

Vergaderjaar 2017–2018

26 234

Vergaderingen Interim Committee en Development Committee

Nr. 210

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 16 april 2018

Hierbij zend ik u de geannoteerde agenda voor de Eurogroep en informele Ecofinraad van 27 en 28 april te Sofia (Kamerstuk 21 501–07, nr. 1507) en de geannoteerde agenda voor de IMF voorjaarsvergadering van 19 t/m 21 april te Washington.

Middels de geannoteerde agenda voor de Eurogroep en informele Ecofinraad informeer ik uw Kamer daarnaast over de Lagarde-lijst en over hetgeen de Nederlandse Belastingdienst heeft bereikt met zijn steun aan de Griekse belastingdienst. Hiermee wordt voldaan aan verzoek van de vaste Kamercommissie voor Financiën van 3 april.

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

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra

Geannoteerde agenda voor het Algemeen Overleg in de Tweede Kamer over de inzet van het Koninkrijk der Nederlanden tijdens de vergaderingen van het *International Monetary and Financial Committee (IMFC)* op 20 en 21 april 2018.

1. Inleiding

Op 20 en 21 april 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 der Nederlanden de kiesgroep in het IMFC. De inzet van de kiesgroep in het IMFC wordt in goed overleg tussen de kiesgroepen opgesteld. Belangrijkste onderwerp op de agenda is de mondiale financieel-economische situatie.

2. Mondiale financieel-economische situatie

De groei van de wereldeconomie is hoog en bedraagt volgens de januariraming van het IMF (de zogenoemde *World Economic Outlook update*) 3,9% in 2018 en in 2019. De mondiale groei is tevens breed gedeeld. Meer dan 120 landen zagen hun groei in 2017 toenemen waarmee dit de breedste mondiale groeiopleving is sinds 2010. De wereldhandel groeide in 2017 voor het eerst in vier jaar weer harder dan het mondiaal bbp en het IMF raamt dit ook voor 2018 en 2019. De groei-raming voor de eurozone is aanzienlijk naar boven bijgesteld door een sterker dan verwachte groei van de binnenlandse vraag. De groei-raming voor de Verenigde Staten is tevens positief bijgesteld door de verwachte effecten van de belastinghervorming. Belangrijke aandachtspunten van het IMF tijdens de jaarvergadering zijn naar verwachting de oorzaken van de blijvend lage inflatie, inclusieve groei en de effecten van de belastinghervorming in de VS. Belangrijke risico's die het IMF ziet zijn de volatiliteit op financiële markten, opkomend protectionisme en beleidsonzekerheid over o.a. Brexit.

De korte termijn vooruitzichten voor de economische groei zijn positief. Naast een gunstige ontwikkeling van harde economische indicatoren bevinden ook zachtere indicatoren zoals het economisch sentiment van bedrijven en huishoudens zich op historisch hoge niveaus. Deze sterke groei leidt er toe dat de output gaps in veel ontwikkelde economieën positief worden. Tegenover deze positieve vooruitzichten op korte termijn staat een minder gunstig en onzeker perspectief op de middenlange termijn. De groei reflecteert een periode van hoogconjunctuur terwijl de onderliggende potentiële groei nog geen significante verbetering laat zien sinds de crisis. De vooruitzichten voor de potentiële groei in ontwikkelde landen zijn tevens negatief door het afnemend arbeidsaanbod als gevolg van de vergrijzing terwijl de ontwikkeling van de productiviteit onzeker is.

De huidige financiële condities zijn ruim maar er is nog geen sprake van inflatiedruk. De ruime financiële condities hebben er mede toe geleid dat de publieke en de private schulden in veel landen de afgelopen jaren verder zijn toegenomen. Het is onzeker of deze situatie van hoge groei, ruime financiële condities en lage inflatie nog langdurig aan kan houden of dat er een, mogelijk plotselinge, correctie kan optreden. Vooral overheden, huishoudens en bedrijven met hoge schulden zijn kwetsbaar voor een verkrapping van de financiële condities. Tenslotte is er in veel landen sprake van toenemende ongelijkheid en een afname van het vertrouwen in instituties. Dit kan het doorvoeren van hervormingen of het maken van multilaterale afspraken bemoeilijken.

