

Ministerie van Financiën

> Retouradres Postbus 20201 2500 EE Den Haag

De voorzitter van de Eerste Kamer der Staten-Generaal
Postbus 20017
2500 EA Den Haag

**Directie Buitenlandse
Financiële Betrekkingen**

Korte Voorhout 7
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag
www.rijksoverheid.nl

Ons kenmerk
2021-0000060632

Uw brief (kenmerk)

Datum 29 maart 2021
Betreft Geannoteerde agenda voor de inzet tijdens IMF
voorjaarsvergadering op 8 april

Geachte voorzitter,

Hierbij stuur ik u de geannoteerde agenda voor de inzet van het Koninkrijk der Nederlanden tijdens de IMF voorjaarsvergadering van het *International Monetary and Financial Committee (IMFC)* op 8 april.

Hoogachtend,

de minister van Financiën,

W.B. Hoekstra

Geannoteerde agenda voor de inzet van het Koninkrijk der Nederlanden tijdens de vergadering van het International Monetary and Financial Committee (IMFC) op 8 april 2021.

1. Algemene inleiding

In verband met COVID-19 zal de voorjaarsvergadering in Washington D.C. virtueel worden gehouden. Op donderdag 8 april vindt ter gelegenheid van de voorjaarsvergadering van het Internationaal Monetair Fonds (IMF) een videoconferentie van het *International Monetary and Financial Committee* (IMFC) 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 orgaan van het IMF, waarin ministers van Financiën en centrale bank gouverneurs deelnemen. Onderwerpen op de agenda zijn onder andere de mondiale financieel-economische situatie, een update van de COVID-19 respons van het IMF, waaronder versterking van het mondiale financiële vangnet, de externe financieringsbehoefte van lage-inkomenslanden en schuldhoudbaarheid. De DG-conclusies gelden als inzet van het Koninkrijk tijdens de IMF/WB voorjaarsvergadering.

2. Mondiale financieel-economische situatie / economische gevolgen COVID-19

Mondiale financieel-economische situatie

Het IMF verwacht dat de mondiale economie door de COVID-19 crisis in 2020 met 3,5% bbp is gekrompen¹. Dit is een krimp van historische omvang, maar 0,9 procentpunt kleiner dan de IMF-raming van oktober. Dit is grotendeels het gevolg van een veerkrachtig herstel in het derde kwartaal van 2020 door de graduele heropening van economieën, gesteund door een omvangrijke beleidsrespons van overheden, centrale banken en internationale financiële instellingen. Sinds het najaar is echter sprake van een heropleving van infecties en zijn nieuwe, meer besmettelijke varianten van het COVID-19 virus opgedoken. Hierdoor zagen landen zich genoodzaakt hernieuwde contactbeperkingen te implementeren, wat verder herstel op korte termijn belemmert. Desondanks verwacht het IMF voor 2021, mede door de eerder dan verwachte beschikbaarheid van coronavaccins, een groei van de mondiale economie in 2021 van 5,5%. Voor 2022 gaat het IMF uit van 4,2%. Als zodanig lijkt het dieptepunt van de COVID-19 crisis voor de mondiale economie voorbij.

De economische vooruitzichten blijven mede gezien recente ontwikkelingen echter onderhevig aan onzekerheden. Bovendien is er sprake van herstel in verschillende snelheden. Het IMF wijst erop dat deze verschillen voor een belangrijk deel verklaard kunnen worden door de sectorale compositie van economieën zoals het aandeel van contactgevoelige sectoren, de respons op aanhoudende infecties en het aanpassingsvermogen van de economie, alsook de beleidsruimte om de economie te blijven ondersteunen. Daarnaast is het herstelperspectief in grote mate afhankelijk van de voortschrijdende uitrol van vaccins, aangezien dit het duurzaam opheffen van beperkingen toestaat. Het IMF voorziet dan ook dat het later beschikbaar komen van voldoende betaalbare en effectieve vaccins in opkomende economieën en lage inkomenslanden het perspectief op een asynchroon herstel vergroot. Een ongelijk herstel heeft niet alleen gevolgen voor deze economieën, maar zou vanwege economische verwevenheden ook aanzienlijke implicaties hebben voor ontwikkelde economieën. Bovendien zou vertraging in uitrol van vaccins het risico op nieuwe, meer resistente virusmutaties vergroten.

