Development Committee

Op de agenda van het DC stonden de volgende onderwerpen: i) de gevolgen van de mondiale economische crisis voor ontwikkelingslanden en de rol van de internationale financiële instellingen (IFI's); en ii) update inzake *voice and participation*. Tijdens de Bali Brunch bespraken de ministers de voortgang betreffende de klimaatagenda.

De gevolgen van de mondiale economische crisis voor ontwikkelingslanden en de rol van de IFI's

De inleidende presentatie werd verzorgd door Justin Lin, *Chief Economist* van de Wereldbank. Lin ging in op de noodzaak van internationale coördinatie van fiscale stimuluspakketten. Hij gaf aan dat de onderbenutting van productiecapaciteit in het Westen ingezet kan worden om *Low Income Countries* (LICs) te ondersteunen in infrastructuurprogramma's, juist omdat deze het grootste *multiplier*-effect hebben. Lin stelde dat LICs geen ruimte hebben om fiscaal verruimend beleid te voeren en benadrukte in dit kader het belang van ondersteuning van sociale vangnetten.

IMF MD Strauss-Kahn gaf aan dat het IMF de verwachtingen over de crisis opnieuw naar beneden had bijgesteld, maar zag wel nog steeds mogelijkheden voor herstel in 2010. Belangrijke randvoorwaarde daarbij is het daadwerkelijk opschonen van de bancaire sector in de VS.

Wereldbank President Zoellick ging vervolgens kort in op de uitkomsten van de G20 top in Londen. Hij gaf daarbij aan dat tijdens het DC 185 landen (indirect) zijn vertegenwoordigd en dat internationale consensus van groot belang is voor de aanpak van de crisis. Zoellick stelde dat de lessen van eerdere crises in Latijns Amerika en in Zuidoost Azië, eind jaren negentig, niet uit het oog moeten worden verloren. Zo zijn sociale vangnetten en doelgericht (en daardoor efficiënt) beleid van groot belang om de gevolgen voor de armsten te mitigeren. Zoellick herhaalde het inmiddels bekende pakket aan

maatregelen waar de Bank aan werkt, waarbij hij met name verwees naar de verhoging van het leningenpakket van IBRD tot USD 35 miljard per jaar, de *fast-tracking* van IDA-middelen, de momenteel in zijn visie aantrekkelijke prijs van het IBRD-leningenpakket, en de nieuwe faciliteiten, waaronder met name de *Vulnerability Financing Facility* met o.a. het *Rapid Social Response Fund*. IDA-15 is langzamer van start gegaan dan voorzien, mede door de doorloop van IDA-14 leningen en de trage start van nieuwe projecten in de pijplijn. Hier zal naar verwachting spoedig verbetering in komen. Bij de *Mid-Term Review* van IDA-15 zal de mogelijkheid van vervroegde aanvulling van middelen bekeken moeten worden. De reactie van de Wereldbank op de crisis is er volgens Zoellick in eerste instantie op gericht geweest haar beschikbare kapitaal zo effectief mogelijk in te zetten om aan de verhoogde behoefte van haar klanten te voldoen. De Bank houdt de vraag naar leningen scherp in de gaten – deze stijgt overigens snel - en zal deze zomer een *review* doen van haar financiële soliditeit en nagaan in hoeverre haar kapitaal toereikend is.