Het Koninkrijk zal benadrukken dat de huidige versnelling van de wereldeconomie moet worden aangewend voor het afbouwen van publieke schulden en het tijdig verkrappen van het in veel landen nog zeer accommoderend monetair beleid. Tijdens de crisisjaren zijn macro-economische instrumenten veelvuldig ingezet om de groei op peil te houden, maar dit heeft zowel in ontwikkelde als in opkomende economieën geleid tot erosie van beleidsbuffers. Of, alsook het moment wanneer en de manier waarop, de door het IMF benoemde risico's zich zullen materialiseren blijft lastig te voorspellen, maar de grote financiële crisis in 2008 heeft duidelijk gemaakt hoe belangrijk het is tijdig voldoende macro-economische beleidsruimte te hebben.

Net als het IMF maakt het Koninkrijk zich zorgen om de laag blijvende potentiële groei in veel landen. Het is van belang dat landen blijven investeren in kennis, onderzoek en ontwikkeling om de potentiële groei en daarmee ook de arbeidsproductiviteit te verhogen. Daarnaast zou de huidige gezonde economie het makkelijker moeten maken om structurele hervormingen die het groeipotentieel verhogen en markten flexibeler maken door te voeren. Hervormingen die aangrijpen in de aanbodzijde van de economie zijn pijnlijker in tijden van recessie, wanneer de vraag laag is. De ervaring leert echter dat overheden in hoogconjunctuur te weinig hervormen, waardoor ze uiteindelijk gedwongen worden pijnlijke maatregelen te nemen in laagconjunctuur. De OESO publiceert jaarlijks statistieken waaruit blijkt dat ook nu weer de mate waarin landen productiviteitsverhogende hervormingen doorvoeren al enkele jaren achteruit gaat. Het Koninkrijk zal daarom voor hernieuwde aandacht voor de structurele hervormingsagenda in veel landen pleiten. Belangrijke structurele hervormingen zijn efficiëntere insolventieraamwerken, het faciliteren van risicodragend kapitaal en het verlagen van toetredingsbarrières.

Tot slot zal het Koninkrijk de positieve effecten en het belang van vrijhandel benadrukken en pleiten tegen eenzijdige stappen om de verworvenheden hiervan terug te draaien. Handel en wederzijdse toegang voor buitenlandse investeringen verhogen niet alleen voor alle landen het inkomen dankzij specialisatie en het beter benutten van productiemiddelen, maar zijn door de uitwisseling van kennis en de extra druk op bedrijven om te concurreren ook cruciaal voor het vergroten van de arbeidsproductiviteit. Bepaalde groepen en regio's kunnen echter onevenredig hard worden geraakt door de technologische vooruitgang die globalisering met zich meebrengt. Het Koninkrijk zal daarom ook benadrukken dat met de juiste combinatie van sociale vangnetten, activerend arbeidsmarktbeleid, vormgeving van het belastingstelsel en (leven lang) toegang tot een kwalitatief hoogstaand onderwijs zowel de voordelen van vrije handel en technologische vooruitgang kunnen worden benut alsook een relatief gelijke samenleving kan worden gewaarborgd. Nederland is een van de zeer weinig ontwikkelde landen waarin de ongelijkheid dankzij dergelijke maatregelen de afgelopen jaren niet is gestegen.

Eurozone

De eurozonegroei bedroeg in 2017 2,4% BBP, het hoogste niveau in tien jaar. De groei is breed gedragen, zowel geografisch (alle landen groeien) als sectoraal (naast de huishoudconsumptie trekken nu ook de investeringen aan). Nu het ook in landen die de laatste jaren achterbleven qua groei (Griekenland, Italië) beter gaat zijn de groeiverschillen afgenomen. Ook de arbeidsmarkt profiteert mee van de aanhoudende groei: in 2018 zal volgens de raming van de Europese Commissie de output gap sluiten, hetgeen voor opwaartse druk op de lonen kan zorgen. De werkloosheid

ligt met 8,6% nog slechts iets meer dan een procentpunt boven de laagste werkloosheid die de Eurozone ooit had (7,3% december 2007).

Vooruitgeschoven conjunctuurindicatoren wijzen erop dat de groei ook nog wel even zal aanhouden. Zowel de inkoopmanagersindex als het consumentenvertrouwen liggen op het hoogste niveau sinds de beginjaren van de euro. Het IMF heeft de groeiverwachting voor de eurozone t.o.v. de oktoberraming opwaarts bijgesteld naar 2,2% (+0,3%) in 2018 en 2,0% (+0,3%) in 2019, met name dankzij hoger dan verwachte groei in Duitsland, Italië en Nederland. Hiermee is de groei voor de eurozone voor de zesde raming op een rij naar boven bijgesteld.

