

Vergaderjaar 2019–2020

26 234

Vergaderingen interim- Committee en Development Committee

Nr. 229

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 9 oktober 2019

Hierbij stuur ik u de geannoteerde agenda voor het schriftelijk Algemeen Overleg over de inzet van het Koninkrijk der Nederlanden tijdens de IMF Jaarvergadering van het *International Monetary and Financial Committee (IMFC)* op 18 en 19 oktober.

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 vergadering van het *International Monetary and Financial Committee (IMFC)*.

1. Inleiding

Op 18 en 19 oktober vindt de jaarvergadering van het IMF in Washington D.C. plaats. 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 België de kiesgroep in het IMFC. Het IMFC is het hoogste politieke besluitvormingsorgaan van het IMF, waarin alle Ministers van Financiën deelnemen. De inzet van de kiesgroep in het IMFC wordt in goed overleg tussen de kiesgroepen opgesteld. Het belangrijkste onderwerp op de agenda is de mondiale financieel-economische situatie. De DG conclusies gelden als inzet van het Koninkrijk tijdens de IMF/WB jaarvergadering.

2. Mondiale financieel-economische situatie

Het IMF constateert in de juliraming (de zogenoemde *World Economic Outlook update*) een lichte mondiale groeivertraging ten opzichte van de vooruitzichten van eerder dit jaar. De expansie van de mondiale economie wordt door het IMF voor 2019 geschat op 3,2%, en voor 2020 wordt verwacht dat de wereldeconomie met 3,5% zal groeien. Voor zowel 2019 als 2020 betekent dit dat de raming met 0,1%-punt naar beneden is bijgesteld ten opzichte van de prognose van april jl. Een belangrijke oorzaak van de neerwaartse bijstelling is de verdere oploop van handelsspanningen, ook voor regio's die niet direct getroffen worden door hogere tarieven.

Tijdens de IMF jaarvergadering zal aandacht zijn voor de manier waarop nationaal beleid duurzame, inclusieve groei kan bewerkstelligen. Daarnaast staan het vergroten van de economische weerbaarheid en het voorkomen van de opbouw van kwetsbaarheden in de financiële sector op de agenda. Tevens is de verwachting dat voor ontwikkelde economieën de gewenste beleidsmix indien economische risico's zich materialiseren hoog op de agenda zal staan. De discussie zal worden gevoerd tegen de achtergrond van toenemende zorgen over het risico op lagere groei als gevolg van handelsrisico's, toegenomen geopolitieke spanningen en aanhoudende onzekerheid over onder andere Brexit.

Inkoopmanagersindices (PMIs) – een belangrijke indicator van de korte termijnvooruitzichten – zijn de afgelopen tijd sterk gedaald in de maakindustrie. De voornaamste oorzaak is de oplopende handelsspanningen. Tegelijkertijd blijft de doorgaans meer binnenlands georiënteerde dienstensector vooralsnog relatief sterk presteren, mede als gevolg van veelal aanhoudend gunstige arbeidsmarktomstandigheden en solide binnenlandse vraag. De huidige conjunctuurcyclus lijkt over haar hoogtepunt te zijn, maar output-gaps¹ – blijven vooralsnog positief in de meeste ontwikkelde economieën. Mede als gevolg van de afzwakkende groeivooruitzichten is er momenteel eveneens sprake van lagere inflatedruk, maar tegelijkertijd genereren handelsbelemmeringen ook opwaartse prijsdruk door hogere importprijzen. Het IMF gaat in het basispad uit van een lichte verbetering van de groei in 2020, maar tegelijkertijd zijn de neerwaartse risico's voor de groeivooruitzichten al met al toegenomen.

¹ De output-gap geeft het verschil weer tussen de daadwerkelijke economische activiteit en de potentiële activiteit, een positieve output-gap duidt op hoogconjunctuur.

Het wereldhandelsvolume is in het tweede kwartaal van 2019 afgenomen. Daarmee is voor het derde kwartaal op rij sprake van krimp in het wereldhandelsvolume. Het IMF schrijft dit voor het belangrijkste deel toe aan verder oplopende Chinees-Amerikaanse handelsspanningen en de mondiale onzekerheden die daaruit voortvloeien. De invoer van additionele protectionistische maatregelen die niet in lijn zijn met multilaterale afspraken leiden naast hogere prijzen ook tot afnemend vertrouwen, een verslechtering van het investeringsklimaat, oplopende onzekerheid op financiële markten, en de verplaatsing of ontmanteling van onderdelen van mondiale waardeketens. Het handelsconflict drukt als zodanig het economisch sentiment, en mede als gevolg van de afzwakkende groei-vooruitzichten is er eveneens sprake van een lagere inflatiedruk.