Tegen deze achtergrond is er ook tussen ontwikkelde economieën sprake van verschillende hersteltempo's. Zo verwacht het IMF dat de VS en Japan na een krimp van respectievelijk 3,5% en 4,8% in 2020 in de loop van 2021 het pre-crisis bbp-niveau bereiken. Het IMF heeft de groeivoorzichten voor deze landen voor dit jaar naar boven bijgesteld als gevolg van additionele stimulus. Daarnaast zullen de eurozone en het VK na een krimp van respectievelijk 6,8% en 9,9% in 2020 naar verwachting vanaf 2022 terugkeren op pre-crisis niveaus. De vooruitzichten in de eurozone worden op de korte termijn gedrukt door herinstructie van beperkingen, al blijven de

¹ IMF (2021), World Economic Outlook Update, januari 2021

directe macro-economische gevolgen relatief beperkt door gerichte steun en de werking van automatische stabilisatoren. Volgens het IMF zullen investeringen en hervormingen onder *Next Generation EU* middelen vanaf het najaar van 2021 bijdragen aan het Europees hersteltempo. Met een krimp van 3,8% in 2020 kende de Nederlandse economie weliswaar een grotere terugval dan tijdens de kredietcrisis, maar was de schade beperkter dan in de meeste eurolanden. Het IMF wijst hierbij o.a. op de relatief hoge technologische penetratie en digitaliseringsgraad van Nederland².

Voor opkomende economieën en lage inkomenslanden geldt dat eveneens sprake is van grote onderliggende verschillen. Zo is China de enige grote economie die in 2020 groeide na een grote initiële krimp in het eerste kwartaal. Daarentegen blijven veel andere opkomende economieën en lage inkomenslanden – met name degenen die afhankelijk zijn van toerisme en *remittances* – kampen met minder gunstige herstelperspectieven. Daarbij zorgen de doorgaans geringe beleidsruimte en beperkte sociale vangnetten in deze landen voor grotere maatschappelijke gevolgen dan in ontwikkelde economieën, waarbij kwetsbare groepen zoals jongeren en vrouwen in het bijzonder worden getroffen. Het IMF benoemt dan ook dat ongelijkheid is toegenomen en bijna 90 miljoen mensen terugvallen in extreme armoede als gevolg van de COVID-19 crisis.

De plotselinge kapitaalstroom uit opkomende economieën in het voorjaar en de forse verkrapping van financieringscondities die daarmee gepaard ging, hebben zich sinds de zomer geleidelijk hersteld. Het expansief monetair en begrotingsbeleid in ontwikkelde landen heeft geleid tot gunstige financieringsvoorwaarden en een terugkeer van kapitaal, vooral voor landen met goede fundamenten. De COVID-19 crisis heeft echter opnieuw laten zien dat opkomende economieën kwetsbaar zijn voor plotselinge veranderingen van marktsentiment. Wanneer het herstel in opkomende economieën en lage inkomenslanden de komende periode achterblijft, zou uiteindelijke beleidsnormalisatie in ontwikkelde economieën de mondiale financieringscondities kunnen doen verkrappen en opnieuw liquiditeitsproblemen kunnen veroorzaken.

Daarnaast betekenen de economische krimp en de stijging van begrotingstekorten dat kwetsbare overheidsschulden in veel landen toenemen. Ook de komende jaren blijven externe financieringsbehoeftes omvangrijk, mede voor de herfinanciering van bestaande schulden. Het risico dat schuldkwetsbaarheden zich op de korte en middellange termijn voor doen, is dan ook aanzienlijk, met name voor landen met beperkte beleidsruimte en relatief grote gevoeligheid voor mondiale vraagschokken. Voor sommige landen, waaronder Tsjaad, Zambia en Ethiopië, geldt dat de economische implicaties van de COVID-19 crisis de reeds bestaande schuldkwetsbaarheden dusdanig vergroten dat herstructurering van de schuld onvermijdelijk is.

Beleidsmaatregelen

Overheden hebben in reactie op de COVID-19 crisis op grote schaal steunmaatregelen doorgevoerd, waarvan de totale omvang tot dusver circa USD 14 biljoen bedraagt³. Centrale banken hebben door middel van accommoderend monetair beleid en het opzetten van *swap lines* bijgedragen aan een verruiming van nationale en mondiale financieringscondities. Deze maatregelen hebben bijgedragen aan het mitigeren van de economische impact van COVID-19. Daarnaast kan het bevorderen van toegang tot vaccins voor midden en lage-inkomenslanden door multilaterale initiatieven zoals de COVAX faciliteit een meer synchroon herstel tussen ontwikkelde economieën en de rest van de wereld bevorderen.