Tegelijkertijd vindt het Koninkrijk het belangrijk dat de gezonde economische ontwikkeling wordt gebruikt om de eurozone verder structureel te versterken. De eurozonegroei ligt nu bijna een vol procentpunt hoger dan de potentiële groei (ca 1,5%), en zal terugvallen als niet via structurele hervormingen en het verbeteren van de samenstelling van overheidsfinanciën de arbeidsproductiviteit en arbeidsparticipatie kunnen worden verhoogd. Verdere verdieping van de interne markt kan hierbij ook helpen. Ook is het belangrijk dat de begrotingsruimte die dankzij de gezonde groei vrijkomt voor verdere schuldreductie wordt ingezet. De publieke schuldquote daalt in 2018 weliswaar in alle eurolanden m.u.v. Frankrijk, maar ligt in de meerderheid van de lidstaten nog boven de grenswaarde van 60% bbp uit het SGP. Tot slot is het wenselijk dat verdere stappen worden gezet met het gezond maken van de bankensector, onder meer via het verder aanpakken van niet-presterende leningen in een aantal eurolanden, al is dit in de eerste plaats een verantwoordelijkheid van banken zelf en niet van overheden.

VK

Het IMF heeft de groeiraming voor het VK voor 2018 constant gehouden op 1,5%. Voor 2019 is de groeiverwachting licht neerwaarts bijgesteld naar 1,5% (-0,1%). Vergeleken met de laatste groeiraming voor het referendum (april 2016) ligt de groei voor deze jaren ca 0,7% per jaar lager. Een belangrijke verklaring voor de lagere groei is de beperkte groei van de consumentenuitgaven als gevolg van een – door de hoge inflatie veroorzaakte – reële loondaling. Ook de investeringen blijven zwak als gevolg van de onzekerheid. De mogelijkheid van de introductie van handelsbarrières tussen het VK en de EU blijft een neerwaarts risico vormen. Het Koninkrijk hecht er daarom aan dat zo snel mogelijk duidelijkheid wordt verkregen over de toekomstige verhoudingen.

VS

De groeiverwachtingen voor de VS voor 2018 en 2019 zijn aanzienlijk naar boven bijgesteld naar respectievelijk 2,7% (+0,4%) en 2,2% (+0,6%). Deze bijstellingen komen voort uit de belastinghervorming die in januari 2018 is ingevoerd en die volgens het IMF op de korte termijn de investeringen en consumptie zullen verhogen. Hier staat tegenover dat de groei op middellange termijn lager uit kan vallen doordat tijdelijke maatregelen uit de belastinghervorming verlopen en de toename van de schuldquote kan nopen tot ombuigingen. De vraagstijging kan tevens leiden tot een toename van de import en daarmee het handelstekort. Stijgende handelstekorten kunnen de roep om protectionistische maatregelen versterken. Het voeren van overmatig pro-cyclisch beleid kan zodoende gepaard gaan met risico's voor de lange termijn. 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 de Japanse economie een groei van 1,2% in 2018 en 0,9% in 2019. De groeiverwachting voor 2018 is naar boven bijgesteld als gevolg van sterke buitenlandse vraag, een beperkte begrotingstimulus en beter dan verwachte groeirealisaties. De afname van de Japanse beroepsbevolking door vergrijzing heeft daarentegen op middellange termijn een drukkend effect op de groei. Het huidige positieve groeimomentum dient te worden benut om het groeipotentieel van de economie te versterken door een grotere inzet te plegen op de derde pilaar van *Abenomics* – de structurele hervormingen. Daarnaast is het in het ogen van het Koninkrijk verstandig aandacht te besteden aan het verbeteren van de schuldhoudbaarheid door bijvoorbeeld de belastingbasis te verbreden.

China

Het IMF heeft de groeiverwachting voor China licht opwaarts bijgesteld t.o.v. oktober, met 6,6% (+0,1%) en 6,4% (+0,1%). Waar China de afgelopen jaren de groei op peil hield via begrotings- en monetaire stimulus is deze laatste groeiverbetering primair te danken aan het aantrekken van de wereldeconomie, waar ook China van profiteert. Tegelijkertijd zorgt de focus op formele groeidoelstellingen nog steeds voor overmatige publieke en private schuldopbouw. Wel heeft China de afgelopen tijd stappen gezet t.a.v. het reguleren van de schaduwbanksector waardoor de totale kredietgroei is afgeremd. Het Koninkrijk zal benadrukken dat het belangrijk is dat China doorgaat op de ingezette weg van het verminderen van kredietgedreven groei, het afbouwen van overcapaciteit en sluiten van onrendabele staatsondernemingen en het flexibiliseren van de wisselkoers.