Tegen deze minder gunstige achtergrond is het Koninkrijk van mening dat inspanningen nodig zijn om de weerbaarheid van economieën te vergroten. Publieke schulden zijn veelal nog steeds aanzienlijk hoger dan voor de crisis en veel landen hebben de periode van hoogconjunctuur niet voldoende benut voor schuldafbouw. Hierdoor zijn veel landen kwetsbaarder. Bovendien is de beleidsruimte om te reageren veelal beperkt. Om economieën meer weerbaar te maken, blijft het Koninkrijk dan ook pleitten voor voldoende begrotingsbuffers en een prudent structureel saldo, alsook de versterking van automatische stabilisatoren, zodat de ruimte bestaat om deze tijdig en effectief hun werk te laten doen om een conjuncturele neergang te verzachten en negatieve schokken op te vangen indien een lichte groeivertraging zou materialiseren.

Centrale banken in grote ontwikkelde economieën hebben zich sinds het voorjaar meer accommoderend opgesteld. Tegelijkertijd is de rente reeds langdurig laag, waardoor de beschikbare monetaire beleidsruimte in veel landen en regio's gering is. Bovendien kan langdurige accommodatie eveneens financiële kwetsbaarheden vergroten, waardoor dit gepaard dient te gaan macroprudentieel beleid en een toezichtsbenadering die waakt voor de opbouw van kwetsbaarheden. Een bijkomende risico van een langer aanhoudende lage renteomgeving is bovendien dat dit het makkelijker maakt om leningen aan niet-productieve bedrijven door te rollen, wat kan leiden tot een suboptimale allocatie van kapitaal. Voor het borgen van duurzame groei is dan ook van belang dat landen niet te afhankelijk zijn van monetaire en budgettaire stimulus.

Tegelijkertijd kent de potentiële groei een dalende trend, mede als gevolg van vergrijzing. Het Koninkrijk pleit er daarom voor dat er meer aandacht komt voor het duurzaam vergroten van het groeipotentieel. Alhoewel dit gepaard kan gaan met aanpassingskosten, zal een verbeterde hervormingsagenda – in zowel ontwikkelde als opkomende economieën – ten goede komen aan het schokabsorptievermogen van de economie, alsook de vooruitzichten voor productiviteitsgroei en de groeivooruitzichten op de middellange termijn versterken. De hervormingsinspanningen zijn de afgelopen jaren echter gestabiliseerd op een lager niveau dan voor de crisis. Om productiviteitsgroei te stimuleren, zouden investeringen in onderwijs, onderzoek en ontwikkeling moeten worden vergroot. Dit kan voor een belangrijk deel worden nagestreefd door te kijken naar de compositie van publieke uitgaven. Daarnaast is het ter bevordering van duurzame economische groei van belang dat landen voortvarend arbeidsmarkthervormingen en hervormingen die tot meer concurrentie in productmarkten leiden, doorvoeren. Zulk soort hervormingen dragen immers bij aan een efficiëntere allocatie van middelen, waardoor de economie schokbestendiger wordt, bijvoorbeeld tegen handelsschokken. Het Koninkrijk zal daarom de noodzaak van hervormingsinspanningen blijven benadrukken. Bovendien is er in veel landen ruimte om de doelmatigheid van het herverdelingsbeleid te vergroten, bijvoorbeeld

door sociale overdrachten meer te richten op groepen met het hoogste armoederisico.

Voorts zal het Koninkrijk de positieve effecten van wereldhandel blijven benadrukken, zeker gezien het belang van handel voor Nederland als open economie. Handel en internationale investeringen verhogen het nationaal inkomen dankzij specialisatie, toenemende concurrentie en het uitwisselen van kennis. Protectionistisch beleid leidt daarentegen tot hogere prijzen voor consumenten en een daling van de economische groei, en kent daarom veelal verliezers. Tevens doen protectionistische maatregelen afbreuk aan het functioneren van het multilaterale handelssysteem, dat door gemeenschappelijke regels en het opbouwen van vertrouwen een belangrijke bijdrage heeft geleverd aan de groei van de wereldhandel en internationale investeringen, en daarmee aan de internationale welvaart. De huidige escalatie en de wijze waarop dit plaatsvindt doet niet alleen afbreuk aan de effectiviteit van de WTO, maar creëert ook vermijdbare onzekerheden die hun weerslag hebben op mondiale groei en investeringen. Volgens het Koninkrijk dient een effectief functionerende WTO dan ook de basis te blijven van een open en op regels gebaseerd handelsstelsel. Het Koninkrijk zal daarom het vitale belang van het in stand houden en versterken van het multilaterale handelssysteem blijven onderstrepen en zal pleiten voor breed gedragen WTO-hervormingen die hierop toezien.