In veel landen is er momenteel nog sprake van contactbeperkende maatregelen om de verspreiding van infecties tegen te gaan en is continuering van de beleidssteun noodzakelijk om huishoudens en levensvatbare bedrijven tijdens de crisisfase te ondersteunen. Tegelijkertijd kan de ruime beleidssteun duurzaam economisch herstel belemmeren, bijvoorbeeld doordat niet-levensvatbare bedrijven in leven worden gehouden. Steunmaatregelen dienen daarom geleidelijk te worden afgebouwd naarmate het economisch herstel aan kracht wint. De COVID-19 crisis is tevens gepaard gegaan met een toename van private schulden waardoor levensvatbare bedrijven

² IMF (2020), Concluding Statement of IMF Staff Visit to the Kingdom of the Netherlands, 17 december 2020

³ IMF (2021), Fiscal Monitor Update, januari 2021.

worden geconfronteerd met toenemende schuldkwetsbaarheden en minder ruimte voor investeringen. Het Koninkrijk zal het IMF vragen om landen te adviseren hoe de beleidssteun kan worden aangepast gedurende de herstelfase, inclusief door een gerichtere vormgeving van steunmaatregelen, en het belang van tijdige en ordentelijke herstructurering van bedrijven waar nodig benadrukken.

Naast het bewerkstelligen van een duurzaam herstel uit de COVID-19 crisis kampen landen met diverse pre-COVID-uitdagingen waarvan de urgentie als gevolg van de pandemie verder is toegenomen. Klimaatverandering vormt in toenemende mate een bedreiging voor de mondiale economie. Een mondiale temperatuurstijging verhoogt naast de graduele impact op het klimaat de kans op extreme weeromstandigheden met schadelijke economische gevolgen. Het doorvoeren van groene investeringen tijdens de herstelfase kan naast een economische impuls op korte termijn ook de lange termijn weerbaarheid van de mondiale economie versterken. Het Koninkrijk zal het belang van groene investeringen en belastingen voor een duurzaam herstel benadrukken en het nauwkeurig monitoren van klimaatrisico's bepleiten.

Voor het uitbreken van de COVID-19 crisis was al sprake van een daling van de mondiale productiviteitsgroei. Het doorvoeren van groeibevorderende maatregelen zoals productmarkthervormingen die barrières voor nieuwe toetreders verlagen, versterkt het concurrentiepotentieel en de prikkel voor productiviteitsverhogende investeringen.

Ten slotte zijn publieke schuldquotes als gevolg van de COVID-19 crisis in alle landen sterk toegenomen. Deze schuldtoename beperkt de ruimte voor landen om toekomstige schokken op te vangen en verlaagt zodoende de weerbaarheid van de mondiale economie. Het Koninkrijk zal het belang van middellange termijn begrotingsraamwerken voor het waarborgen van schuldhoudbaarheid benadrukken zodat landen, zodra de economische omstandigheden dit weer toelaten, stappen ondernemen om hun begrotingsruimte te herstellen.

3. Update respons IMF COVID-19

Het IMF heeft zijn leden tijdens de uitbraak van de COVID-19 crisis krachtig ondersteund. Onderdelen van de IMF-respons waren de tijdelijke verhoging van de toegangslimieten voor noodfinanciering, de introductie van de *Short-term Liquidity Line* (SLL) en kwijtschelding van schuldendienst aan het IMF voor 28 landen met een laag BBP per capita via het *Catastrophe Containment and Relief Trust* (CCRT)⁴. Het IMF heeft inmiddels aan 85 leden financiële steun verstrekt⁵.

De COVID-19 crisis ging aanvankelijk gepaard met sterke kapitaaluitstroom uit opkomende economieën en lage-inkomenslanden en veel van deze landen blijven kwetsbaar voor een verkrapping van mondiale financiële condities. Het is daarom belangrijk om het mondiaal vangnet verder te versterken zodat weerbaarheid van landen tegen toekomstige verkrappingsen in de financiële condities wordt versterkt.

In de vervolgfase van de COVID-19 crisis wordt daarnaast een blijvend beroep op het IMF via reguliere programma's (op basis van beleidsconditionaliteit) verwacht. Bij programma's in deze fase zullen de specifieke gevolgen van de COVID-19 crisis moeten worden geadresseerd, maar ook de kwetsbaarheden en hoge publieke schulden die voor de crisis reeds bestonden.