Opkomende economieën

Voor de groep opkomende economieën is er sprake van een lichte aantrekking van de groei. Het IMF verwacht dat de groei van opkomende en ontwikkelingseconomieën in 2018 uitkomt op 4,9% en 2019 op 5,0%. Opkomende economieën profiteren o.a. van een stijging van de olieprijs en de sterke vraag in ontwikkelde economieën. De economie in Brazilië en Rusland herstellen sterker dan verwacht terwijl de groei in India stabiliseert, nadat implementatieaspecten rond structurele hervormingen de groei in 2017 tijdelijk hebben gedrukt. In Zuid-Afrika wordt de korte termijn groei daarentegen gedrukt door beleidsonzekerheid. In een aantal opkomende economieën is er sprake van een stijgende bedrijfsschuld die tevens vaak is gedenomineerd in buitenlandse valuta. Een abrupte verslechtering van de financieringscondities door een omslag in het marktsentiment vormt daarom een risico voor het groeivoorzicht van deze landen. Het tegengaan van balans mismatches en fiscale prikkels voor het aangaan van schuld kan deze risico's verlagen. Daarnaast draagt volgens het Koninkrijk het beperken van beleidsonzekerheid en diversifiëren van de economie bij aan het versterken van de groeiperspectieven voor opkomende economieën.

Lage inkomenslanden

De groeiverwachting voor lage inkomenslanden is 5,2% voor 2018 en 5,3% voor 2019. De groeivoorzichten op korte termijn worden in veel landen gedrukt door de nasleep van de grondstoffenprijzdaling en politieke conflicten. In veel landen in Sub-Sahara-Afrika zijn de publieke schulden sterk gestegen. Dit maakt deze landen kwetsbaar voor een verkrapting van de mondiale financieringscondities. Deze landen kunnen

de schuldhoudbaarheidsrisico's verlagen door begrotingstekorten terug te brengen en hun belastinggrondslag te verbreden waarbij noodzakelijke investeringen, zoals het versterken van de infrastructuur en de weerbaarheid tegen klimaatverandering, en sociale uitgaven zo veel mogelijk in stand worden gehouden. Het Koninkrijk vindt tevens dat een diversificatie van de economie, het versterken van de macro-economische stabiliteit en het hanteren van flexibele wisselkoersen kan bijdragen aan een duurzame versterking van het groeiperspectief.

Tabel 1: Ramingen reële BBP-groei

	Meest recente IMF raming			Herziening t.o.v. oktoberraming	
	2017	2018	2019	2018	2019
Wereld	3,7	3,9	3,9	0,2	0,2
Ontwikkelde economieën	2,3	2,3	2,2	0,3	0,4
Eurogebied	2,4	2,2	2,0	0,3	0,3
Verenigde Staten	2,3	2,7	2,5	0,4	0,6
Japan	1,8	1,2	0,9	0,5	0,1
Verenigd Koninkrijk	1,7	1,5	1,5	0,0	- 0,1
Opkomende economieën en ontwikkelingslanden	4,7	4,9	5,0	0,0	0,0
China	6,8	6,6	6,4	0,1	0,1
Rusland	1,8	1,7	1,5	0,1	0,0
India	6,7	7,4	7,8	0,0	0,0
Brazilië	1,1	1,9	2,1	0,4	0,1
Lage inkomenslanden	4,7	5,2	5,3	0,0	0,1

3. IMF Instrumentarium

Herziening van de Flexible Credit Line en Precautionary Liquidity Line

In december is er in de Raad van Bewindvoerders discussie gevoerd over de werking van de bestaande preventieve leeninstrumenten van het IMF: de *Flexible Credit Line* (FCL) en de *Precautionary Liquidity Line* (PLL). Tevens is nagedacht over de eventuele vervanging van de PLL door een nieuw instrument: de Short Term Liquidity Swap (SLS). De FCL en PLL zijn instrumenten die bedoeld zijn ter voorkoming van betalingsbalanscrises. De discussie rondom de herziening verliep moeizaam en er is weinig vooruitgang geboekt met de beoogde hervormingen. Zo bleek voorafgaand aan de discussie dat er onvoldoende steun voor het nieuwe liquiditeitsinstrument in de raad van bewindvoerders was, ondanks eerdere brede consensus over het design en doelstellingen. De SLS zou landen kunnen helpen die specifiek kwetsbaar zijn voor korte termijn volatiliteit als gevolg van in- en uitstroom van internationaal kapitaal. Hoewel het Koninkrijk voorstander is van een instrument dat landen helpt bij volatiliteit van kapitaalstromen, was het Koninkrijk kritisch over de vormgeving, met name op het ontbreken van een heldere exit strategie waardoor langdurig gebruik niet kon worden uitgesloten. Het IMF zal de komende tijd beoordelen of een gelijksoortig instrument kan worden geïntroduceerd dat wel op voldoende steun kan rekenen van boardleden.

