

## Toetsingkader Garantie

### Inleiding

Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) is, evenals de Wereldbank, opgericht tijdens een conferentie in Bretton Woods in 1944. Het mandaat van het IMF is vastgelegd in de statuten (de 'Articles of Agreement').

Het IMF heeft drie kerntaken. Ten eerste geeft het IMF haar lidstaten advies over het economisch en financieel beleid. Deze continue dialoog draagt niet alleen bij aan beter begrip van de economische situatie in verschillende landen, maar ook aan het stimuleren van de mondiale samenwerking op het gebied van monetair, financieel en handelsbeleid. Ten tweede kan het IMF leningen verstrekken aan landen die in betalingsproblemen zijn geraakt. Door middel van een financieel steunprogramma kan het IMF tijdelijke steun bieden om zo financiële schokken het hoofd te bieden. De steun van het IMF richt zich primair op het aanvullen van reserves via de betalingsbalans zodat het land in kwestie haar buffer weer kan versterken om toekomstige schokken op te vangen. Als derde verleent het IMF ook technische assistentie aan landen.

De middelen van het IMF voor financiële steunprogramma's bestaan voor een groot deel uit permanente quotamiddelen. Daarnaast maakt het IMF gebruik van geleende middelen waaraan een deel van het lidmaatschap vrijwillig kan bijdragen: de *New Arrangements to Borrow* (de NAB). De NAB zijn na de quotamiddelen de eerste verdedigingslinie. Wanneer de quotamiddelen niet toereikend zijn, kan het IMF gebruik maken van de NAB.

Het IMF heeft daarnaast in 2012 besloten om bilaterale leningen met leden af te sluiten om zodoende haar middelen aan te vullen vanwege de economische crisis. Deze bilaterale leningen vormen de tweede verdedigingslinie en kunnen pas ingezet worden na de quota en NAB-middelen. Deze leningen zijn vanaf 2012 afgesloten tussen individuele landen en het IMF en kennen een maximale looptijd van 4 jaar, waaronder ook de Nederlandse bilaterale lening van 13,61 miljard euro<sup>1</sup>. Omdat de bilaterale leningen met een totale omvang van 282 miljard SDR (ca. 361 miljard euro) vanaf najaar 2016 beginnen af te lopen, en de financiële slagkracht anders fors zal verminderen, heeft het IMF in het voorjaar van 2016 de IMF leden opgeroepen om deze derde verdedigingslinie voor nog eens 4 jaar in stand te houden.

**Tabel 1: IMF middelen**

	Omvang (in miljarden) <sup>2</sup>
<i>Permanent</i>	
Quota	SDR 477 (610,7 euro)
<i>Tijdelijk/geleend</i>	
New Arrangements to Borrow (NAB)	SDR 182,4 (233,5 euro)
Bilaterale leningen 2012	SDR 282,1 (360,7 euro)

*NB: Het totaal aan IMF middelen is niet per definitie beschikbaar als uitleencapaciteit. Dat wordt namelijk bepaald door de Forward Commitment Capacity (FCC) die rekening houdt met uitkeringen en aflossingen onder bestaande programma's en hoeveel er potentieel getrokken kan worden op preventieve programma's.*

Hoewel de grote economische crisis achter de rug is, zijn er nog steeds risico's in het mondiale financiële systeem. De lage grondstofprijzen de afgelopen tijd hebben ervoor gezorgd dat de betalingsbalansen van verschillende grondstoffenexporteurs onder druk staan. Onzekerheid en volatiliteit op financiële markten zorgen voor kwetsbaarheden in de mondiale economie doordat handels- en financiële stromen meer geïntegreerd zijn. Daarnaast zijn met name de opkomende economieën kwetsbaar voor een renteverhoging in de VS, wat door uitvlucht van kapitaal kan leiden tot toenemende druk op hun betalingsbalansen. Het is daarom ook van belang dat de

<sup>1</sup> De Nederlandse lening liep af op 21 november 2016.

<sup>2</sup> Wisselkoers euro/SDR 1 maart 2017

middelen van het IMF voor financiële steunprogramma's op peil blijven om er zeker van te zijn dat het IMF haar rol kan blijven vervullen wanneer dat nodig is.

In augustus 2016 heeft het IMF voorgesteld om een nieuwe ronde van bilaterale leningen af te sluiten, waar IMF leden vrijwillig aan kunnen bijdragen. De Raad van Bewindvoerders heeft dit voorstel in augustus 2016 gesteund. In oktober 2016 heeft ook het hoogste politieke orgaan van het IMF, het International Monetary and Financial Committee (IMFC) zich geëngageerd aan een sterk IMF met voldoende middelen, dat belangrijk is voor het effectief functioneren van het mondiale financieel vangnet. Het IMF heeft voor de nieuwe ronde zowel landen benaderd die ook aan de 2012 leningen hebben bijgedragen als ook nieuwe leden, om ervoor te zorgen dat de lasten breder gedeeld worden. Een grote groep landen, zowel binnen als buiten de EU, heeft ingestemd om opnieuw bij te dragen aan de bilaterale leningen.