Ten slotte worden lage-inkomenslanden geconfronteerd met een stijging van de lange termijn financieringsbehoefte. Het IMF analyseert met de Wereldbank de hiermee samenhangende risico's en beziet hoe deze landen verder kunnen worden ondersteund.

⁴ <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/10/02/pr20304-imf-executive-board-extends-immediate-debt-service-relief-28-eligible-lics-six-months>

⁵ <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker>

i. Versterking mondiaal financieel vangnet

De leden van het IMF en de G20 hebben in 2020 steun uitgesproken voor het *Global Financial Safety Net* (GFSN), met een centrale rol voor het IMF. Tegen de achtergrond van onzeker en asynchroon herstel heeft de G20 tijdens de vergadering op 26 februari het IMF gevraagd een voorstel te doen om het GFSN verder te versterken door een generieke allocatie van speciale trekkingsrechten (*Special Drawings Right*, SDR)⁶. Een allocatie van SDR's vergroot de weerbaarheid van de mondiale economie en de capaciteit om schokken op te vangen:

- SDR's versterken de internationale reservepositie van centrale banken en creëren daarmee internationale liquiditeit zonder dat de schuldposities van landen toenemen. 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 280 mld. aan SDR's in omloop. Een SDR-allocatie kan opkomende economieën en lage-inkomenslanden voorzien van harde valuta als de Euro, Dollar, Yen, Britse Pond en Renminbi, waarbij hun centrale banken de gealloceerde SDR's kunnen omwisselen voor harde valuta bij andere centrale banken.

De verwachte omvang van een nieuwe generieke allocatie van SDR's bedraagt ca. SDR 455 mld. (USD 650 mld.)⁷. Om te zorgen dat SDR's effectief en zorgvuldig worden aangewend, zal het IMF voorstellen doen voor het vergroten van transparantie en verantwoording. Bovendien zal worden verkend hoe, op vrijwillige basis, landen met sterke financiële fundamenten gealloceerde SDR's kunnen uitlenen om de meest kwetsbare landen te ondersteunen.

Naar verwachting zal politieke consensus worden uitgesproken voor een generieke SDR allocatie van deze omvang tijdens het IMFC op 8 april, waarna het IMF wordt gevraagd een formeel voorstel uit te werken. Het IMF zal een voorstel doen op basis een analyse naar de mondiale vraag naar internationale reserves en in lijn met de *Articles of Agreement* van het IMF. Een formeel voorstel voor de Raad van Bewindvoerders volgt naar verwachting in juni. Formele instemming zal daarna plaatsvinden middels een stemming door de Raad van Gouverneurs van het IMF.

Appreciatie Koninkrijk

Het Koninkrijk steunt een generieke allocatie van SDR's van SDR 455 mld. Met een SDR-allocatie verbreedt het IMF de mondiale toegang tot harde valuta en versterkt daarmee de mondiale buffer om schokken op te vangen. Deze versterking van de mondiale financiële stabiliteit is voor Nederland, als open economie, belangrijk. SDR's kunnen kwetsbare landen liquiditeitsruimte bieden om eventuele cruciale crisis-gerelateerde uitgaven te doen. Voorts geeft een generieke SDR allocatie een sterk en positief multilateraal en politiek signaal af. Bovendien kan een SDR allocatie de wind uit de zeilen nemen van het gebruik van onwenselijke alternatieven zoals een verdere verhoging van toegang tot preventief instrumentarium bij het IMF (waar geen beleidsconditionaliteit aan is verbonden) of het actief gebruik van kapitaalrestricties. Met name kapitaalrestricties zijn voor een open economie als Nederland ongewenst. Het Koninkrijk hecht er belang aan dat gealloceerde SDR's op verstandige manier worden gebruikt en zet er op in om transparantie en verantwoording te vergroten. Zo kan het IMF o.a. advies geven hoe SDR's effectief kunnen worden ingezet in de crisistijd.