Het Koninkrijk heeft met het uitblijven van de SLS-introductie daarom in december zijn steun uitgesproken voor het behoud van de PLL. Wat betreft de FCL, heeft het Koninkrijk zijn zorgen kenbaar gemaakt voor

langdurig gebruik ervan en heeft het zich ingezet om toekomstig langdurig gebruik middels de introductie van prikkels te voorkomen, mede omdat het inzetten van de FCL een groot beslag legt op de middelen van het IMF. De introductie van een verbeterde exit-strategie en automatische afbouw wanneer de noodzaak voor preventieve voorzorgsmaatregelen verminderen, kon niet op genoeg steun rekenen. Daarom heeft het Koninkrijk ingezet op het instellen van een zogenaamde *Time-Based Commitment Fee* (TBCF).

Met deze TBCF krijgen landen een renteopslag wanneer zij langer gebruik maken van de FCL dan een vooraf bepaalde periode, om zo te waarborgen dat IMF middelen effectief worden ingezet. Het voorstel voor het instellen van een TBCF heeft echter ook niet op de benodigde gekwalificeerde meerderheid kunnen rekenen in de raad van bewindvoerders. Tegenstanders van de TBCF beargumenteerden dat het uitfaseren uit een FCL per programma moet worden bekeken en dat een algemene geldende financiële renteopslag averechtse effecten kan hebben op landen die reeds gebruik maken van een FCL. In plaats daarvan is mede na aansporen van het Koninkrijk afgesproken dat in toekomstige FCL en PLL programma's het IMF de inspanningen zal vergroten om bij nieuwe programma's een strategie op te nemen waarbij toegang tot FCL/PLL middelen geleidelijk afnemen wanneer de financiële condities in programmalanden dit toelaten. De volgende herziening van het instrumentarium zal over vijf jaar plaatsvinden.

Herziening van de IMF-faciliteiten voor lage inkomenslanden

Het komend jaar vindt ook de vijfjaarlijkse herziening plaats van de programmafaciliteiten van het IMF die gericht zijn op lage inkomenslanden en die worden gefinancierd uit de *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT). In de komende herziening zal aandacht zijn voor de toegangscriteria en financieringsvoorwaarden van de faciliteiten, de beschikbaarheid van preventieve instrumenten voor lage inkomenslanden, de faciliteiten voor niet-economische schokken zoals natuurrampen, de ondersteuning van het IMF van fragiele staten en de toekomstige rol van het *Policy Support Instrument* (PSI), het instrument waarbij het IMF geen financiële ondersteuning maar wel advies verstrekt. Gegeven de oplopende schuldenniveaus in lage inkomenslanden vindt het Koninkrijk het van belang dat in de herziening ook wordt bekeken welke conditionaliteiten het IMF stelt om te voorkomen dat de schuldenniveaus in lage inkomenslanden tot onhoudbare niveaus oplopen.

Voortgang programma Griekenland

Het IMF is intensief betrokken bij het Griekse leningenprogramma van het Europees Stabiliteitsmechanisme (ESM). De raad van bewindvoerders heeft vorig jaar zomer 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 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.

Voortgang programma Oekraïne

Wat betreft Oekraïne voert het IMF momenteel gesprekken met de autoriteiten over de vierde voortgangsrapportage van het IMF programma. De vierde voortgangsrapportage is gekoppeld aan de

uitkering van een tranche van EUR 1,6 miljard. Het is voor afronding van deze voortgangsrapportage van belang dat Oekraïne hervormingen blijft doorvoeren om de economie verder te versterken en te stabiliseren. Uitkering van de tranche is voorwaardelijk aan onder andere hervormingen op het gebied van pensioenen, privatisering van staatsdeelnames, bestrijding van corruptie en verdere hervormingen van de energiemarkt. Daarnaast is het belangrijk dat het budgettaire beleid op peil blijft in lijn met de programmadoelstellingen.