Nederland heeft in het najaar ook een nieuw verzoek ontvangen van het IMF voor het verstrekken van een nieuwe tijdelijke bilaterale lening voor hetzelfde bedrag als de lening uit 2012 (13,61 miljard euro), waar het IMF gebruik van kan maken t/m 31 december 2020. Zoals reeds eerder aan de Tweede Kamer gemeld, staat Nederland positief ten aanzien van het IMF verzoek om een nieuwe bilaterale lening te verstrekken om zodoende de financiële slagkracht van het IMF te waarborgen<sup>3</sup>. De Nederlandse bilaterale lening wordt verstrekt door De Nederlandsche Bank (DNB). De Nederlandse Staat staat voor het volledige bedrag garant aan DNB voor de situatie dat DNB door het IMF niet meer wordt terugbetaald wanneer (een deel van) de bilaterale lening is ingeroepen. De kans dat dit gebeurt is echter zeer klein, zoals hieronder nader beschreven.

### **Probleemstelling**

*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 verstrekken van IMF leningen aan landen in betalingsbalansproblemen is een kerntaak van het Fonds. Sinds haar oprichting in 1944 tot aan vandaag de dag doen landen een beroep op financiële steun van het IMF. Tijdens de afgelopen mondiale economische crisis zijn de middelen van het IMF cruciaal gebleken om verschillende landen, waaronder ook Europese landen, te helpen om betalingsbalanscrisissen op te lossen en hun reservebuffers te versterken. Voldoende financiële slagkracht voor het IMF is dan ook belangrijk om toekomstige crises en financiële schokken het hoofd te bieden. Alleen dan kan het IMF effectief haar rol blijven vervullen in het mondiale financiële vangnet. Zoals hierboven toegelicht is het belang hiervan in oktober 2016 door het IMFC onderschreven. Om de financiële slagkracht in stand te houden kiest het NL kabinet er dan ook voor om deze tijdelijke verdedigingslijn, in de vorm van bilaterale leningen, voort te zetten t/m 31 december 2020 conform het verzoek van het IMF.

### **Rol van de overheid**

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

Nederland steunt het IMF vanwege de leidende rol die de instelling heeft in het waarborgen en bevorderen van de mondiale economische en financiële stabiliteit. Het is daarom belangrijk dat het IMF van voldoende financiële slagkracht blijft voorzien. Hierbij moeten de permanente quotamiddelen de basis vormen, maar vervullen de tijdelijke middelen een nuttige extra verdedigingslijn zolang de risico's in de wereldeconomie daar om vragen. Nederland vindt het daarom van belang dat de middelen van het IMF op voldoende niveau blijven, en rekent het ook tot haar verantwoordelijkheid om via het verstrekken van een nieuwe lening bij te dragen.

Tegelijkertijd hecht Nederland belang aan een brede verantwoordelijkheid voor vrijwillige

<sup>3</sup> Zie Kamerbrief met het kenmerk 2016-163809.

bijdrages aan de bilaterale leningen; naast Nederland moeten ook andere landen bijdragen om zorg te dragen voor voldoende tijdelijke IMF middelen. Inmiddels is het IMF met een grote groep landen, zowel binnen als buiten Europa, in gesprek en heeft een aantal landen al nieuwe overeenkomsten getekend. Hier zit ook een aantal opkomende economieën tussen. Voor Nederland was dit een belangrijk punt, omdat met name de opkomende economieën de komende tijd aan risico's blootgesteld zijn. De verwachting is dat met ca. 35 landen een nieuwe bilaterale leningovereenkomst wordt afgesloten. Naar verwachting doen alle Europese landen die reeds hebben bijgedragen aan de leningen uit 2012, opnieuw mee voor hetzelfde bedrag.

Gezien de omvang en de mondiale taak van het IMF is deze taak belegd bij het Rijk en niet bij de decentrale overheden.