Voor de reeds gealloceerde SDR's die DNB op de balans heeft, is een garantie afgegeven door het Ministerie van Financiën. De huidige garantie bedraagt 200% van de gealloceerde SDR's, namelijk ca. EUR 12 mld. Vanuit institutionele redenen is een garantie gebruikelijk en dient nu ook als basisoptie. Bij een allocatie van SDR 455 mld. zal de Nederlandse garantie inzake SDR's op basis van de institutionele overeenkomst tussen DNB en Staat met ca. EUR 18 - 22 mld. worden opgehoogd, afhankelijk van de wisselkoers op het moment van allocatie. Pas na goedkeuring van de Kamer kan Nederland formeel instemmen met eventuele budgettaire consequenties van een

⁶ <https://www.g20.org/first-meeting-of-the-g20-finance-ministers-and-central-bank-governors.html>

⁷ [IMF Executive Directors Discuss a New SDR Allocation of US\\$650 billion to Boost Reserves, Help Global Recovery from COVID-19](#)

nieuwe generieke SDR allocatie van het IMF. De onderliggende overeenkomst tussen DNB en de Staat die de juridische basis vormt voor deze garantie zal de komende maanden op het punt van SDR allocatie en garantie ondertussen worden geëvalueerd. De Kamer zal tijdig over de uitkomst van de evaluatie worden geïnformeerd.

ii. Landen voorzien in financieringsbehoefte

Het IMF kan met USD 1000 mld. aan leencapaciteit landen ondersteunen, onder andere om de gevolgen van de COVID-19 crisis te ondervangen. Gezien de omvang van de COVID-19 schok op een groot aantal landen en de uiteenlopende impact van regionale COVID-19 uitbraken stelt het IMF het volgende voor:

- Het verlengen van de verhoging van de beschikbare middelen voor noodliquiditeit via de *Rapid Credit Facility* (RCF) en het *Rapid Financing Instrument* (RFI) tot december 2021. Hierdoor blijft jaarlijks 100% quota beschikbaar voor noodfinanciering en cumulatief 150%.
- Het verlengen van de verhoging van de jaarlijkse maximale toegangslimieten voor reguliere programma's tot december 2021. Hierdoor blijft per land jaarlijks 245% quota beschikbaar voor reguliere IMF-programma's. Onder deze jaarlijkse limiet valt ook eventuele noodfinanciering (i.e. RCF en RFI).
- Activatie van de *New Arrangements to Borrow* (NAB). De middelen van het IMF voor financiële steunprogramma's bestaan voor het grootste deel uit permanente quota-middelen, die zijn ingelegd door alle 190 IMF-leden. Daarnaast maakt het IMF gebruik van tijdelijke geleende middelen waaraan een deel van het lidmaatschap vrijwillig bijdraagt: de *New Arrangements to Borrow* (NAB) en de *Bilateral Loan Agreements* (BBA). Pas wanneer de quota-middelen niet toereikend zijn, kan de tweede verdedigingslinie van NAB-middelen geactiveerd en gebruikt worden. In de NAB-overeenkomst is bepaald dat de NAB mag worden geactiveerd wanneer de quota-middelen minus de prudentiële reserves onder de SDR 100 mld. zijn gedaald. Daarnaast is opgenomen dat NAB-crediteuren, die 85% van de NAB-middelen vertegenwoordigen, moeten instemmen met activatie. De NAB is sinds 2016 niet meer geactiveerd.

Appreciatie Koninkrijk

Aangezien de crisis nog steeds omvangrijk is, is het Koninkrijk voorstander van het verlengen van de verhoogde toegang tot de RCF en het RFI tot december 2021. Een aantal landen is nog met het IMF in overleg over een programma met noodliquiditeit. Bovendien is nog steeds sprake van regionale uitbraken van (nieuwe) coronavirus(mutatie) waardoor bij individuele landen behoefte kan zijn aan noodliquiditeit.

Het is belangrijk dat het IMF zijn leden goed kan bedienen in de verschillende fases van de COVID-19 crisis. Het leeninstrumentarium dient daarom aan te sluiten bij de behoeften van het lidmaatschap om voldoende toegang tot reguliere programma's te hebben. Voor veel landen zijn toegangslimieten nu bindend, omdat zij reeds noodfinanciering ontvangen hebben. Dat beperkt voor deze landen de toegang tot reguliere programma's met conditionaliteit om groeibevorderende (structurele) hervormingen en herallocatie (van productiefactoren) te ondersteunen. De verhoogde toegangslimieten geven landen toegang tot deze reguliere programma's waarmee sterk herstel uit de crisis wordt beoogd. Het Koninkrijk steunt daarom de verlenging van de tijdelijke verhoging van de toegangslimieten. De eventuele aanpassing van deze instrumenten valt binnen de totale omvang van het IMF en heeft daarmee geen gevolgen hebben voor de Nederlandse begroting.