Oekraïne heeft de afgelopen tijd een aantal van deze hervormingen doorgevoerd, zoals de pensioenhervorming in oktober 2017 en de zeer recent goedgekeurde wet die meer privatisering mogelijk maakt. Ook is de nominatie van een nieuwe president van de centrale bank aan het parlement voorgelegd. Dit zijn volgens het IMF belangrijke stappen die laten zien dat de autoriteiten nog steeds gecommiteerd zijn om de gevraagde hervormingen door te voeren. Op het terrein van corruptiebestrijding werken het IMF en de autoriteiten momenteel intensief samen om te zorgen dat het wetsvoorstel ten behoeve van de oprichting van de onafhankelijke speciale anti-corruptierechtbank in lijn is met de voorwaarden die het IMF heeft gesteld voor het uitkeren van de volgende tranche. Ook is het marktconform maken van energieprijzen een belangrijk punt bij deze gesprekken.

Als aan de gestelde voorwaarden van het IMF wordt voldaan zal de raad van bewindvoerders van het IMF besluiten over de uitkering van de volgende tranche. Het IMF heeft nog niet gecommuniceerd wanneer de vierde voortgangsrapportage verwacht wordt. Het Koninkrijk ondersteunt het IMF-programma aan Oekraïne en vindt het belangrijk dat Oekraïne de daarbij behorende hervormingen blijft doorvoeren. Van het programma met een totale omvang van SDR 12,35 miljard (ca. € 15,8 miljard) is nu SDR 6,2 miljard uitgekeerd nadat de derde voortgangsrapportage begin vorig jaar is afgerond.

4. IMF middelen en quota

15^{de} Quota Herziening

De raad van bewindvoerders is overeengekomen dat besluitvorming over de 15^{de} quotaherziening uiterlijk in oktober 2019, tijdens de 2019 IMF Jaarvergadering, wordt afgerond. Het afgelopen jaar heeft het IMF aanvullende technische analyses gedaan over de toereikendheid van het omvang van het fonds en over de verdere verfijning van de variabelen variabiliteit en BBP in de formule. In de raad van bewindvoerders hebben veel stoelen aangegeven dat om voortgang te maken met de 15^{de} quotaherziening naast technische analyses ook toegewerkt moet gaan worden naar politieke overeenkomst over de 15^{de} quotaherziening. 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.

Om de herziening verder te brengen is het van belang dat landen tijdig kenbaar maken in hoeverre een quotaverhoging acceptabel is. Pas wanneer hier duidelijkheid over is, kan volgens het Koninkrijk bekeken worden welke mogelijkheden een eventuele quotaverhoging biedt, of aanpassing van de quotaformule nodig is en welke allocatiemechanismen gebruikt kunnen worden om eventuele aanpassingen in de quotaverhoudingen te realiseren. Het Koninkrijk heeft nog geen definitieve positie ingenomen ten aanzien van de noodzaak voor een quotaverhoging.

Omvang het fonds

Dit voorjaar zal in het kader van de 15de quotaherziening verder worden gesproken over de omvang van de financiële middelen van het IMF. Het is belangrijk dat het IMF genoeg middelen heeft voor het financieren van programma's wanneer landen in de betalingsbalansproblemen komen. Tegelijkertijd vindt het Koninkrijk het van belang dat de juiste financiële prikkels gelden voor landen om werk te maken van noodzakelijke structurele hervormingen.

De discussie over de omvang van het IMF gaat tevens over de samenstelling van IMF middelen. 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 *Bilateral Borrowing Arrangements* (BBAs). De BBAs kunnen pas worden ingezet na uitputting van de quota- en NAB-middelen. Omdat in 2016 nog steeds sprake was van grote risico's in de mondiale economie is door een brede groep landen besloten het IMF tot en met 2020 van additionele middelen te voorzien. In dit kader heeft NL op 26 september «17 een nieuwe bilaterale lening formeel goedgekeurd in de 1^e kamer voor hetzelfde bedrag als de voorgaande lening (€ 13,61 miljard)¹. Het Koninkrijk zal een eventuele verlenging van BBAs kritisch bekijken in het kader van de middelendiscussie onder de 15^e quotaherziening.