Tijdens de interventies van DC-leden werd vooral ingegaan op de gevolgen van de crises op de armsten in ontwikkelingslanden. Geithner (VS) hamerde op de noodzaak van internationaal gecoördineerde fiscale stimuluspakketten, sprak over een '*great multilateral moment*' en gaf aan dat de legitimiteit en effectiviteit van de IFI's vergroot diende te worden. Op korte termijn moeten bestaande middelen effectief en efficiënt ingezet worden en moet de Bank pragmatisch te werk gaan. Voor de langere termijn legde Geithner de nadruk op innovatie en *development impact* (zoals versterking van marktinstuties en verhoging van de productiecapaciteit in ontwikkelingslanden) en focus op de armste landen. Ook drong hij aan op een betere taakverdeling tussen de IFI's. Tenslotte stelde Geithner dat de VS een substantiële aanpassing van de *governance* structuur van de Wereldbank ondersteunt. Het VK ondersteunde in brede zin het door Zoellick voorgestelde pakket en riep overheden op aan hun toezeggingen te voldoen. India gaf aan dat IBRD haar leenvolume zou moeten vergoten, en dat ook individuele landen meer zouden moeten kunnen lenen. De toereikendheid van het kapitaal van de Bank zou dan ook op korte termijn bekeken moeten worden. India ziet voor IBRD een rol als '*preferred creditor*', niet slechts '*lender of last resort*'. Ook Argentinië en Brazilië waren van mening dat de Bank op het gebied van leningen meer zou moeten doen, en pleitten voor substantiële hervormingen.

Brazilië stelde verder dat de wereld gevrijwaard dient te worden van de oude economische dogma's die zo lang overheerst hebben. Brazilië hekelde het feit dat er voor sommige landen (in casu de VS) in het verleden geen grenzen leken te zijn aan kapitaalschepping. Voor hen bestond er geen *debt sustainability framework*, zolang anderen bereid waren hun schulden te financieren.

Japan hamerde op de noodzaak van een kapitaalverhoging voor de Wereldbank, want '*there is no good meal without rice*'. Japan ondersteunde het anticyclische opereren van de Wereldbank en onderstreepte de noodzaak de mondiale onevenwichtigheden aan te pakken. Kaberuka (President van de *African Development Bank*) gaf aan dat Afrika het afgelopen decennium hard gewerkt heeft om

tot beter macro-economisch beleid te komen, maar dat helaas door de crisis de groeicijfers in amper een jaar tijd gehalveerd zijn.

Minister Koenders sprak waardering uit over de eerste response van de Wereldbank in reactie op de crisis en over de inspanningen ten aanzien van *Middle Income Countries* (MICs), maar zei zich zorgen te maken over de benodigde *leverage* voor LICs. De Wereldbank moet met voorstellen komen om ook op langere termijn effectief te kunnen blijven opereren. Het instrumentarium van de Wereldbank moet de komende jaren ook kwalitatief verbeterd worden, met meer oog voor de noden van fragiele staten, de klimaatagenda en de inpassing in de Accra-agenda, waarbij de nodige overlap in het eigen instrumentarium vermeden moet worden. Minister Koenders gaf aan dat de Bank over voldoende middelen moet kunnen beschikken en ondersteunde in dit kader een *review* van haar financiële soliditeit en toereikendheid van kapitaal.

Voice & representation

Zoellick ging ook in op wat naar zijn mening belangrijke vragen in de discussie over de *voice and participation* agenda moeten zijn. Het gaat daarbij onder andere over criteria en mechanismen voor de herziening van aandelenverhoudingen. Andere belangrijke elementen zijn het betrekken van IDA en IFC in de discussie en de stoelen in de Raad van Bewindvoerders.

Na afronding van de eerste fase van hervormingen tijdens de Jaarvergadering 2008, met onder meer een extra stoel voor een derde Afrikaanse bewindvoerder en verdubbeling van het aantal basisstemmen, gaat nu de (lastiger) tweede fase van hervormingen van start, waarbij het vooral over de stemverhoudingen zal gaan. Om het proces hierover in goede banen te leiden, stelde minister Koenders voor dat er vanuit de hoofdsteden duidelijk richting aan de discussie over de benodigde hervormingen gegeven moet worden aan de Raad van Bewindvoerders. Zijn concrete voorstel betrof het bijeen roepen van een bijeenkomst van DC Deputies, op uitnodiging van Carstens, de Mexicaanse voorzitter van het DC. Dit voorstel werd allereerst door het VK gesteund, later gevolgd door meerdere leden van het DC, waaronder de VS en Brazilië. Carstens zegde toe spoedig een bijeenkomst van DC Deputies bijeen te roepen, die concrete aanbevelingen moet formuleren in aanloop naar de Jaarvergadering in oktober 2009. Een eerste bijeenkomst heeft eind juni plaatsgevonden. Het proces van hervormingen zal tijdens de Voorjaarsvergadering 2010 afgerond moeten zijn, conform de aanbeveling van de G20 in Londen.