Het IMF beschikt over USD 1.000 miljard leencapaciteit verdeeld over drie linies. Mocht de eerste linie van de leencapaciteit, de quota-middelen, niet toereikend zijn, dan is het Koninkrijk bereid om de NAB te activeren.

iii. Steun aan lage-inkomenslanden (LICs)

Het IMF en de Wereldbank brengen in aanloop naar de Voorjaarsvergadering op verzoek van de G20 de externe financieringsnoden van lage-inkomenslanden in kaart.

Het IMF herziet op basis van deze analyse de architectuur van de *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT) en de financieringsstrategie. Het IMF roept daarnaast op om de bestaande faciliteiten voor lage-inkomenslanden aan te vullen:

- *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT). PRGT-programma's zijn gericht op lage-inkomenslanden en worden gefinancierd uit leningen van donoren (via de zogenaamde *loan account*), aangevuld met een rentesubsidie die gefinancierd wordt uit het rendement op giften en concessionele leningen (via de zogenaamde *subsidy account*).
- *Catastrophe Containment and Relief Trust* (CCRT). Dit is een faciliteit voor de armste landen, de zogeheten International Development Association (IDA) landen en kleine landen met minder dan 1,5 mln. inwoners en minder dan twee keer de IDA-inkomensgrens hebben, waarmee aflossingen van IMF-leningen kunnen worden kwijtgescholden.

Het is belangrijk dat de PRGT voldoende middelen heeft om de meest kwetsbare landen te kunnen ondersteunen. Nederland heeft in 2020 nog eens SDR 500 mln. aangevuld aan de *loan account*⁸. Deze aanvulling van middelen in de *loan account* is door De Nederlandsche Bank beschikbaar gesteld onder garantstelling van het Ministerie van Financiën. Nederland heeft daarnaast in 2020 de *subsidy account* met EUR 8,5 mln. aangevuld via de begroting BHOS.

Tevens is het van belang dat ook de CCRT voldoende middelen beschikbaar heeft zodat schuldverlichting kan plaatsvinden bij de armste landen. Deze landen kunnen de vrijgevallen middelen gebruiken voor binnenlandse crisisbestrijding. Nederland heeft hieraan een bijdrage van EUR 25 mln. geleverd via de BHOS begroting, waarvan EUR 15 mln. reeds in 2020 is betaald. Een tweede betaling van EUR 10 mln. volgt in 2021. De EU heeft een bijdrage aan de CCRT van EUR 183 mln. in 2020 gedaan.

4. Mondiale publieke schulden

Schuldenproblematiek

De COVID-19 crisis heeft schuldkwetsbaarheden in opkomende en lage inkomenseconomieën, die voor een deel voor de crisis al waren ontstaan, verder blootgelegd. De gemiddelde publieke schuldquote van lage inkomenslanden nam in 2020 toe met 5,2 procentpunt tot 48,5 procent BBP⁹. Volgens de schuldhoudbaarheidsanalyse van het IMF hebben 38 van de 70 lage inkomenslanden een hoog risico op schuldenproblematiek¹⁰. Voor opkomende markten steeg de gemiddelde publieke schuld in 2020 met bijna 10 procentpunt tot 63,4% BBP.

Sinds begin 2020 is echter beperkt sprake geweest van daadwerkelijk onhoudbare schuldposities in lage-inkomenslanden. Dit heeft deels te maken met de gunstige financieringsvoorwaarden op kapitaalmarkten als gevolg van het ruime monetaire beleid in ontwikkelde economieën, en deels met de extra financiering van internationale financiële instellingen zoals het IMF en de Wereldbank. Lage inkomenslanden zijn daarnaast ondersteund middels het *Debt Service Suspension Initiative* (DSSI), waarmee uitstel van schuldendienstbetalingen is verleend op officiële bilaterale leningen door Club van Parijs en G20 crediteuren. In 2020 is ongeveer USD 5 miljard aan verlichting geboden aan landen onder het DSSI.

⁸ Zie ook "5e incidentele suppletoire begroting Financiën vanwege crisismaatregelen coronavirus" <https://www.rijksoverheid.nl/documenten/kamerstukken/2020/06/12/vijfde-incidentele-suppletoire-begroting-financien-2020>

⁹ IMF (2021) Fiscal monitor januari 2021.

¹⁰ Onder het schuldhoudbaarheidsraamwerk voor lage inkomenslanden van het IMF en de WB wordt voor de totale schuldquote een indicatieve drempel van tussen de 35 en 70 procent gehanteerd (afhankelijke van de kwaliteit van institutionele en macro-economische stabiliteit). Schuld-tot-bbp is in het vaststellen van schuldhoudbaarheid echter niet de enige maatstaf, hier spelen ook schuldendienst en de externe schuldcomponent een rol.