Verlenging GAB

Eind november vorig jaar was de deadline voor verlenging van de *General Arrangements to Borrow* (GAB). De GAB is opgericht in 1962 als een additionele backstop voor quotamiddelen en is in 2011 geïntegreerd in de veel omvangrijkere *New Arrangements to Borrow* (NAB). De GAB had een omvang van 17 mld. SDR en is in totaal 10 keer geactiveerd, waarvan de laatste keer in 1998 (SDR 6,3 miljard voor Rusland). Sinds de introductie van de NAB fungeert de GAB als een backstop voor de NAB. Wanneer de NAB niet geactiveerd kan worden, dus wanneer er geen overeenstemming is tussen landen dat er op de NAB getrokken kan worden, kan als alternatief op de GAB getrokken worden. Echter, de GAB draagt niet bij aan de totale hoeveelheid IMF middelen, want het totale uitstaande krediet onder de GAB en NAB tezamen mag het limiet van de NAB niet overtreffen.

Het Koninkrijk heeft zich ingezet voor het laten aflopen van de GAB omdat deze ons inziens overbodig is geworden door de introductie van de veel omvangrijker NAB. Dit blijkt ook uit het feit dat er twintig jaar geen gebruik is gemaakt van de GAB. Daarnaast is het een zeer beperkte hoeveelheid middelen waarop getrokken kan worden, dit beperkt de effectiviteit van het instrument als backstop van de NAB. Andere landen waren eveneens kritisch. Het IMF heeft daarom besloten de GAB niet te verlengen en dit middels een persbericht kenbaar gemaakt op 18 december 2017². Omdat de GAB onderdeel was van de NAB heeft het aflopen daarvan geen invloed op de garanties van NL aan het IMF. Op financiën begroting is de GAB dan ook geen aparte post maar valt deze onder de NAB.

¹ Kamerstuk 21 501-07, nr. 1398 en Kamerstuk 34 730 IX, nr. 2.

² <http://www.imf.org/en/publications/policy-papers/issues/2017/12/26/pp122617-general-arrangements-to-borrow>.

5. IMF Surveillance

Interim Surveillance Review

Surveillance is een van de kerntaken van het IMF. Het IMF monitort de economische en financiële ontwikkelingen op nationaal, regionaal en mondiaal niveau en koppelt daaraan beleidsaanbevelingen. Bilaterale surveillance bestaat uit de Artikel IV-rapportages over individuele landen en multilaterale surveillance zoals het halfjaarlijkse *World Economic Outlook* rapport en de Artikel IV rapportages van de eurozone. Nationale, regionale en mondiale risico's worden op deze manier structureel in kaart gebracht en van beleidsadvies voorzien. April dit jaar zal een tussentijdse review plaatsvinden van het overkoepelend surveillance beleid van het IMF. Het surveillance beleid wordt in principe elke vijf jaar herzien, eind 2014 heeft de laatste volledige surveillance review plaatsgevonden.

Het Koninkrijk hecht groot belang aan dat het surveillance instrument en zet zich in voor surveillance die relevant blijft in een snel veranderende wereldeconomie. Onderdeel daarvan is dat het IMF kijkt naar nieuwe macro-economische en financiële onderwerpen die beleidsaanbevelingen behoeven. Het Koninkrijk vindt het belangrijk dat deze zogenaamde *Emerging Issues* worden meegenomen in het IMF surveillanceraamwerk indien deze onderwerpen beoordeeld kunnen worden als mogelijk relevante risico's voor macro-economische stabiliteit. Ongelijkheid, cybersecurity, fintech en klimaat zijn voorbeelden van nieuwe onderwerpen die volgens het Koninkrijk in aanmerking komen voor bilaterale en multilaterale IMF surveillance. Daarbij hecht het Koninkrijk eraan dat het IMF waar mogelijk de samenwerking opzoekt met andere internationale organisaties, zoals de Wereldbank, OESO of de ILO, om zo complementaire expertise te kunnen benutten en duplicatie te voorkomen.

In december 2017 is in de IMF board gesproken over de voortgang van de interim surveillance review. Het Koninkrijk heeft daarin het belang van nieuwe onderwerpen benadrukt en dit werd gesteund door veel boardleden. Een ander speerpunt van boardleden was dat bilaterale en multilaterale surveillance complementair moeten zijn aan elkaar en dat bilaterale beleidsadviezen van het IMF naadloos moeten aansluiten op multilaterale ontwikkelingen.