*3. Is de regeling a) ter compensatie van risico's die niet in de markt kunnen worden gedekt en/of b) het instrument waarmee een optimale doelmatigheidswinst kan worden bewerkstelligd?*

Het risico van mondiale financiële instabiliteit is niet op de markt af te dekken. De rol van het IMF in het mondiale financieel vangnet is dus uniek. Het IMF heeft via haar mandaat en financiële slagkracht de middelen om op te treden wanneer de mondiale financiële stabiliteit in het geding komt. Zo kunnen potentiële omvangrijke financiële problemen worden voorkomen. Door financiële steun te verstrekken kan het IMF ook een katalyserende rol vervullen. Het IMF koppelt haar financiële steun aan strenge voorwaarden (conditionaliteiten) op basis van een hervormingspakket. De markt zal eerder bereid zijn om (opnieuw) kredieten te verstrekken als een land haar macro-economische beleid op orde heeft. De conditionaliteiten zorgen ervoor dat enerzijds de oorzaak van het probleem wordt aangepakt en anderzijds het IMF de garantie heeft dat het land in de toekomst in staat is om de lening terug te betalen.

Het waarborgen van de mondiale financiële stabiliteit is de doelmatigheidswinst die wordt behaald. Omdat het IMF geen gebruik kan maken van financiering via kapitaalmarkten en het afhankelijk is van leningen van haar eigen leden, is het niet mogelijk om op basis van alternatieve opties de optimale doelmatigheidswinst te kwantificeren.

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

Als lid van het IMF heeft Nederland permanente en tijdelijke middelen aan het IMF ter beschikking gesteld. DNB verstrekt deze middelen. De Nederlandse Staat heeft voor deze middelen een garantie verstrekt aan DNB in het geval dat DNB door het IMF niet meer wordt terugbetaald. Deze staatsgarantie voor IMF-middelen, staat op de begroting van Financiën. Net als de bilaterale lening uit 2012 zal de nieuwe bilaterale lening onderdeel worden van de garantie aan DNB inzake het IMF, gedurende de looptijd van de nieuwe lening en de maximale terugbetalingstermijn. Het bedrag voor de garantie voor de 2016 lening blijft identiek aan de garantie voor de lening die Nederland in 2012 heeft afgesloten.

## **Risico's en risicobeheersing**

*5. Wat zijn de risico's van de regeling:*

- a. Wat is het totaalrisico van de regeling op jaarbasis? Kent de regeling een totaalplafond?*
- b. Hoe staan risico en rendement van de regeling tot elkaar in verhouding? Is bekend wat de mogelijke effectiviteit van de betreffende risicoregeling is?*
- c. Wat is de inschatting van het risico op waarschijnlijkheid, impact, blootstellingduur en beheersingsmate?*

Het verstrekken van garanties gaat altijd gepaard met een risico. Het is niet te voorspellen welke landen er in de toekomst een beroep gaan doen op de financiële programma's van het IMF. Het

risico van de nieuwe lening wordt niet groter dan het risico van de oude lening. Indien het IMF op de lening moet trekken voor financiële steun aan landen, dan zijn er verschillende mitigerende factoren die ervoor zorgen dat de kans zeer klein is dat DNB de garantie moet inroepen omdat het IMF DNB niet terugbetaalt.

In de eerste plaats mogen de bilaterale leningen alleen gebruikt worden als de overige middelen van het IMF, de quota en de NAB, tekort schieten. Dit is tijdens de afgelopen periode niet het geval geweest; de Nederlandse lening uit 2012 is dus nooit ingeroepen door het IMF. Daarnaast zijn er strenge voorwaarden afgesproken voor het inroepen van de nieuwe leningen; de Raad van Bewindvoerders heeft in augustus 2016 bepaald dat het IMF de nieuwe leningen alleen mag inroepen wanneer 85% van de crediteuren van deze leningen hiermee instemt. Nederland heeft deze versterking van de governancestructuur gesteund.

Het is belangrijk om te benadrukken dat de financiële steun van het IMF bestaat uit leningen, en niet uit giften. Landen moeten de leningen dus na een bepaalde periode weer terugbetalen. Het toegangsbeleid dat het IMF hanteert vormt een belangrijke richtlijn voor limieten aan leningen en de analyse van de schuldhoudbaarheid van een land dat de lening aanvraagt. Daarnaast zijn de vormgeving van het programma en de conditionaliteiten die het IMF stelt aan programma's belangrijke waarborgen voor terugbetaling. Hiermee dwingt het Fonds niet alleen economische aanpassingen af die de lidstaat in staat stellen hun betalingsbalans problemen op orde te krijgen, maar zorgt het Fonds er tevens voor dat het land de lening tijdig terugbetaalt. Het IMF heeft daarnaast onder de crediteuren een preferred-creditor status, waardoor het IMF bij terugbetalingen voorrang krijgt boven andere private en publieke crediteuren. Tenslotte hanteert het IMF ook een reservebuffer. De kans dat DNB niet meer door het IMF wordt terugbetaald wanneer (een deel van) de lening van DNB wordt ingeroepen, is dus zeer klein.