Tegelijkertijd kunnen de welvaartsbaten van vrijhandel ongelijk neerslaan, wat het draagvlak voor handel onder druk zet. Om die reden zal het Koninkrijk eveneens benadrukken dat open en op regels gebaseerde handel eveneens gepaard moet gaan met aanvullend binnenlands beleid om de inclusiviteit van deze baten te waarborgen, zoals sociale vangnetten, activerend arbeidsmarktbeleid, de vormgeving van het belastingstelsel en toegang tot kwalitatief hoogstaand onderwijs.

3. Regionale economische groeiverwachtingen

Eurozone

Uit de juliraming van het IMF komt een verwachte groei voor de eurozone van 1,3 procent in 2019 (gelijk aan aprilraming) en 1,6 procent in 2020 (0,1%-punt hoger dan aprilraming). Hiermee is de groeiverwachting licht naar boven bijgesteld t.o.v. de raming in het voorjaar. Onderliggend is er sprake van een groeivertraging in Duitsland, waar de groei in 2019 onder de 1% zal uitvallen. Daarentegen blijft de groei in Frankrijk en Italië enigszins stabiel en is de raming voor Spanje naar boven bijgesteld. Duitsland lijkt met name last te hebben van de vertraging van de wereldhandels- en investeringsgroei door het relatief grote aandeel van de maakindustriesector in de nationale economie. De werkloosheid in de eurozone kent vooralsnog een dalende trend en bevindt zich op het laagste niveau in 11 jaar. Het IMF verwacht dat mede door het wegvallen van enkele tijdelijke groeivertragende effecten de economische groei in 2020 weer licht zal aantrekken.

Het IMF beveelt landen met een hoge schuld aan om de overheidsfinanciën geleidelijk te consolideren. Een sterkere naleving van de Europese begrotingsregels kan hier volgens het IMF aan bijdragen. Landen met een lage schuld wordt aanbevolen om de gunstige financieringscondities te benutten voor groeibevorderende bestedingen. Het IMF roept eurolanden eveneens op om hun hervormingsinspanningen te verhogen, met name in landen met een relatief lage productiviteit. Tenslotte beveelt het IMF aan sommige risico's in de financiële sector te adresseren door middel van macroprudentieel beleid en proactief

toezicht. In sommige landen moeten bankbalansen verder worden opgeschoond om risico's van een vicieuze cirkel en zogenaamde «doom-loop» tussen banken en overheidsfinanciën te verminderen.

Het Koninkrijk onderschrijft het belang van verdere bufferopbouw in eurozonelanden. Veel landen hebben de gunstige macro-economische omstandigheden van de afgelopen jaren onvoldoende benut om publieke schulden af te bouwen. Hierdoor bestaat het risico dat landen bij een negatieve schok alsnog moeten bezuinigen in een ongunstigere macro-economische situatie. Een strenge naleving van het SGP, ook in gunstige tijden is een belangrijke voorwaarde voor het duurzaam verbeteren van de overheidsfinanciën in de eurozone. Bij een daling van de rente kunnen overheidsinvesteringen eerder rendabel worden. Als landen over voldoende begrotingsruimte beschikken kan deze lage rente-omgeving worden aangewend om productiviteitsverhogende investeringen te doen en een eventuele economische terugval via automatische stabilisatoren op te vangen. Het Koninkrijk onderstreept tevens de noodzaak tot verdere hervormingen om de productiviteit in de eurozone te verhogen. Het hervormingstempo is sinds het hoogtepunt van de eurocrisis afgenomen, terwijl mede vanwege de vergrijzing een intensivering noodzakelijk is. Door het versterken van herallocatiemechanismen op arbeids- en kapitaalmarkten kunnen eurozone landen tevens sneller herstellen van economische schokken. Het kabinet onderschrijft het belang om de risico's van banken in sommige eurozonelanden verder terug te brengen. Het reduceren van de concentratie van bankobligaties van de overheid en de afbouw van niet-presterende leningen zijn hiervoor essentieel. Pas na een dergelijke risicoreductie kunnen stappen tot verder risicodelen in de eurozone worden genomen.