In februari 2018 zijn de financiële stabiliteitsrapportages (FSAP) besproken in de board. Ter discussie stond het aanpassen van de IMF methodologie en het updaten van de lijst van landen die periodiek in aanmerking komen voor een FSAP. Een methodologieaanpassing bleek niet noodzakelijk omdat vijf jaar geleden een uitgebreide herziening heeft plaatsgevonden en er sindsdien geen academische literatuur is verschenen die aanpassing noodzakelijk maakt. Daarnaast is besloten dat Nederland nog steeds onderdeel uitmaakt van de groep landen die een periodieke FSAP krijgen vanwege de grote systeemrelevante financiële sector. Een aantal boardleden heeft aangegeven geen meerwaarde te zien van nationale EU FSAP versus regionale (eurozone) FSAP die eveneens plaatsvindt. Onder de boardleden was er echter geen consensus om hier iets aan te veranderen. Het Koninkrijk is tevreden met het huidige methodologische raamwerk en met de uitkomst van de board vergadering.

Schuldenontwikkeling lage inkomenslanden

Het Koninkrijk is bezorgd over de schuldontwikkeling in veel lage inkomenslanden, met name in Sub-Sahara Afrika. In een recente analyse van het IMF over de macro-economische ontwikkelingen en vooruitzichten in lage inkomenslanden geeft het IMF aan dat 40 procent van de lage

inkomenslanden te maken heeft met significante schuldgerelateerde uitdagingen (in vergelijking tot 21 procent in 2013) en dat in dezelfde periode de schuldenpositie van twaalf landen onhoudbaar is geworden of dat deze landen daar een hoog risico op hebben. De combinatie van beperkte economische groei per hoofd van bevolking, lage investeringsniveaus en onhoudbare schuldenniveaus kunnen het behalen van de duurzame ontwikkelingsdoelen in deze landen sterk bemoeilijken.

Als gevolg van wereldwijde economische groei en veranderende marktomstandigheden is het financieringslandschap voor lage inkomenslanden de afgelopen jaren aanzienlijk veranderd. De compositie van publieke schuld in lage inkomenslanden is diverser geworden, waarbij grotere delen van de schuld nu verstrekt worden door niet-traditionele publieke crediteuren zoals China en door buitenlandse private crediteuren. Daarnaast is er een significant aantal lage inkomenslanden dat de afgelopen jaren zelf obligaties heeft uitgegeven. Het Koninkrijk vindt het positief dat lage inkomenslanden over meer verschillende financiële bronnen beschikken om hun ontwikkelingsfinancieringsstrategie vorm te geven. Tegelijkertijd vraagt toegenomen afhankelijkheid van tegen commerciële voorwaarden verstrekte schuld om voldoende capaciteit bij lage inkomenslanden om schuldontwikkeling en risico's te kunnen monitoren en hier passend beleid op te vormen.

Het IMF wijst op risico's die voortvloeien uit het ontbreken van voldoende data over publieke en publiek gegarandeerde schuld in lage inkomenslanden. De capaciteit van lage inkomenslanden om verplichtingen voortvloeiend uit publiek gegarandeerde schuld, of schuld uitgegeven door lijnministeries, lagere overheden of staatsbedrijven te monitoren is beperkt. Het veranderende crediteurenlandschap leidt ook tot aanvullende uitdagingen, omdat niet in alle gevallen transparant is tegen welke voorwaarden schuld is uitgegeven en of in gevallen schuld is uitgegeven tegen onderpand. Het is voor het IMF cruciaal om te beschikken over de benodigde data om zo in staat te zijn risico's in lage inkomenslanden goed te kunnen monitoren.

Voor het Koninkrijk is het vergroten van schuldentransparantie en het vergroten van de capaciteit voor schuldenmanagement van lage inkomenslanden een prioriteit. Binnen de G20 probeert het Koninkrijk komend jaar verdere afspraken te maken over hoe schuldentransparantie vergroot kan worden. Specifieke aandacht is daarbij nodig voor dataverstrekking door niet-traditionele publieke crediteuren en private crediteuren over de financiering die zij hebben verstrekt aan lage inkomenslanden. Binnen het IMF zet het Koninkrijk er komend jaar op in om te bekijken of de datavereisten die het IMF stelt aan programmalanden verscherpt kunnen worden, of de sancties ten aanzien van misreporting de juiste prikkels biedt en of binnen programma's conditionaliteiten gesteld kunnen worden op het gebied van schuldentransparantie. De aankomende herziening van de faciliteiten van het IMF voor lage inkomenslanden komt daarbij op een gelegen moment. Het Koninkrijk is daarnaast een grote donor van de *Debt Management Facility*, een technisch assistentie programma van het IMF en de Wereldbank. Het zal andere landen oproepen om hier meer aan bij te dragen zodat de capaciteitsopbouw in lage inkomenslanden vergroot kan worden.