Het totaalplafond van het risico bedraagt het volledige leenbedrag van 13,61 miljard euro waarvoor de Staat aan DNB garant staat. De staatsgarantie wordt pas ingeroepen als de theoretische situatie zich voordoet dat DNB door het IMF helemaal niet meer wordt terugbetaald. De waarschijnlijkheid dat de garantie daadwerkelijk wordt ingeroepen is zeer klein. Dit risico is dus relatief laag in verhouding tot het rendement: het mitigeren van betalingsbalansproblemen en de hierdoor vergrootte mondiale financiële stabiliteit. Mocht de garantie toch worden ingeroepen, dan is de impact groot gezien de omvang van de garantie (13,61 miljard euro). De blootstellingsduur betreft de looptijd van de garantie en de terugbetalingstermijn. Het risico op jaarbasis is niet nader te specificeren.

*6. Welke risicobeheersende en risicomitigerende maatregelen worden getroffen?*

De Staatsgarantie wordt pas ingeroepen als het IMF (een deel van ) de lening in heeft geroepen en DNB niet meer door het IMF wordt terugbetaald. Naast de risicomitigerende maatregelen onder vraag 5 hanteert het IMF tevens een reservebuffer, die ongeveer 15 miljard SDR bedraagt.

*7. 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, het dagelijks bestuur van het IMF, waar beslissingen worden genomen over onder andere de programma's die aan landen verstrekt worden. Ook heeft Nederland via de Raad van Bewindvoerders inspraak in het beleid over de financiële capaciteit van het IMF en de prudentiële maatregelen die het IMF treft om betalingsachterstanden te voorkomen. Binnen het IMF vormt Nederland samen met België en 13 andere landen een kiesgroep. Nederland heeft een stemgewicht van 1,76%, de kiesgroep heeft een stemgewicht van 5,43%.

## Vormgeving:

### 8. Heeft de regeling een meerwaarde boven een kasstroom of subsidie?

De IMF middelen bestaan uit internationale reserves, die door de centrale banken van de IMF leden ter beschikking worden gesteld. Doordat er bij het IMF geen sprake is van volledige financiering via *paid – in capital* zoals bijvoorbeeld bij een bank, is het voor de Nederlandse staat niet mogelijk om de financiering door middel van een kasstroom of subsidie ter beschikking te stellen. De garantie zelf is noodzakelijk om DNB in staat te stellen middelen in de vorm van internationale reserves te committeren aan het IMF, aangezien DNB anders het verbod op monetaire financiering overtreedt.

### 9. Welke premie wordt voorgesteld en hoeveel wordt doorberekend aan de eindgebruiker? Hoe wordt de risicovoorziening vormgegeven?

Wanneer het IMF een beroep doet op de Nederlandse lening, krijgt DNB hiervoor een vergoeding; de SDR-rente. Er wordt geen risico-opslag ontvangen van het IMF gezien het risicoprofiel van het IMF. Via de winstafracht van DNB aan de Staat komt de betaalde SDR-rente impliciet weer terug. Dit betekent overigens niet dat dit 1-op-1 terugkomt in de winstafracht aan de Staat, aangezien de winstafracht wordt bepaald door het resultaat van alle inkomsten en uitgaven en bewuste balansmutaties van DNB. Er wordt voor deze garantie geen risicovoorziening opgericht.

### 10. Wordt een horizonbepaling gehanteerd (standaardtermijn is 5 jaar)?

De nieuwe lening aan het IMF loopt tot uiterlijk 31 december 2020. Tot en met deze datum kan het IMF gebruik maken van deze lening van DNB. Indien het IMF (een deel van) de lening inroept, geldt in principe een maximale terugbetalingstermijn van 10 jaar, met een maximale looptijd van 15 jaar in uitzonderlijke omstandigheden.

### 11. Wat zijn de uitvoeringskosten van de regeling?

Aan de regeling zijn voor Nederland geen verdere specifieke uitvoeringskosten verbonden. De uitvoeringskosten van het monitoren en opstellen van programma's wordt door het IMF gedragen. Wanneer de Nederlandse lening door het IMF wordt ingeroepen, ontvangt DNB de SDR-rente als vergoeding.

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

Het IMF verspreidt verschillende documenten die inzicht bieden in de financiële positie van het IMF. Het belangrijkste zijn de IMF Financial Statements die ieder kwartaal openbaar worden gemaakt. Daarnaast mag het IMF de bilaterale leningen alleen inroepen wanneer 85% van de crediteuren van deze leningen hiermee instemt. Hiervoor zal het IMF eerst een voorstel moeten doen waarbij inzicht zal worden gegeven tot de financiële positie van het Fonds.