Verenigd Koninkrijk

De groeiraming van het IMF voor het VK voor 2019 is ten opzichte van de oktoberraming met 0,1%-punt verbeterd naar 1,3% terwijl de groeiverwachting voor 2020 gelijk is gebleven op 1,4%. De verbetering voor 2019 hangt samen met de sterke groei in het eerste kwartaal. Deze komt voort uit de opbouw van voorraden in anticipatie op de oorspronkelijke Brexit-deadline van 31 maart. Het gaat daarmee om een tijdelijk effect dat later zal wegvallen. Het IMF gaat in de raming uit van een scenario waarin de uittreding van het VK uit de EU ordelijk zal verlopen. De mogelijkheid van herintroductie van handelsbarrières blijft echter een belangrijk neerwaarts risico in deze raming. Het Koninkrijk hecht er daarom aan dat zo snel mogelijk duidelijkheid wordt verkregen over de toekomstige verhoudingen tussen de EU en het VK.

Verenigde Staten

Het IMF raamt voor de VS een groei van 2,6% in 2019, 0,3%-punt hoger dan tijdens de aprilraming. Voor 2020 is het vooruitzicht met 1,9% ongewijzigd. Het IMF schrijft de positieve bijstelling op de korte termijn toe aan positiever dan verwachte ontwikkeling van de werkgelegenheid, export en investeringen in het eerste kwartaal van 2019, ondanks de escalatie van Chinees-Amerikaanse handelsspanningen en de daaruit voortvloeiende toegenomen onzekerheid. Sindsdien zijn er echter wel tekenen van zwakkere import en afzwakkende groei van de binnenlandse vraag, wat erop duidt dat de conjunctuurcyclus over zijn hoogtepunt heen is. Gecombineerd met het uitfasen van de begrotingsstimulus als gevolg van belastingverlagingen, voorziet het IMF dat groei in 2020 tendeert naar het potentiële niveau. Het Koninkrijk zal blijven wijzen op de instandhouding van het belang van multilaterale regels voor vrijhandel, alsook het in stand houden van adequate regulering en toezicht op de

financiële sector om hernieuwde opbouw van onevenwichtigheden te vermijden, te meer gezien de substantiële *spillover*-effecten van de VS op de wereldeconomie.

Japan

Het IMF verwacht dat de economische groei in Japan 0,9% zal bedragen in 2019 en 0,4% in 2020. Het IMF geeft aan dat de sterke economische groei in het eerste kwartaal van 2019 deels voortkomt uit tijdelijke factoren en daarmee een onderliggende groeivertraging verbloemt. De groei in 2019 wordt daarentegen gedrukt door de verwachte btw-verhoging van oktober 2019. De potentiële groei in Japan neemt af als gevolg van de vergrijzing, alhoewel de groei per hoofd van de bevolking nog rond het gemiddelde van andere ontwikkelde economieën ligt. Het Koninkrijk benadrukt het belang van structurele hervormingen om het groeipotentieel te versterken. Japan heeft aanzienlijke vooruitgang geboekt in het verhogen van de arbeidsparticipatie van ouderen en vrouwen. Het wegnemen van belemmeringen voor de transitie van deeltijd naar voltijdwerk en het ondersteunen van kinderopvang kan het aantal gewerkte uren verder verhogen. Daarnaast is het belangrijk dat Japan stappen onderneemt om de schuldhoudbaarheid van de overheid te verbeteren onder andere door de betaalbaarheid van de gezondheidszorg te bevorderen.

China

Het IMF heeft de groeiverwachting voor China met 0,1%-punt naar beneden bijgesteld in zowel 2019 als 2020, naar respectievelijk 6,2% en 6,0%. De Chinese economie ondervindt momenteel de gevolgen van toegenomen handelsspanningen enerzijds en binnenlandse onevenwichtigheden anderzijds, tegen de achtergrond van normalisering van het groeitempo. De Chinese overheid probeert de macro-economische implicaties van handelsbeperkingen tot dusver te ondervangen door monetaire accommodatie, begrotingsstimulus, en aanhoudend sterke kredietverstrekking aan staatsbedrijven. Dit staat echter op gespannen voet met hervormingsambities die betrekking hebben op het afbouwen van economische disbalansen en het bewerkstelligen van een duurzame transitie naar een meer op binnenlandse bestedingen en op marktwerking gebaseerd groeimodel. Tegelijkertijd zet China voorzichtige stappen in het reduceren van barrières voor buitenlandse investeringen, maar blijven aanzienlijke verdere stappen noodzakelijk. Het Koninkrijk sluit dan ook aan bij de aanbeveling van het IMF over de wenselijkheid van verdere hervormingen om marktwerking te verbeteren en de Chinese economie meer open te stellen, alsook een gelijk spelveld te bevorderen voor particuliere en buitenlandse ondernemingen.

