

Vergaderjaar 2020–2021

26 234

Vergaderingen Interim Committee en Development Committee

Nr. 254

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 1 juli 2021

De COVID-19 crisis onderstreept het belang van een sterk mondiaal financieel vangnet om financiële stabiliteit te borgen. Sinds de uitbraak van COVID-19 wordt er daarom gesproken over de verdere versterking van het mondiale financiële vangnet. Tegen de achtergrond van een onzeker en asynchroon herstel heeft de Raad van Bewindvoerders van het IMF gevraagd om een voorstel voor een generieke allocatie van speciale trekkingsrechten (*Special Drawing Rights*, SDR) van USD 650 mld.¹ Door zowel het *International Monetary and Financial Committee* (IMFC) als de G20 is steun uitgesproken voor dit verzoek. Het IMF heeft een formeel voorstel uitgewerkt, op basis van een analyse naar de mondiale vraag naar internationale reserves. Het formele voorstel is op 25 juni ter bespreking voorgelegd aan de Raad van Bewindvoerders.²

Zoals aangegeven in de geannoteerde agenda van de IMF voorjaarsvergadering 2021³ wordt de Kamer met deze brief geïnformeerd over het formele voorstel tot een generieke SDR allocatie en de eventuele budgettaire consequenties van de allocatie, namelijk de garantie inzake SDR's. Tevens gaat deze brief in op de onderliggende overeenkomst tussen DNB en de Staat die de juridische basis vormt voor deze garantie. De overeenkomst is op het punt van de SDR allocatie en garantie geëvalueerd. De uitkomst van de evaluatie heeft zowel gevolgen voor de bestaande garantie op SDR's van ca. EUR 11,5 mld.⁴ als voor nieuwe SDR allocaties. Onderstaande brief schetst een integraal beeld van het voorstel van het IMF tot een generieke SDR allocatie en de uitkomst van de op het punt van de SDR allocatie gerichte evaluatie.

¹ Kamerstuk 26 234, nr. 253.

² Transcript of IMF Press Briefing.

³ Kamerstuk 26 234, nr. 249.

⁴ Als onderdeel van de totale garantie inzake het IMF van ca. EUR 41 mld. De gehanteerde EUR/SDR wisselkoers in deze brief is van 23 maart (1^o supplettoire begroting).

SDR-allocatie

Een generieke SDR allocatie vult de internationale reserveposities van IMF leden aan en verschaft daarmee liquiditeit aan het internationale monetaire systeem. De laatste generieke SDR-allocatie was in 2009 in reactie op de mondiale financiële crisis. Destijds bedroeg de SDR-allocatie USD 250 mld. In totaal zijn er momenteel USD 320 mld. aan SDR's gealloceerd. Een SDR-allocatie kan opkomende economieën en lage-inkomenslanden voorzien van harde valuta als de euro, dollar, yen, Britse pond en renminbi, doordat hun centrale banken de gealloceerde SDR's kunnen omwisselen voor harde valuta bij andere centrale banken. Daarnaast kunnen SDR's worden benut om betalingen aan het IMF te voldoen. Landen betalen de SDR-rente over hun netto SDR positie.

Voorstel

Het IMF stelt een generieke SDR-allocatie van USD 650 mld. voor op basis van de analyse naar de mondiale vraag naar internationale reserves. De allocatie komt tegemoet aan de lange-termijn vraag naar internationale reserves. Uit de analyse van het IMF volgt een additionele mondiale vraag naar internationale reserves van ca. USD 1,1 tot 1,9 biljoen voor de komende 5 jaar. Een SDR-allocatie van USD 650 mld. zou hier ca. 30 tot 60 procent van vullen. Het voorstel voldoet verder aan de voorschriften uit de *Articles of Agreement*. De *Articles of Agreement* schrijven voor dat met een SDR allocatie economische stagnatie en deflatie dient te worden voorkomen, evenals een overmatige mondiale vraag en inflatie.⁵

Om te zorgen dat SDR's effectief en zorgvuldig worden aangewend, doet het IMF een aantal voorstellen om de transparantie en verantwoording van het gebruik van SDR's te bevorderen. Hieronder valt onder andere een actualisering van de *Guidance note* over het gebruik van SDR's⁶, waarmee het IMF landen een leidraad biedt hoe SDR's effectief in te zetten. Tijdens Artikel IV consultaties kan het IMF landen daartoe eventueel specifieke aanbevelingen doen. Verder zal het IMF ongeveer twee jaar na de allocatie een extra rapport inzake het gebruik van SDR's opstellen. Verder stelt het IMF voor transparantie verder uit te breiden door de publicatie van SDR holdings en operaties van individuele landen in meer detail uit te splitsen en op kwartaalbasis te publiceren.