Inhoudelijk is op de beoogde hervormingen niet diepgaand ingegaan, al gaf o.a. China wel aan te streven naar pariteit in de stemverhoudingen tussen ontwikkelde en ontwikkelingslanden. Anderen (o.a. Japan) wezen op de relatie met een mogelijke kapitaalverhoging. Frankrijk, Noorwegen (*'no taxation without representation'*) e.a. wezen op het belang om in het bepalen van de stemgewichten ook rekening te houden met de bijdragen aan de Wereldbank Groep, o.a. aan IDA. België stelde de handen niet te willen binden aan een specifiek tijdsschema, maar stond daar vrijwel alleen in.

De Voorjaarsvergadering liet vooral brede steun zien voor de eerder in G20-kader genomen besluiten m.b.t. de rol van de IFI's. Ook werd besloten tot een *review* van de financiële soliditeit van de Wereldbank Groep, met daarbij aandacht voor de toereikendheid van kapitaal (voor IBRD en IFC) en concessionele middelen (voor IDA), zodat dit tijdens de Jaarvergadering besproken kan worden. De komende periode breekt de lastige fase aan van discussie, en later besluitvorming over een mogelijke kapitaalverhoging voor IBRD en IFC, mogelijke vervroeging van IDA-16 en hervorming van de stemverhoudingen. Het is de vraag of het strakke tijdschema, dat over dat laatste onderwerp is afgesproken, daadwerkelijk ook gehaald gaat worden. Ook is onzeker of aandeelhouders respectievelijk donoren bereid en in staat zullen zijn om financieel (fors) bij te dragen aan een mogelijke kapitaalverhoging en/of een ambitieuze IDA-16 middelenaanvulling.

Bali Brunch

Tijdens de Bali Brunch onderstreepte Zoellick in zijn presentatie dat financiering en ontwikkeling een zeer grote rol zullen spelen tijdens de onderhandelingen in Kopenhagen in december, zeker zoveel als klimaatbeleid zelf. Ministers van Financiën en Ontwikkelingssamenwerking zouden dan ook nauw betrokken moeten zijn. Zoellick pleitte ook voor een response op de financiële crisis voor ontwikkelingslanden die klimaatacties stimuleren of faciliteren.

Yvo de Boer gaf aan dat er vier voorwaarden zijn voor een succesvolle uitkomst van Kopenhagen. Zo zullen geïndustrialiseerde landen een bindende doelstelling op zich moeten nemen en zullen ontwikkelingslanden via nationale strategieën passende actie moeten ondernemen. Verder moeten er volgens De Boer internationaal nieuwe en additionele middelen beschikbaar komen. De koolstofmarkt is verder een belangrijke bron van financiering. Ministers van Financiën zullen voor Kopenhagen duidelijkheid moeten verschaffen over de financiering van klimaatbeleid. Tenslotte is het essentieel alle beschikbare bronnen van financiering zó te managen, dat deze effectief en efficiënt ingezet kunnen worden. Volgens De Boer moet er een middenweg worden gezocht tussen nieuwe en bestaande fondsen. Een optie is hierbij o.a. klimaatbeleid te financieren onder de Conventie, maar via de bestaande instituties. China onderstreepte in haar interventie het belang van *science and technology transfer*. Zo moet een monopoliepositie van partijen op het gebied van duurzame technologie niet mogelijk zijn en moeten overheden de juiste prikkels verschaffen voor R&D op het gebied van duurzame technologie. Noorwegen en Mexico lichtten hun voorstellen toe voor mogelijke financieringsvormen.