Opkomende economieën

Het IMF verwacht voor opkomende economieën een groei van 4,1% in 2019 en 4,7% in 2020, waarbij onderling sprake is van grote verschillen. Veel opkomende economieën kennen relatief sterke fundamenten, maar tegelijkertijd blijven sommige landen kampen met hoge schuldposities in buitenlandse valuta, omvangrijke tekorten op de lopende rekening en zorgen over de onafhankelijkheid van de centrale bank. Ondanks dat de Fed meer accommoderend beleid is gaan voeren, waardoor de acute druk op kapitaaluitstroom voor een aantal opkomende economieën met meer kwetsbare fundamenten is afgenomen, blijft een aantal landen kwetsbaar voor geïmporteerde inflatiedruk en de druk op lokale valuta. Deze landen zullen dan ook de transitie moeten maken naar een meer gebalanceerd en minder kwetsbaar groeimodel. Het Koninkrijk pleit daarom voor het tegengaan van overmatige schuldgroei in buitenlandse valuta door

middel van adequaat macroprudentieel beleid en het terugbrengen van begrotingstekorten, alsook het verbeteren van het investeringsklimaat, het vertrouwen in instituties en het wegnemen van fiscale prikkels voor schuldfinanciering. Ook transparantie over uitstaande schuldverplichtingen is daarvoor van belang. Daarnaast kan het bevorderen van meer stabiele financieringsvormen zoals directe buitenlandse investeringen en risicodragend kapitaal de financiële weerbaarheid vergroten.

Lage inkomenslanden

De groeiverwachting van het IMF voor lage inkomenslanden voor 2019 is 4,9% en voor 2020 bedraagt deze 5,1%. Dit is een lichte negatieve bijstelling van 0,1%-punt voor 2019. De publieke schuldquote in lage inkomenslanden is het afgelopen decennium gestegen van 30% tot 45% van het bbp. Dit is gepaard gegaan met een stijging van de rentelasten als percentage van de overheidsinkomsten met gemiddeld drie procentpunt tot bijna 10%. Deels is dit te verklaren doordat in veel landen niet-concessionele financiering is toegenomen. De combinatie van hoge rentelasten en lage overheidsinkomsten kan groeibevorderende investeringen zoals in onderwijs en infrastructuur verdringen en daarmee het bereiken van de *sustainable development goals* belemmeren. Volgens het Koninkrijk dienen deze landen hun belastinginkomsten te verhogen door de belastinggrondslagen te verbreden en de capaciteit van belastingautoriteiten te versterken. Tevens kunnen landen stappen zetten richting begrotingsconsolidatie door niet-productieve uitgaven te reduceren. De toegenomen schuldquote versterkt tevens de noodzaak voor landen om hun schuldbeheer te verbeteren en de transparantie over schuldposities te verhogen. Het vraagt daarnaast om betrokkenheid van crediteuren in het bewaken van de schuldhoudbaarheid.

IMF raming juli 2019

	juliraming IMF-raming		Verschil t.o.v. IMF aprilraming	
	2019	2020	2019	2020
Wereld	3,2	3,5	- 0,1	- 0,1
Ontwikkelde economieën	1,9	1,7	0,1	0,0
Eurozone	1,3	1,6	0,0	0,1
Verenigde Staten	2,6	1,9	0,3	0,0
Japan	0,9	0,4	- 0,1	- 0,1
Verenigd Koninkrijk	1,3	1,4	0,1	0,0
Opkomende economieën en ontwikkelingslanden	4,1	4,7	- 0,3	- 0,1
China	6,2	6,0	- 0,1	- 0,1
Rusland	1,2	1,9	- 0,4	0,2
India	7,0	7,2	- 0,3	- 0,3
Brazilië	0,8	2,4	- 1,3	- 0,1
Lage inkomenslanden	4,9	5,1	- 0,1	0,0

4. IMF programma's

Argentinië

De economische situatie in Argentinië is sterk verslechterd als gevolg van politieke onzekerheid rondom de presidentsverkiezingen van 27 oktober 2019. In augustus is de Argentijnse Peso met ca. 26% gedeprimeerd ten opzichte van de Dollar. Tegelijk is de prijs van Argentijns schuldpapier verder in waarde gedaald. Dit heeft ertoe geleid dat Argentinië op 28 augustus uitstel van betaling heeft aangekondigd van 3–6 maanden voor een beperkt deel van het kortlopende schuldpapier. Daarnaast heeft de regering Macri aangekondigd in overleg te willen gaan met private

schuldeisers voor de herprofilering van nog eens USD 50 mld. aan schuld. Het IMF beziet momenteel wat de invloed is van een dergelijke herprofilering op de schuldhoudbaarheid van Argentinië.