Het IMF en de Wereldbank spelen een belangrijke ondersteunende rol in de implementatie, onder andere door het inzichtelijk maken van de extra COVID-19 gerelateerde uitgaven die DSSI-landen door het uitstel hebben kunnen doen. Het DSSI is tijdens de jaarvergadering 2020 verlengd tot juni 2021. Tijdens de voorjaarsvergadering 2021 zal worden besloten over een eventuele verdere verlenging.

Aanpak schuldhervorming

De G20 en de Club van Parijs hebben naast de korte termijn liquiditeitssteun van het DSSI ook in het najaar overeenstemming bereikt over een gezamenlijk raamwerk voor de herstructurering van schulden van lage inkomenslanden, het *Common Framework (CF) for Debt Treatment Beyond the DSSI*. Het raamwerk biedt een lange termijnoplossing waarmee landen hun schuld weer op een houdbaar niveau kunnen brengen. Dit is een belangrijke stap in de multilaterale samenwerking, waarmee voor het eerst zo'n grote groep crediteuren, waaronder opkomende crediteuren zoals China, Saoedi-Arabië en India, aan een gezamenlijke aanpak van schuldenproblematiek is gecommiteerd. De toepassing van het raamwerk zal vanaf nu bij herstructureringscasussen getest gaan worden en het Koninkrijk roept daarom op tot consistente implementatie waarbij transparantie en gelijke verdeling van lasten tussen officiële bilaterale en private crediteuren wordt gewaarborgd. Het Koninkrijk benadrukt daarbij dat het van belang is als aan het *Common Framework* deelnemende crediteuren gezamenlijke standaarden overeenkomen over hoe schulden van debiteuren inzichtelijk worden gemaakt. Daarnaast benadrukt het Koninkrijk dat complexe schuldenstructuren, zoals het gebruik van onderpand en impliciete verplichtingen op de overheidsbalans, problematisch kunnen blijken in een herstructurering en roept het zowel andere landen als het IMF op om tijdig overeen te komen hoe met dit soort complexe schulden dient te worden omgegaan in een herstructurering.

Rol van het IMF

Het IMF heeft een belangrijke rol in het adresseren van schuldkwetsbaarheden in de herstelfase van de COVID-19 crisis. Als een land voor financiering naar het IMF stapt, maakt het IMF samen met de Wereldbank een analyse van de schuldensituatie, een zogenaamde schuldhoudbaarheidsanalyse, en zal in het geval van een onhoudbare schuld vervolgens een advies uitbrengen over de benodigde omvang van een herstructurering om de schuld weer op een houdbaar pad te brengen. Het Koninkrijk acht het van belang dat landen in schuldproblemen hun schuld in voldoende mate kunnen herstructureren en zodoende niet in herhaaldelijke herstructureringsrondes terecht komen. Daarbij geldt dat private schuldeisers in dezelfde mate bijdragen aan de herstructurering als officiële bilaterale crediteuren.

Met zijn expertise voorziet het IMF in capaciteitsopbouw en technische assistentie voor zijn leden op het vlak van schuldenmanagement. Het Koninkrijk hecht aan de rol die het IMF hierin speelt, en ziet de toegevoegde waarde in de rol van het IMF als technisch adviseur aan landen die hun schuld herstructureren onder het *Common Framework*. Ook draagt het IMF via zowel beleidsadvies als leningsvoorwaarden bij aan het vergroten van de transparantie van publieke schuldverplichtingen, het verbeteren van de capaciteit in schuldenbeheer en verantwoord leenbeleid. In de *Multipronged Approach* (MPA) van het IMF en de Wereldbank komen de verschillende domeinen om schuldkwetsbaarheden te adresseren samen. Dit zijn transparantie, capaciteitsopbouw, analyse-instrumentarium en beleid. Het Koninkrijk betreft binnen deze benadering ook hoe de impact van de pandemie zo goed mogelijk kan worden aangepakt.