Het voorstel tot een generieke SDR allocatie is op vrijdag 25 juni in de Raad van Bewindvoerders besproken en heeft unanieme steun gekregen. Op basis van deze steun stelt Managing Director Georgieva een voorstel op voor een generieke SDR-allocatie. Deze zal half juli in de Raad van Bewindvoerders ter goedkeuring voorliggen, waarna de Raad van Gouverneurs formeel zal stemmen. Met instemming van de Raad van Gouverneurs (>85%) zal de nieuwe allocatie van SDR's eind augustus 2021 effectief worden.

Appreciatie

Nederland beschouwt het IMF als de belangrijkste instelling in het centrum van het mondiale vangnet. Voor Nederland, als open economie, is de versterking van de mondiale financiële stabiliteit belangrijk. Zoals reeds aan de Tweede Kamer gemeld⁷, steunt Nederland het voorstel tot een generieke SDR allocatie van USD 650 mld. Met de allocatie wordt het

⁵ Zie artikel XVII, sectie 1 van de Articles of Agreement (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>).

⁶ Zie ook de 2009 Guidance Note: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/082809.pdf>.

⁷ Kamerstuk 26 234, nr. 249.

mondiale financiële vangnet verder versterkt. Deze aanvulling van internationale reserves vergroot de weerbaarheid van de mondiale economie en de capaciteit om schokken op te vangen. Deze SDR's versterken bovendien de internationale reservepositie van centrale banken en creëren daarmee internationale liquiditeit zonder dat de schuldsposities van landen toenemen. SDR's kunnen kwetsbare landen liquiditeitsruimte bieden om eventuele cruciale crisis-gerelateerde uitgaven te doen. Daarnaast geeft deze generieke SDR allocatie ook een sterk multilateraal signaal af.

Nederland hecht er belang aan dat gealloceerde SDR's op een verstandige manier worden gebruikt en steunt de voorstellen om transparantie en verantwoording van het gebruik van SDR's te bevorderen. Vanwege het onconditionele karakter van SDR's vindt Nederland het nuttig dat er meer inzicht komt in het gebruik van SDR's. Nederland zal verder onverminderd blijven benadrukken dat noodzakelijke beleidshervormingen om de economie te ondersteunen tijdig moeten worden ingezet. Mocht een land in betalingsbalansproblemen komen, vormen reguliere IMF-programma's met beleidsconditionaliteit een belangrijk uitgangspunt.

Evaluatie garantie

Op basis van de bestaande overeenkomst tussen de Staat en De Nederlandsche Bank inzake het IMF vergt een generieke SDR allocatie een garantie van de Staat aan DNB. Uit de overeenkomst volgt namelijk dat de Nederlandse Staat een garantie afgeeft voor gealloceerde SDR's mochten deze hun waarde verliezen. Deze garantie bedraagt 200% van de gealloceerde SDR's. De onderliggende overeenkomst tussen DNB en de Staat die de juridische basis vormt voor de garantie, is op het punt van de SDR allocatie en garantie geëvalueerd op juridische, financiële en institutionele aspecten.

De evaluatie stelt vast dat de garantie niet noodzakelijk is voor de financiële onafhankelijkheid van DNB en dat het afzien van de garantie mogelijk is. Hoewel vaststaat dat een garantie bijdraagt aan de financiële onafhankelijkheid van DNB, doordat deze DNB beschermt tegen verliezen, wordt het risico op verliezen op de SDR positie ondenkbaar geacht. Dit zou alleen in een scenario gebeuren waarin de multilaterale wereldorde ontbonden wordt. DNB is verder op basis van nationale en internationale wetgeving niet juridisch gebonden aan het houden van de garantie. Door DNB en de Staat is ingestemd met het laten vervallen van de garantie.

Doorlenen SDR's

Aangezien SDR's voor een groot deel terecht komen bij ontwikkelde economieën wordt verkend hoe, op vrijwillige basis, landen met sterke financiële fundamenten gealloceerde SDR's kunnen uitlenen om de meest kwetsbare landen te ondersteunen. Het IMF werkt aan verschillende voorstellen over hoe SDR's doorgeleend zouden kunnen worden, o.a. op verzoek van de G20.⁸ Een mogelijkheid is het doorlenen aan de leningenaccount van de *Poverty Reduction and Growth Trust*, waarmee het IMF leningen aan lage-inkomenslanden verstrekt op concessionele termen. Daarnaast heeft Managing Director Georgieva aangegeven aanvullend mogelijkheden te verkennen voor een nieuw fonds, een zogeheten *Resilience and Sustainability Trust*. Een bredere groep landen, waaronder kwetsbare midden-inkomenslanden en kleine eilandstaten, zouden uit dit fonds cofinanciering kunnen krijgen, naast hun IMF-programma, ten

⁸ <https://www.g20.org/wp-content/uploads/2021/04/Communique-Second-G20-Finance-Ministers-and-Central-Bank-Governors-Meeting-7-April-2021.pdf>.

behoefte van duurzame versterking van de economie. Dit zou de weerbaarheid tegen schokken, zoals pandemieën en klimaatverandering, kunnen versterken. Besluitvorming over een dergelijk nieuw fonds zal naar verwachting in oktober tijdens de jaarvergadering van het IMF plaatsvinden.

