

Vergaderjaar 2017–2018

**26 234**

## **Vergaderingen interim- Committee en Development Committee**

**Nr. 204**

### **BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN**

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 29 september 2017

Hierbij zend ik u de geannoteerde agenda voor de Eurogroep en Ecofinraad van 9 en 10 oktober in Luxemburg (Kamerstuk 21 501-07, nr. 1462) en de IMF Jaarvergadering van 13 en 14 oktober in Washington.

Het is mogelijk dat nog punten worden toegevoegd aan de agenda's of dat bepaalde onderwerpen worden afgevoerd of worden uitgesteld tot de volgende vergadering.

De Minister van Financiën,  
J.R.V.A. Dijsselbloem

# **Geannoteerde agenda over de inzet van het Koninkrijk der Nederlanden tijdens de vergaderingen van het *International Monetary and Financial Committee (IMFC)* op 13 en 14 oktober 2017.**

## **1. Inleiding**

Op 13 en 14 oktober wordt in Washington DC de jaarvergadering van het IMF georganiseerd. De ministers van Financiën van het Koninkrijk der Nederlanden en het Koninkrijk België nemen deel aan het IMFC op een jaarlijks roterende basis. Dit jaar vertegenwoordigt het Koninkrijk België de kiesgroep in het IMFC. De inzet van de kiesgroep in het IMFC wordt in goed overleg tussen de kiesgroeplanden opgesteld. Belangrijkste onderwerp op de agenda is de mondiale financieel-economische situatie.

## **2. Mondiale financieel- economische situatie**

De groei van de wereldeconomie trekt aan. Volgens de juliramingen van het IMF (de zogenoemde *World Economic Outlook update*) bedraagt de groei van de mondiale economie 3,5% in 2017 en 3,6% in 2018. De groei gaat momenteel gepaard met lage volatiliteit, maar relatief grotere beleidsonzekerheid. Alhoewel de mondiale ramingen ongewijzigd zijn, zijn de groeiverwachtingen voor de eurozone naar boven bijgesteld ten opzichte van de ramingen in april. Ook de in medio augustus verschenen realisaties wijzen op aantrekkende groei in de eurozone. Daarbij is het positief dat de politieke onzekerheid in de eurozone is afgenomen en de reeds doorgevoerde hervormingen zich uitbetalen. De ramingen in de VS zijn juist neerwaarts bijgesteld. Desondanks is ook daar nog steeds sprake van aanhoudend herstel. De voornaamste aandachtspunten van het IMF tijdens de jaarvergadering zullen waarschijnlijk betrekking hebben op de duurzaamheid en de inclusiviteit van economische groei en het effect van klimaatverandering op economische activiteit en aanpassingsstrategieën. Ook zullen protectionisme, de effecten van internationale conflicten en beleidsonzekerheid over o.a. Brexit en de VS hoog op de agenda staan.

De groei in zowel de eurozone, de VS, het VK, Japan en China wordt ondersteund door nog altijd zeer ruim accommoderend monetair beleid. In de VS heeft de Federal Reserve de rente het afgelopen jaar wel reeds driemaal met 25 basispunten verhoogd. Bovendien heeft het plannen uit de doeken gedaan over het proces om de balans weer af te bouwen na de balansvergroting door eerdere kwantitatieve verruiming (QE). In andere landen, waar het economisch herstel over het algemeen later begon, zijn de rentes vooralsnog echter laag en wordt QE nog steeds toegepast. De ECB zal in het najaar bepalen of QE na december in zijn huidige vorm wordt doorgezet. In de VS is sprake van beleidsonzekerheid, tegenvallende inflatiecijfers en minder dan initieel door financiële markten verwachte renteverhogingen. In de eurozone is sprake van een afname van de politieke onzekerheid en een sterker dan geraamd economische groei. Om die redenen is de euro vanaf begin dit jaar geapprecieerd ten opzichte van de dollar. Een sterkere euro kan via het handelskanaal (relatief goedkopere importprijzen) een dempend effect hebben op inflatie en zo aanleiding zijn voor de ECB om minder snel over te gaan tot monetaire verkrapping.