Van het IMF-programma, dat een totale omvang kent van SDR 42 mld. (USD 57 mld.) is reeds SDR 32 mld. (USD 44 mld.) uitgekeerd. Het IMF is momenteel in nauw contact met de Argentijnse autoriteiten over de implicaties van de recente ontwikkelingen en over de benodigde maatregelen om de economische stabiliteit in het land te borgen. De uitkomst van de verkiezingen is van invloed op de beleidsplannen van de regering die na 27 oktober aantreedt. Het IMF onderhoudt daarom ook contact met de Argentijnse oppositie.

Het Koninkrijk steunt het huidige IMF-programma dat erop is gericht om het primair tekort van Argentinië terug te brengen door te bezuinigen op overheidssalarissen, energie- en transportsubsidies af te schaffen en uitgaven aan lokale overheden en staatsbedrijven te verlagen. Tevens steunt het Koninkrijk actief de doelstellingen opgenomen in het programma waarmee uitgaven aan sociale zekerheid worden beschermd. Het Koninkrijk onderschrijft het belang van brede politieke steun voor de doelstellingen uit het IMF-programma en zal de voortgang van het programma in Argentinië nauwlettend blijven volgen.

Oekraïne

Het IMF heeft eind mei 2019 productieve discussies gevoerd met de Oekraïense autoriteiten (waaronder met de nieuwe president) en heeft geconcludeerd dat budgettair en monetair beleid in lijn was met de doelstellingen van het Stand-By Arrangement (SBA) programma van december 2018 van in totaal SDR 2,8 miljard (USD 3,9 miljard). Desondanks is het IMF niet tot de afronding van de eerste review en daarmee de uitkering van de volgende tranche uit het programma gekomen vanwege de vervroegde parlementsverkiezingen in juli 2019. Het IMF heeft daarbij aangegeven graag na de verkiezingen – en zodra het beleid van het nieuwe kabinet duidelijk is – de gesprekken voort te zetten. Inmiddels heeft eind augustus het nieuwe parlement de benoeming van het nieuwe kabinet goedgekeurd, waarbij de hervormingsgezinde Minister van Financiën Markarova op haar post terugkeert. Ook zijn er positieve berichten over de nieuwe premier Hontsjaroek die het belang van het houden aan de toezeggingen aan het IMF benadrukt. Het IMF zal naar verwachting de rest van het jaar gesprekken voeren met de nieuwe Oekraïense regering, mogelijk over het vervangen van het huidige kortlopende programma door een nieuw, langer lopend programma met als hoofddoel de voorzetting van de implementatie van structurele hervormingen.

Blijvende IMF-steun is nodig om de uitdagingen het hoofd te blijven bieden en is een belangrijk signaal voor investeerders en daarmee voor het aantrekken van marktfinanciering door het land tegen redelijke voorwaarden. Economisch herstel en opbouw van valutas reserves heeft volgens IMF dit jaar doorgezet, wat mede heeft geleid tot het verkleinen van tekorten op de begroting en de lopende rekening. De groei zal in 2019 echter naar verwachting iets afnemen naar 2,5%. De potentiële groei, die met 3,3% iets hoger ligt, zal zonder verdere hervormingen ook laag blijven. Daarnaast zijn de investeringen als percentage van het BBP laag en is het aandeel van *non-performing loans* (NPLs) in de bankensector nog altijd hoog. Het versterken van investeringsklimaat is volgens het IMF cruciaal voor duurzaam herstel en markttoegang van het land.

Het Koninkrijk ondersteunt het huidige SBA-programma aan Oekraïne en onderschrijft daarbij de vooruitgang die onder het vorige programma is geboekt, onder meer op het gebied van corruptiebestrijding. Het Koninkrijk hecht zeer aan financiële stabiliteit en zelfredzaamheid van Oekraïne op middellange termijn en verwelkomt daarom de focus van het programma op macro-economische stabiliteit, het verkleinen van financiële kwetsbaarheden en het bewerkstelligen van sterkere en inclusieve groei. Het Koninkrijk deelt de analyse van het IMF dat het waarborgen van de onafhankelijke rol van de centrale bank daarvoor cruciaal zal zijn. Ook acht het Koninkrijk het van groot belang dat het budgettaire beleid op peil blijft in lijn met de programmadoelstellingen. Het Koninkrijk blijft benadrukken dat het cruciaal is dat Oekraïne de daarbij behorende hervormingen goed en tijdig blijft doorvoeren om de economie verder te versterken en te stabiliseren, ook in het licht van de voorziene terugbetalingsverplichtingen. Mocht het komen tot een nieuw programma, zal het Koninkrijk erop inzetten dat de openstaande punten uit het huidige programma zullen worden doorgeschoven naar het nieuwe programma, waaronder operationalisering van het speciale anticorruptiehof en verdere bestuurlijke hervormingen van staatsbedrijven.