4. G4 ministers en centrale bank presidenten

Voorafgaand aan het IMFC vond er een G4-bijeenkomst plaats tussen de ministers van Financiën en de centrale bankdirecteuren van Nederland, België, Zweden en Zwitserland. De Belgische minister van Financiën Reynders zat de vergadering voor. De reactie van het Fonds op de crisis en de hervormingen binnen het Fonds werden besproken, waarbij de focus lag op de behoefte aan additionele middelen, de volgende quotaherziening en IMF *governance*. De veranderingen in het raamwerk voor surveillance werden gesteund en het belang van een follow-up mechanisme werd

benadrukt. De vier landen gaven aan bereid te zijn de toegezegde bilaterale bijdrage te leveren die uiteindelijk zal worden doorgerold in de *New Arrangements to Borrow* (NAB), waarbij een uitbreiding van de NAB gezien wordt als de beste manier om het Fonds van additionele middelen te voorzien. Hoewel werd onderkend dat een quotaherziening niet de eerste prioriteit is van het IMF, werd een vervroeging van de volgende quotaherziening naar 2011 gesteund. Ministers en centrale bankdirecteuren benadrukten dat op het gebied van *governance* complexe issues spelen, die met alle voorzichtigheid moeten worden benaderd.

5. Kiesgroepoverleg

Tijdens het reguliere kiesgroepoverleg en marge van de voorjaarsvergadering gaven de bewindvoerders Bakker en Treffers een *update* over de agenda van respectievelijk IMF en Wereldbank. Vervolgens werden de schriftelijke interventies van de kiesgroep in het IMFC en het DC vastgesteld.

6. SDR als reserve valuta

Tijdens het IMFC werd door geen van de landen een rol van SDRs als reservevaluta opgebracht. Tijdens het AO d.d. 15 april 2009 is echter toegezegd u hierover nader te informeren, onder andere als reactie op het VN commissie rapport van Nobelprijswinnaar in de economie Stiglitz.

In algemene zin zou diversificatie van reservevaluta in de wereld positief zijn. De huidige situatie waarin één valuta (de dollar) veruit de belangrijkste reservevaluta is kent namelijk een aantal nadelen, bijvoorbeeld de grote invloed van het Amerikaanse binnenlandse beleid op de liquiditeit in de wereld. Het is echter niet eenvoudig tot een alternatieve benadering te komen. Een belangrijke reden hiervoor is dat een munt niet wordt aangewezen als reservevaluta, maar dat een munt (of mandje munten zoals de SDR) daartoe moet uitgroeien. Met andere woorden, het zijn de partijen die reserves willen aanhouden die bepalen of een munt een reservevaluta wordt of niet. Het IMF kan hier overigens een positieve rol in spelen. De aantrekkelijkheid van een munt als reservevaluta wordt onder andere bepaald door de omvang en mate van ontwikkeling van de financiële markt in deze valuta en het vertrouwen in de waardevastheid van deze munt.

In het rapport van de VN commissie onder leiding van Stiglitz wordt terecht gesteld dat aan een systeem met meerdere belangrijke reservevaluta ook haken en ogen zitten, omdat deze reservevaluta's alsnog beïnvloed worden door het binnenlandse beleid van het uitgevende land. Aan de andere kant zijn er wel een aantal voordelen ten opzichte van één reservevaluta. Zo maken meerdere belangrijke reservevaluta het minder makkelijk voor één land om goedkoop schulden te financieren en zo de tekorten buitensporig te laten oplopen. Tevens heeft men de mogelijkheid om in geval van overdreven expansief monetair beleid van een overheid die de reservevaluta uitgeeft, tegoeden aan te houden in de andere valuta. Het nader onderzoeken van de mogelijkheden van een nieuw globaal reservesysteem kwam ook aan de orde tijdens de VN conferentie over de crisis en de gevolgen voor ontwikkelingslanden, eind juni in New York.

Het is duidelijk dat het monetaire stelsel niet optimaal functioneert. Zowel verbreding van het aantal reservevaluta als de uitwerking van een sterkere rol van SDRs zijn echter geen panacee.

Duidelijk is dat er een sterke wens is tot een betere mondiale monetaire architectuur, hetgeen nog het nodige denkwerk behoeft.