Nu het economisch herstel zich heeft doorgezet en output gaps sluiten of al gesloten zijn, is het de vraag wanneer de dalende werkloosheid zich gaat vertalen in hogere lonen. Tot dusver is dat in ontwikkelde economieën namelijk nog maar beperkt het geval. Door beperkte druk op de lonen blijft ook de inflatie achter en is er minder reden voor centrale banken om hun beleid te verkrappen. De verwachting blijft dat naarmate

de economie verder aantrekt, werkloosheid verder daalt en het aantal ongewenste part-time werkenden afneemt, uiteindelijk ook de lonen sterker zullen stijgen.

Voor het borgen van duurzame groei is het van belang dat landen niet te afhankelijk zijn van monetaire of budgettaire stimulus, maar vooral hun groeipotentieel verhogen. De nadruk dient daarbij te liggen op het vergroten van de productiviteitsgroei door structurele hervormingen. In veel ontwikkelde economieën is het door vergrijzing immers beperkt mogelijk om de beroepsbevolking te laten groeien. Bovendien draagt productiviteitsgroei bij aan hogere loongroei. Om productiviteitsgroei te stimuleren, zouden investeringen in onderzoek en ontwikkeling moeten worden gestimuleerd en zou er voldoende risicodragend kapitaal beschikbaar moeten zijn om de nieuw ontwikkelde kennis en technologie ook daadwerkelijk toe te passen. Daarnaast is het van belang dat kapitaal dat nu opgesloten zit in niet-productieve bedrijven wordt gerealloceerd naar meer productieve bedrijven. Het bijkomende risico van een lage renteomgeving is immers dat dit het makkelijker maakt om leningen aan niet-productieve bedrijven door te rollen. Een afname van het aantal niet-presterende leningen en het aantal niet levensvatbare bedrijven gaat hand in hand met duurzame economische groei. Om dit te bewerkstelligen is het daarom belangrijk om in te zetten op het instellen van effectieve insolventieraamwerken. Ook moet bedrijvigheid beter gefaciliteerd worden en moet teveel marktconcentratie, wanneer dit slecht is voor marktwerking, voorkomen worden. Structurele hervormingen kunnen daaraan bijdragen door markttoegang makkelijker te maken via lagere entreebarrières, lagere administratieve lasten, kortere procedures en betere toegang tot (risicodragend) kapitaal. Dit kan leiden tot meer innovatie, bedrijvigheid en productiviteitsgroei.

Het Koninkrijk zal benadrukken dat de huidige economische situatie veel kansen biedt voor het doorvoeren van structurele hervormingen en het opbouwen van buffers. Hervormingen, met name die aangrijpen op de aanbodzijde van de economie zijn pijnlijker in tijden van recessie, wanneer er een lage vraag is, dan in tijden van hoogconjunctuur, wanneer er een hoge vraag is. De ervaring leert echter dat overheden in hoogconjunctuur te weinig hervormen, waardoor ze uiteindelijk gedwongen worden om pijnlijk te hervormen in tijden van laagconjunctuur. Deze pijn kan voorkomen worden door nu door te pakken. Daarnaast biedt de lage rente kansen voor de afbouw van schulden en de opbouw van buffers. In veel landen is de publieke schuld hoog en kan de lage rente, evenals de economische groei benut worden om deze schuld af te bouwen. Dit is met het vooruitzicht op hogere rentes ook van belang voor de schuldhoudbaarheid. Buffers die nu worden aangelegd kunnen dan aangewend worden om een conjuncturele neergang te verzachten. Hierdoor wordt de economie weerbaarder.

Het Koninkrijk zal de positieve effecten van wereldhandel benadrukken, zeker gezien het belang van handel voor Nederland als open economie. Handel heeft de afgelopen jaren in aanzienlijke mate bijgedragen aan welvaartsstijgingen in verschillende delen van de wereld. Daarbij zijn handel en wederzijdse markttoegang voor buitenlandse investeringen van belang voor de toekomstige verhoging van arbeidsproductiviteit via technologische vernieuwing en de verspreiding van kennis. Ook zal het Koninkrijk het belang van inclusieve groei benadrukken. De vruchten van groei, globalisering en technologische ontwikkeling moeten breed gedeeld worden. Daarbij moet erkend worden dat de kosten van globalisering en technologische ontwikkeling soms geconcentreerd terecht kunnen komen. Er moet daarom een vangnet zijn voor mensen die

hierdoor negatief geraakt worden. Dit kan mede bewerkstelligd worden door scholing en actief arbeidsmarktbeleid.