De G7 landen hebben in het *leaders'* communiqué van 13 juni⁹ reeds opgeroepen om USD 100 mld. bijeen te brengen om landen in nood te ondersteunen, onder andere via het doorlenen van SDR's. Het is de verwachting dat ook tijdens de aanstaande vergadering van Ministers van Financiën van de G20 ook zal worden gesproken over de mogelijkheden om SDR's door te lenen. Nederland steunt het verkennen van verschillende mogelijkheden om SDR's door te lenen en zal eventuele voorstellen nauwkeurig bestuderen. Mocht worden besloten tot het doorlenen van een deel van de SDR's van Nederland, vergt dit een separate garantie van de Nederlandse Staat aan DNB. Wanneer tot het doorlenen van SDR's zal worden besloten zal de Kamer hier tijdig over worden geïnformeerd. Dit zal middels een Kamerbrief en ingevuld risicokader garantieregelingen gebeuren.

Impact begroting

Van de nieuwe generieke allocatie ontvangt Nederland, op basis van het quota-aandeel, EUR 10 mld. (SDR 8,3 mld.)¹⁰. Daarmee komt de totale hoeveelheid Nederlandse SDR's op EUR 15,8 mld. (SDR 13,1 mld.)¹¹. Deze SDR's staan op de balans van DNB.

Gegeven de uitkomst van de evaluatie heeft de nieuwe allocatie geen budgettaire gevolgen voor de Nederlandse begroting. De garantie aan DNB inzake het IMF zal voor de nieuwe allocatie niet worden opgehoogd. Voor de huidig gealloceerde SDR's is op dit moment nog een garantie afgegeven, namelijk ca. EUR 11,6 mld. Vanwege het laten vervallen van de garantie inzake SDR's zal ook dit deel van totale garantie aan DNB inzake het IMF komen te vervallen. De budgettaire verwerking hiervan vindt plaats bij ontwerpbegroting 2022.

⁹ 2021 G7 Leaders' communiqué: Our shared agenda for global action to build back better – Consilium (europa.eu).

¹⁰ Totaal fluctueert door wisselkoers SDR-EUR, tabel gebaseerd op wisselkoers 23 maart 2021.

¹¹ Totaal fluctueert door wisselkoers SDR-EUR, tabel gebaseerd op wisselkoers 23 maart 2021.

Tabel 1 geeft een overzicht van de totale omvang van de IMF-garanties op de begroting van het Ministerie van Financiën (IX) na verwerking van de wijziging in de garanties SDR per 1 januari 2022.

Tabel 1: omvang IMF garanties Nederland per 1 januari 2022

| | Huidige omvang (in mld.) ¹ | Nieuwe omvang | Vershil |
|-------------------------|---------------------------------------|----------------------|------------------------|
| Quota | SDR 8,737 (EUR 10,5) | SDR 8,737 (EUR 10,5) | |
| NAB | SDR 9,19 (EUR 11) | SDR 9,19 (EUR 11) | |
| BBA² | EUR 5,9 | EUR 5,9 | |
| SDR allocatie | SDR 9,673 (EUR 11,6) | | SDR 9,673 (EUR – 11,6) |
| PRGT | SDR 1,5 (EUR 1,8) | SDR 1,5 (EUR 1,8) | |
| PGRF³ | SDR 0,25 (EUR 0,3) | SDR 0,25 (EUR 0,3) | |
| ESAF³ | SDR 0,2 (EUR 0,2) | SDR 0,2 (EUR 0,2) | |
| Doorlenen SDR's | | PM | PM |
| Totaal | EUR 41,3 | EUR 29,7 | – 11,6 |

¹ Totaal fluctueert door wisselkoers SDR-EUR, tabel gebaseerd op wisselkoers 23 maart 2021.

² De BBA wordt verstrekt in EUR en is daarom niet afhankelijk van de SDR wisselkoers.

³ De PRGF en de ESAF zijn voorlopers van de PRGT, waarop nog kleine bedragen uitstaan die moeten worden terugbetaald.

De Minister van Financiën,
W.B. Hoekstra