5. IMF middelen en quota

15^e quotaherziening

De 15^e quotaherziening van het IMF zal naar verwachting in het najaar van 2019 worden afgerond. De meeste landen vinden dat de omvang van het IMF behouden moet blijven. De centrale vraag is met welke compositie van middelen deze omvang wordt gerealiseerd. Tijdens de zomer heeft de IMF *Executive Board* met hoge prioriteit de discussie over de 15^e quotaherziening voortgezet, maar nog geen akkoord bereikt.

Omvang van het Fonds

Het Koninkrijk beschouwt het IMF als de belangrijkste instelling in het centrum van het mondiale financiële vangnet en is daarom van mening dat de huidige omvang van het IMF behouden moet blijven. Het Koninkrijk komt tot deze inzet vanwege aan de ene kant toegenomen mondiale financiële en economische risico's, waaronder toegenomen verwevenheid van het mondiale financiële systeem en toegenomen volatiliteit van kapitaalstromen. Aan de andere kant is een aantal belangrijke mitigerende maatregelen genomen sinds de financiële crisis: financiële regelgeving is verscherpt, er is sprake van bail-in systematiek in de financiële sector, er vindt betere monitoring plaats door het IMF over de ontwikkeling van mondiale financiële systeemrisico's en er zijn verschillende regionale vangnetten opgericht, zoals het ESM in Europa. Met de huidige middelen kan het IMF landen bijstaan in tijden van crisis en mondiale stabiliteit bevorderen.

Compositie van middelen

Naast de permanente quotamiddelen beschikt het IMF over tijdelijk beschikbare middelen waaraan een deel van het lidmaatschap bijdraagt: de *New Arrangements to Borrow* (NAB) en de *Bilateral Borrowing Arrangements* (BBAs). De NAB-middelen lopen einde 2022 af, de BBAs lopen eind 2020 af. Een quotaverhoging ter compensatie van de aflopende tijdelijke middelen is niet mogelijk gebleken. Momenteel wordt bekeken hoe de omvang van het Fonds behouden kan blijven; dit kan ofwel middels een ophoging van de NAB-middelen; ofwel via een combinatie van een ophoging van de NAB-middelen en een verlenging van (een deel) van de BBA-middelen.

Governance

Het Koninkrijk is voorstander van een op quota's gebaseerd IMF. Quota's bepalen de stemverhoudingen in de *Board of Governors* en de *Executive Board*. De huidige quotaposities zijn historisch bepaald, waardoor enkele opkomende markten zoals China, Brazilië, Indonesië, relatief ondervertegenwoordigd zijn binnen de het IMF ten opzichte van hun positie in de mondiale economie. Een aantal westerse landen, waaronder de VS, Japan en Frankrijk, zijn juist relatief oververtegenwoordigd in het IMF ten opzichte van hun positie in de mondiale economie. Wanneer nieuwe quota-middelen verdeeld worden via de huidige quota-formule zorgt dit voor een verschuiving van aandeel van (oververtegenwoordigde) ontwikkelde economieën naar (ondervertegenwoordigde) opkomende markten. Aangezien een quotaverhoging niet mogelijk is gebleken zijn opkomende economieën ontevreden dat hun quota-aandeel niet is opgehoogd. Deze landen verzoeken het governance vraagstuk in de volgende (16^e) quotaherziening te adresseren.

Proces

De Kamer zal nauw op de hoogte gehouden worden van het verdere proces rondom de afronding van de 15^e quotaherziening. Na de jaarvergadering wordt de Kamer via een verslag teruggekoppeld over de uitkomst van de discussie. Daarnaast zal een eventuele ophoging van de quota-, NAB- of BBA-middelen via het reguliere begrotingsproces aan de Kamer worden voorgelegd ter goedkeuring. Pas na goedkeuring van de Kamer stemt het Koninkrijk formeel in met de uitkomst van de 15^e quotaherziening.