### Eurozone

Het eurogebied als geheel groeit nu zeventien kwartalen op rij en in het tweede kwartaal van dit jaar was het groeiniveau zelfs het hoogst in vijf jaar. De groei is breed gedragen en is het resultaat van een toename van de binnenlandse vraag en sterke kwartaalcijfers, o.a. in Spanje, Italië, Frankrijk, Duitsland en Nederland. Het herstel is solide en het optimisme over de economische vooruitzichten is terug te zien in het toegenomen consumentenvertrouwen en de positieve inkoopmanagersindices. Het IMF heeft de groeiverwachtingen voor 2017 en 2018 dan ook naar boven bijgesteld tot 1,9% in 2017 en 1,7% in 2018. Ook de groei in 2016 werd naar boven bijgesteld tot 1,8%. Deze was daarmee het hoogst van de ontwikkelde economieën.

De aanhoudende groei gaat gepaard met breed gedragen herstel op de arbeidsmarkt. Zo daalde de werkloosheid ten opzichte van een jaar geleden in alle landen in de eurozone behalve Estland. Hierdoor is de werkloosheid in de eurozone als geheel gedaald tot het laagste niveau sinds 2009. De arbeidsmarkthervormingen die in de afgelopen jaren zijn doorgevoerd ondersteunen dit: de werkloosheid daalde met name hard in Portugal en Spanje. De Spaanse economie is dan ook voor het eerst weer groter dan voor de financiële crisis.

Het Koninkrijk verwelkomt het economisch herstel, wat mede is ingegeven door de structurele hervormingen die in de verschillende lidstaten zijn doorgevoerd. Er blijven in verschillende eurolanden echter uitdagingen bestaan. Het is daarom zaak dat lidstaten zich blijven inzetten voor het verder op orde krijgen van de overheidsfinanciën en het verder doorvoeren van structurele hervormingen om de potentiële groei te verhogen.

### Verenigd Koninkrijk

Het IMF heeft de groeiraming voor het VK voor 2017 verlaagd naar 1,7% (voorheen 2,0%). Voor 2018 wordt een groei van 1,5% verwacht. De onzekerheid die gepaard gaat met het vooruitzicht van het verlaten van de EU lijkt zich daarmee reeds te vertalen in lagere groei. De depreciatie van het Britse pond heeft bovendien geleid tot de hoogste inflatie in vier jaar. Omdat de inflatie de afgelopen maanden hoger lag dan de nominale loonontwikkeling, worden Britten met reële loondalingen geconfronteerd. Het mogelijk instellen van meer handelsbarrières tussen het VK en de EU blijft een neerwaarts risico vormen. Het Koninkrijk zal dan ook benadrukken dat het wenselijk is om zo snel mogelijk duidelijkheid te krijgen over de toekomstige verhoudingen.

### Verenigde Staten

De groeiverwachtingen voor de VS voor 2017 en 2018 zijn door het IMF naar beneden bijgesteld tot 2,1% en 2,1% (voorheen 2,3% en 2,5%). Voor de korte termijn liggen hier tegenvallende groeicijfers in het eerste kwartaal aan ten grondslag, terwijl dit op de middellange termijn het gevolg is van onzekerheid rondom het begrotingsbeleid en het uitblijven van investeringen in infrastructuur. Het IMF ging in eerdere ramingen nog wel uit van additionele investeringen in infrastructuur. De werkloosheid in de VS is gedaald naar 4,3%, het laagste punt sinds 2001. Ondanks dit feit is er vooralsnog geen sprake van een duurzame opwaartse loon-prijsspiraal. Het resterend onbenut arbeidspotentieel kan hierin een rol spelen: de arbeidsparticipatie stijgt recentelijk weer, maar ligt nog onder het langjarige gemiddelde. In vergelijking met historische groei-

prestaties is de recente periode van groei relatief ongelijk verdeeld tussen bevolkingsgroepen. Het is daarom verstandig om in de beleidsmix rekening te houden met het tegengaan van inkomenspolarisatie. Het Koninkrijk zal blijven wijzen op het belang van het in stand houden van adequate regulering en toezicht op de financiële sector om hernieuwde opbouw van onevenwichtigheden te vermijden, te meer gezien de *spillover*-effecten van de VS op de wereldeconomie. Tevens zal het Koninkrijk blijven benadrukken dat het belangrijk is om de multilaterale regels voor vrije handel in stand te houden.

#### Japan

Het IMF voorziet voor Japan economische groei van 1,3% in 2017 en 0,6% in 2018. De verwachting voor 2017 is naar boven bijgesteld als gevolg van toegenomen binnenlandse vraag en investeringen in het eerste kwartaal. De bescheiden groei wordt ondersteund door accommoderend monetair beleid, ruim begrotingsbeleid en een gunstige externe omgeving. Op de middellange termijn vormen de langdurig lage inflatie, de lage renteomgeving en demografische ontwikkelingen echter risico's voor de financiële sector specifiek en de groeivoorzichten in het algemeen. Gezien de huidige gunstige omstandigheden, is het daarom nu zaak de nadruk te leggen op de derde pilaar van *Abenomics* – de structurele hervormingen. In de ogen van het Koninkrijk is het verstandig dat deze hervormingen bijdragen aan meer houdbare overheidsfinanciën, terwijl deze tegelijkertijd de uitdagingen op de middellange termijn adresseren en het groeipotentieel vergroten.

#### China

Het IMF is optimistischer over de vooruitzichten van de Chinese economie, met een verwachte groei van 6,7% in 2017 en 6,4% in 2018. Het verbeterde vooruitzicht ten opzichte van de voorjaarsraming is enerzijds toe te schrijven aan recente hervormingen met als gevolg vermindering van overcapaciteit. Anderzijds is dit het gevolg van begrotingsstimulus en toenemende kredietverlening die kan leiden tot disbalansen op de middellange termijn. De komende jaren blijft de uitdaging voor China om een duurzame transitie te maken van een investeringsafhankelijke economie naar een meer op binnenlandse consumptie en op marktwerking gebaseerde economie. Een beleidsmix met meer progressiviteit in het belastingstelsel en verbetering van de sociale voorzieningen kan daarbij bijdragen aan het groeipotentieel. Het is van belang overmatige groei van kredietverlening tegen te gaan. Volgens het IMF zal de introductie van meer marktwerking bij- en minder impliciete subsidies aan (staats)bedrijven bijdragen aan vermindering van (overmatige) kredietgroei. Het Koninkrijk steunt deze aanbeveling en vindt het omwille van de daarmee gepaard gaande risico's van belang om de sterke kredietgroei en de niet-presterende leningenproblematiek aan te pakken.

#### Opkomende markten

Voor opkomende economieën en ontwikkelingslanden voorziet het IMF met 4,6% in 2017 en 4,8% in 2018 sterkere groei. Ook de groeiprestatie in 2016 werd naar boven bijgesteld tot 4,3%. Dit is grotendeels het gevolg van herstel in landen die grondstoffen exporteren en tot voorkort in recessie verkeerden, zoals Turkije en Rusland. Tussen de opkomende economieën onderling zijn er grote verschillen in de groeiprestaties: India zal de komende twee jaar naar verwachting groei van boven de 7% blijven vertonen, terwijl Brazilië door een traag herstel van de binnenlandse vraag en blijvende politieke onzekerheid slechts mondjesmaat terugkeert naar positieve groeicijfers. De Russische economie vertoont met

verwachte groei van 1,4% in 2017 herstel. Dit herstel is echter kwetsbaar, gezien het hoge percentage niet-presterende leningen en de aanhoudende exportafhankelijkheid van olie en gas.