6. IMF Surveillance

Comprehensive surveillance review

Het IMF overziet het internationale monetaire en financiële systeem en monitort het economische en financiële beleid van de 189 leden. Dit gebeurt zowel mondiaal, regionaal als bilateraal via het surveillance instrumentarium. Mondiaal publiceert het IMF halfjaarlijks de *World Economic Outlook*, het *Global Financial Stability Report* en de *Fiscal Monitor*. Regionaal publiceert het IMF de eurozone artikel IV, met ramingen en beleidsadviezen. Op bilateraal niveau publiceert het IMF regionale outlooks, en voor ieder lid jaarlijks een artikel IV rapport. Dit gebeurt op basis van één of meerdere missies. Op alle drie niveaus van toezicht identificeert het IMF mogelijke risico's en doet aanbevelingen om economische groei en financieel-economische stabiliteit te bevorderen. Eens in de vijf jaar wordt het surveillance raamwerk van het IMF herzien en waar nodig aangepast, via de zogenaamde *Comprehensive Surveillance Review (CSR)* en *Financial Sector Assessment Program (FSAP)* review. Deze herzieningen zullen beiden in 2020 worden afgerond.

De aankomende CSR herziening richt zich op 4 thema's: i) hoe kan surveillance meer risico gebaseerd worden gemaakt; ii) hoe kunnen negatieve economische spillovers worden voorkomen en gemitigeerd; iii) hoe kan toezicht zich meer richten op houdbaarheid en lange termijn trends in de economie en; iv) hoe kan beleidsadvies beter worden geïntegreerd en aansluiten op de economische risico's die het IMF identificeert.

De afgelopen jaren zijn nieuwe risico's opgekomen die ook een impact kunnen hebben op de macro-economische stabiliteit van een land of die zelfs een mondiale impact kunnen hebben. Hieronder vallen bijvoorbeeld

technologische ontwikkelingen zoals Fintech en cybersecurity, maar ook ongelijkheid en klimaatverandering. Het Koninkrijk zet zich in om deze opkomende risico's beter te integreren in het toezicht raamwerk van het IMF. Hierbij dient het Fonds dicht bij het mandaat te blijven en te focussen op die thema's die belangrijk zijn voor macro-economische stabiliteit.

De FSAP Review richt zich specifiek op de herziening van de financiële sector surveillance van het IMF. Het Koninkrijk volgt deze herziening nauwgezet gegeven haar grote financiële sector en belang bij mondiale financiële stabiliteit. Een belangrijk onderdeel van de herziening is de verplichte deelname en frequentie van de periodieke financiële sector surveillance. Het Koninkrijk zet in op behoud van de vijfjarige cyclus voor landen met een systeem-relevante financiële sector.

Schuldhoudbaarheid in lage-inkomenslanden

De olopende schulden in een substantieel aantal lage inkomenslanden baren het Koninkrijk zorgen. Het aandeel lage inkomenslanden met schuldhoudbaarheidsproblemen of een hoog risico hierop is sinds 2013 verdubbeld van 20% naar 40%². De verhoogde rentelasten en verminderde ruimte voor investeringen als gevolg daarvan kunnen het behalen van de *sustainable development goals* in deze landen sterk bemoeilijken. Daarnaast is het crediteurenlandschap diverser geworden. Ook zijn schuldcontracten complexer geworden: de afgelopen jaren wordt steeds vaker duidelijk dat grondstoffen of activa (bijv. havens) als onderpand voor leningen aan lage-inkomenslanden worden gevraagd.

Voor het Koninkrijk blijft het verhogen van schuldentransparantie en het vergroten van schuldhoudbaarheid in lage inkomenslanden prioriteit. Zowel binnen de G20 als binnen het IMF roept het Koninkrijk op tot het nemen van maatregelen, door zowel crediteuren, debiteuren en internationale financiële instellingen waaronder het IMF, om schuldhoudbaarheid en schuldentransparantie te vergroten. In de aankomende herziening van het schuldlimietenbeleid van het IMF later dit jaar zal worden getoetst of het huidige beleid voldoende is en welke aanpassingen aan het beleid bevorderend kunnen werken voor houdbaarheid van publieke schulden. Daarnaast is het Koninkrijk voorstander dat landen die zich hebben verbonden aan de G20 richtlijnen gericht op het verstrekken van duurzame financiering beoordelen of zij zich hieraan houden. Het Koninkrijk is positief dat de private sector vergelijkbare richtlijnen heeft opgesteld, waarbij van de private sector dan wel gevraagd moet worden dat zij zich rekenschap gaan geven van de schuldhoudbaarheid van een land voordat nieuwe financiering wordt verstrekt. Tevens moedigt het Koninkrijk in dit kader aan tot het inrichten van een digitale centrale opslagplaats voor vrijgegeven data over private leningen aan overheden.

² International Monetary Fund & World Bank (2018). Debt vulnerabilities in Emerging and Low-Income Economies.