In een aantal opkomende economieën blijft de bedrijfsschuld die gedenomineerd is in buitenlandse valuta hoog en van afname hiervan is vooralsnog geen sprake. Een abrupte verslechtering van de financieringscondities door een omslag in het marktsentiment vormt daarom een risico voor het groeivooruitzicht van deze landen. Opkomende economieën zijn hier m.n. kwetsbaar voor omdat zij veel langlopende (publieke) investeringen met kortlopend schuld papier in m.n. dollars financieren. Deze landen blijven dan ook gevoelig voor een appreciatie van de dollar, te meer met het vooruitzicht op normalisering van het monetair beleid in de VS. Om dit risico te mitigeren is het volgens het Koninkrijk daarom belangrijk de financiële weerbaarheid te versterken en balansmismatches te beperken.

#### Lage inkomenslanden

De groeiverwachting voor zowel 2017 als 2018 is met 0,1%-punt naar beneden bijgesteld tot 4,6% in 2017 en 5,2% in 2018. Dit kwam met name door tegenvallende groei in Sub-Sahara Afrika, waar de groei op het laagste punt in 20 jaar ligt. Inmiddels hebben vijftien landen een beroep moeten doen op het IMF. Veel landen in Sub-Sahara Afrika hebben bovendien te maken met oplopende schuldposities. Een eventuele verkrapting van mondiale financieringscondities vormt daarom een risico voor de schuldhoudbaarheid en het economisch vooruitzicht. Het Koninkrijk vindt dat in deze landen de nadruk zou moeten liggen op het nemen van stappen om de economie te diversifiëren, de macro-economische stabiliteit te vergroten en de begrotingstekorten te verminderen, onder andere door de belastinggrondslag te verbreden; dit alles op een manier die de economische groei zo min mogelijk schaadt.

**Tabel 1: Ramingen reële BBP-groei**

	Meest recente IMF raming <sup>1</sup>			Herziening tov. voorjaarsraming	
	2016	2017	2018	2017	2018
Wereld	3,2	3,5	3,6	–	–
Ontwikkelde economieën	1,7	2,0	1,9	–	–0,1
Eurogebied	1,8	1,9	1,7	0,2	0,1
Verenigde Staten	1,6	2,1	2,1	–0,2	–0,4
Japan	1,0	1,3	0,6	0,1	–
Verenigd Koninkrijk	1,8	1,7	1,5	–0,3	–
Opkomende economieën en ontwikkelingslanden	4,3	4,6	4,8	0,1	–
China	6,7	6,7	6,4	0,1	0,2
Rusland	–0,2	1,4	1,4	–	–
India	7,1	7,2	7,7	–	–
Brazilië	–3,6	0,3	1,3	0,1	–0,4
Lage inkomenslanden	3,6	4,6	5,2	–0,1	–0,1

<sup>1</sup> WEO-update juli 2017

### 3. Mondiaal financieel vangnet

Ter versterking van het mondiaal financieel vangnet<sup>1</sup> wordt er binnen het IMF gesproken over nieuwe leeninstrumenten voor IMF programma's en de samenwerking tussen het IMF en regionale vangnetten en muntunies. Deze samenwerking is van belang om te borgen dat het IMF in voldoende mate betrokken blijft bij de macro-economische steun aan landen wanneer zij financiering ontvangen van een regionaal financieel vangnet. Het IMF hanteert bij haar steunprogramma's namelijk een hoge standaard.

#### IMF instrumentarium

In de raad van bewindvoerders is er recentelijk overeenstemming bereikt over een nieuw IMF monitoring instrument, het *Policy Coordination Instrument*, dat de mogelijkheid biedt voor landen om een programma zonder financiering af te sluiten. Normaliter verstrekt het IMF bij haar programma's financiering in tranches als er bij de tussentijdse monitoring van conditionaliteiten voldoende voortgang wordt geboekt. Het nieuwe instrument kenmerkt zich nog steeds door tussentijdse monitoring, maar het IMF zal geen financiering verstrekken. Het instrument is opgezet voor landen die zich sterk willen committeren aan hervormingen, zonder dat zij gebruik hoeven te maken van IMF financiering. De signaalwerking van IMF monitoring helpt landen om toegang te krijgen tot verschillende financieringsbronnen, zoals bijvoorbeeld de multilaterale ontwikkelingsbanken of de private sector. Het nieuwe instrument is niet toegankelijk voor landen met een acuut betalingsbalansprobleem die op dat moment IMF financiering nodig hebben. Dat is voor het Koninkrijk belangrijk, aangezien het IMF mét «*skin in the game*» meer druk kan uitoefenen op deze landen om hervormingen door te voeren dan met louter monitoring.

Tevens wordt er momenteel discussie gevoerd over de werking van de bestaande preventieve leeninstrumenten die het IMF heeft: de *Flexible Credit Line* en de *Precautionary Liquidity Line*. Deze instrumenten zijn bedoeld ter voorkoming van betalingsbalanscrises. Het Koninkrijk steunt het preventieve karakter van deze instrumenten, die landen kunnen beschermen tegen spillovers, maar is wel kritisch op het gebruik van deze instrumenten. Landen moeten alleen van deze instrumenten gebruik maken wanneer zij geconfronteerd worden met externe risico's, waarvoor hun eigen buffers op dat moment ontoereikend zijn. Om langdurig gebruik van deze instrumenten te voorkomen is het Koninkrijk daarom voorstander van het inbouwen van financiële prikkels, zoals het verhogen van de kosten voor een programma na een vooraf bepaalde periode. Ook is het van belang dat duidelijk wordt vastgelegd wanneer uitbreiding uit het instrument gepast is. Op deze manier wordt gewaarborgd dat IMF middelen effectief worden ingezet.

Ook wordt er gesproken over uitbreiding van het preventieve instrumentarium met een nieuw liquiditeitsinstrument voor landen die specifiek kwetsbaar zijn voor korte termijn volatiliteit als gevolg van in- en uitstroom van internationale kapitaalstromen. De besprekingen hierover zijn momenteel nog gaande. Het Koninkrijk is van mening dat versterking van macro-economische raamwerken het belangrijkste aandachtspunt

---

<sup>1</sup> Het mondiaal financieel vangnet dient drie doelen: 1) een verzekering voor landen om een crisis te voorkomen; 2) het beschikbaar maken van financiële middelen als een crisis toeslaat; en 3) een prikkel om gedegen macroeconomisch beleid te voeren. Het IMF heeft met haar instrumentarium zelf een centrale rol. Daarnaast bestaat het vangnet uit: reservebuffers die landen zelf hebben opgebouwd, bilaterale swaplijnen tussen centrale banken ter aanvulling van deze reserves en regionale financiële vangnetten zoals het ESM. Ten slotte vervullen multilaterale ontwikkelingsbanken ook een belangrijke rol.

moet blijven voor landen om zich tegen toekomstige crises te wapenen. Het Koninkrijk vindt het van belang dat dit eventuele nieuwe IMF instrument na een vooraf bepaalde periode opnieuw geëvalueerd wordt zodat er kan worden gezien of het instrument in de toekomst ook voldoende toegevoegde waarde biedt en moet worden voortgezet.

#### Samenwerking IMF met regionale vangnetten en muntunies

Er is recentelijk ook gesproken over operationele principes omtrent de samenwerking van het IMF met regionale vangnetten (zoals bijvoorbeeld het ESM) om zo het mondiaal financieel vangnet verder te optimaliseren. Verdere samenwerking kan de snelheid en effectiviteit van crisispreventie en -mitigatie bevorderen. In deze discussies heeft het Koninkrijk samen met andere Europese landen benadrukt dat de onafhankelijkheid en het mandaat van ieder vangnet gerespecteerd moet worden gezien de diversiteit in regionale vangnetten. Zo kunnen procedurele afspraken tussen het IMF en regionale vangnetten als het delen van informatie en de organisatie van gezamenlijke missies behulpzaam zijn, maar moet er tevens voldoende flexibiliteit bestaan. Het IMF zal de komende tijd met de regionale vangnetten in contact treden om de samenwerking op een case-by-case basis verder invulling te geven en de raad van bewindvoerders op de hoogte houden van de voortgang.

Binnen het IMF vindt er ook een eerste discussie plaats over conditionaliteiten in muntunies, zoals de eurozone. Er wordt ondermeer gesproken worden over de vormgeving van de formele richtlijnen voor conditionaliteiten van IMF programma's in een muntunie. Het Koninkrijk zal hierbij benadrukken dat de conditionaliteiten van het IMF verbonden moeten worden aan het beleid waarop het land in kwestie zelf controle uitoefent (zoals budgettair beleid), in tegenstelling tot bijvoorbeeld wisselkoers- of monetair beleid dat binnen de muntunie bepaald wordt. Dit is van belang zodat andere lidstaten binnen een muntunie geen (nadelige) effecten ondervinden van aanpassingen in beleid.

#### **4. IMF middelen**

Dit najaar zal in het kader van de 15<sup>de</sup> quotaherziening verder worden gesproken over de omvang van het financiële vangnet van het IMF. Het is belangrijk dat het IMF genoeg slagkracht heeft om als een effectieve «lender of last resort» te fungeren in het mondiaal financieel vangnet in het geval dat landen in betalingsbalansproblemen komen. Tegelijkertijd vindt het Koninkrijk het van belang dat een financieel vangnet de juiste prikkels genereert waardoor landen werk maken van de noodzakelijke hervormingen om hun economie op orde te krijgen. Er zal daarnaast ook een discussie plaatsvinden over de samenstelling van de middelen en de permanente quotamiddelen in het bijzonder. De 15<sup>de</sup> quotaherziening moet uiterlijk in 2019 afgerond zijn. Het Koninkrijk zal hierbij de eerder gemaakte afspraak benadrukken dat een herziening van de quotamiddelen en de quotaformule één pakket moet blijven en dat de onderhandelingen en besluitvorming over de quotaherziening volledig verankerd moet zijn in de raad van bewindvoerders en het IMFC. Voor een open economie als Nederland is het tevens van belang dat er voldoende aandacht wordt besteed aan de variabele «openheid» in de quotaformule<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> De huidige quotaformule bestaat uit vier variabelen (BBP, openheid, variabiliteit en reserves) en een compressiefactor. De variabele openheid meet de gemiddelde bruto uitgaven en inkomsten op de lopende rekening gedurende een periode van vijf jaar.

Naast de quotamiddelen maakt het IMF gebruik van geleende, tijdelijke middelen waaraan een deel van het lidmaatschap meedoet: *New Arrangements to Borrow* (de NAB) en de bilaterale leningen. De bilaterale leningen kunnen pas worden ingezet na de quota en NAB-middelen. In 2016 is besloten een nieuwe ronde van bilaterale leningen af te sluiten, aangezien de vorige bilaterale leningen die in 2012 zijn overeengekomen na een periode van vier jaar zijn verlopen. Er zijn op dit moment nog steeds risico's in de mondiale economie waardoor een brede groep landen het tot haar verantwoordelijkheid rekent om het IMF tot en met 2020 van additionele middelen te voorzien. In dit kader zal ook Nederland dit najaar een nieuwe bilaterale lening afsluiten voor hetzelfde bedrag als de voorgaande lening (€ 13,61 miljard) conform eerdere communicatie<sup>4</sup>. Inmiddels hebben 34 landen een nieuwe leningovereenkomst afgesloten voor een totaalbedrag van 291,7 miljard SDR (ca. € 349,6 miljard<sup>5</sup>).

## 5. IMF surveillance

Met haar surveillance monitort het IMF de economische en financiële ontwikkelingen op nationaal, regionaal en mondiaal en doet beleidsaanbevelingen. Dit doet het IMF middels bilaterale surveillance (zoals de Artikel IV-rapportages over een individueel land) en multilaterale surveillance (zoals het halfjaarlijkse World Economic Outlook rapport). Het IMF heeft zo een unieke positie om risico's in kaart te brengen en aandachtspunten voor beleid bij landen te identificeren. Naar verwachting zal de raad van bewindvoerders van het IMF en de Wereldbank dit najaar de herziening van het *Debt Sustainability Framework* (DSF) afronden. Met dit raamwerk monitoren beide instellingen de schuldontwikkelingen en de opbouw van eventuele risico's in lage-inkomenslanden. De herziening heeft als doel om de monitoring te verbeteren door meer risico's in kaart te brengen en rekening te houden met landspecifieke omstandigheden. Het Koninkrijk steunt de herziening.

In 2018 zal een reguliere review plaatsvinden van het overkoepelend surveillance beleid van het IMF. Het Koninkrijk kijkt hier naar uit en vindt het van belang dat geëvalueerd wordt hoe de surveillance eventueel verbeterd kan worden. Ook zal er in 2018 worden bezien of de methodologie ten aanzien van financiële stabiliteitsrapportages moet worden aangepast. Het IMF voert slechts periodiek bij een beperkt aantal landen met een grote systeemrelevante financiële sector, waaronder Nederland, standaard deze extra surveillance uit. Daarnaast kunnen landen met een kleinere financiële sector vrijwillig deze vorm van surveillance aanvragen. De rol van nationale versus regionale financiële stabiliteitsrapportages (zoals naar de eurozone) zal naar verwachting besproken worden. Het Koninkrijk is tevreden met het huidige methodologische raamwerk voor deze financiële stabiliteitsrapportages. Tegelijkertijd staat het Koninkrijk open voor mogelijke aanvullingen, bijvoorbeeld door klimaatrisico's mee te nemen in de surveillance.

## 6. IMF programma's

Het IMF is intensief betrokken bij het Griekse leningenprogramma van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM). De raad van bewindvoerders heeft op 20 juli 2017 het door Griekenland aangevraagde *stand-by Arrangement* met de daarbij behorende financiële middelen voorwaardelijk goedgekeurd. IMF-middelen ter grootte van ongeveer € 1,6 miljard komen daarbij beschikbaar zodra het IMF van mening is dat de schuldmaatregelen die aan het einde van het programma mogelijk ingevoerd

<sup>4</sup> Kamerstuk 21 501-07, nr. 1398 en Kamerstuk 34 730 IX, nr. 2.

<sup>5</sup> SDR – euro wisselkoers 21 augustus 2017.

worden voldoende zijn om de schuldhoudbaarheid volgens het IMF zeker te stellen. De *stand-by Arrangement* loopt tot eind augustus 2018, wanneer ook het Griekse leningenprogramma van het ESM afloopt.

Wat betreft Oekraïne voert het IMF momenteel gesprekken met de autoriteiten over de vierde review van het IMF programma. Hoewel het IMF heeft aangegeven dat de groei de komende tijd naar verwachting zal aantrekken, is het voor afronding van deze review van belang dat Oekraïne hervormingen blijft doorvoeren om de economie verder te versterken en te stabiliseren. Van het programma met een totale omvang van SDR 12,35 miljard (ca. € 14,8 miljard<sup>6</sup>) is nu SDR 6,2 miljard uitgekeerd nadat de derde voortgangsrapportage dit voorjaar is afgerond. Het IMF heeft nog niet gecommuniceerd wanneer de vierde voortgangsrapportage verwacht wordt. Wel heeft het IMF aangegeven te kijken naar hervormingen gerelateerd aan pensioenen, meer privatisering en anti-corruptie. Daarnaast is het belangrijk dat het budgettaire beleid op peil blijft in lijn met de programmadoelstellingen. Het Koninkrijk ondersteunt het IMF-programma aan Oekraïne en vindt het belangrijk dat Oekraïne haar economie verder blijft hervormen.

Het IMF zal de situatie van Mozambique in het najaar opnieuw beoordelen. In juni verscheen een onafhankelijke audit naar de leningen die Mozambique voor het IMF verzwegen heeft. Het Fonds heeft in een reactie daarop benadrukt dat er nog cruciale informatie in het rapport ontbreekt, met name over de besteding van de leningen. Het IMF heeft aangegeven dat het verstrekken van deze aanvullende informatie door de autoriteiten hervatting van besprekingen over een mogelijk nieuw IMF-programma zal bespoedigen. Tevens benadrukt het Fonds het belang van voortgang in het strafrechtelijk onderzoek naar de fraude en het opstellen van een actieplan voor verbetering van de transparantie, openbaar bestuur en verantwoordingsmechanismen. Het Koninkrijk steunt deze benadering van het IMF.

---

<sup>6</sup> SDR – euro wisselkoers 21 augustus 2017.