Daarnaast kijkt het Koninkrijk uit naar de herziening van gerelateerd beleid over *Data Provision to the Fund*, het beleid waarin wordt beschreven welke data leden aanleveren bij het Fonds in de context van surveillance. Daarnaast is het en *Lending into Arrears* beleid van belang, dat borgt dat een land dat in goede trouw onderhandelt over haar schulden toegang houdt tot financiering van het Fonds als een crediteur niet bereid is mee te werken aan een herstructurering van onhoudbare schuld. Dit beleid vormt een drukmiddel om non-coöperatieve crediteuren aan een herstructurering te laten deelnemen en biedt ook mogelijkheden om landen te vragen om meer details over hun schuldenpositie openbaar te maken aan het Fonds. Tot slot steunt Nederland het

IMF in zijn werk om de betrokkenheid van private crediteuren in *debt resolution* te vergroten met voorstellen zoals het verder integreren van *collective actions clauses* in leencontracten van centrale overheden maar ook van lagere overheden en staatsbedrijven. Dit creëert een betere juridische basis voor het efficiënt herzien van leenvoorwaarden in het geval van schuldhervormingen.

5. IMF beleid

Klimaat

Klimaatverandering vormt een grensoverschrijdend en groeiend risico voor de (mondiale) financieel-economische stabiliteit en economische groei. Het is daarom voor het hele lidmaatschap van het Fonds van belang dat het IMF op dit vraagstuk zijn middelen inzet en rol verder ontwikkelt en vergroot. Met een mondiaal lidmaatschap en uitgebreide expertise is het IMF bij uitstek geschikt om landen te helpen met de economische gevolgen van klimaatverandering. Het Koninkrijk steunt daarom de ambitieuze klimaatagenda van het IMF en de verdere uitbreiding daarvan.

Het IMF zet zich op vier terreinen in om klimaat-gerelateerde risico's te verankeren in zijn beleid¹¹. Ten eerste wordt klimaat standaard opgenomen in het macro-economische en financiële beleidstoezicht van het Fonds. In het meest recente *World Economic Outlook*-rapport¹², bijvoorbeeld, adviseert het IMF hoe overheden de negatieve economische gevolgen van de noodzakelijke afbouw van broeikasuitstoot kunnen beperken met een combinatie van beprijzing van uitstoot en groene investeringen. In 2019 analyseerde het IMF in de *Fiscal Monitor* de effectiviteit van verschillende belastingmaatregelen om uitstoot te beperken¹³. Deze inzichten uit multilaterale analyses worden geïntegreerd in het bilaterale beleidsadvies in Artikel IV-rapporten. Daarnaast biedt het IMF advies over hoe investeringen in bijvoorbeeld klimaatweerbare infrastructuur en duurzame energieopwekking de schokbestendigheid van de mondiale economie kan verbeteren¹⁴. Ten tweede worden onder de noemer van het *Financial Sector Assessment Program (FSAP)* analyses gedaan naar de impact van klimaat-gerelateerde risico's voor de stabiliteit van financiële sectoren. Dit betreft o.a. *stress tests* (bijvoorbeeld ten aanzien van de klimaattransitie), advisering over adequate integratie in financiële-toezichtraamwerken, en openbaarmaking van dergelijke risico's. Daarmee wordt de (klimaat)weerbaarheid van nationale financiële sectoren verbeterd. Ten derde is klimaat een thema in de *capacity development (CD)*-programma's van het IMF. Ten slotte zijn klimaat indicatoren onderdeel van de standaard set macro-economische data die het IMF bijhoudt en publiceert. Zo wordt er dit jaar een *Climate Change Dashboard* opgezet, waarin cijfers over de economische impact van klimaatverandering en mitigatiestrategieën wordt gerapporteerd.

Het Koninkrijk zet al langer in op systematische integratie van klimaat-gerelateerde economische en financiële risico's en trends in het beleid van het IMF, en verwelkomt initiatieven in dit verband. In het verleden zijn klimaatrisico's op discretionaire basis onderdeel geweest van surveillancerapporten. Het Koninkrijk kijkt uit naar verdere integratie van klimaat in de CD-programma's, artikel IV-rapporten en publicaties van het IMF. Daarbij is het belangrijk dat de expertise bij het Fonds verder wordt versterkt. Het Koninkrijk steunt de verdere integratie van de impact van klimaat-gerelateerde risico's in schuldhoudbaarheidsanalyses van het Fonds en bij vormgeving van steunprogramma's voldoende aandacht is voor de macro-economische risico's van klimaatverandering en mitigatie strategieën.

Comprehensive Surveillance Review

Het IMF overziet het internationale monetaire en financiële systeem en monitort het economische en financiële beleid van de 190 leden. Op alle drie niveaus van toezicht (multilateraal, regionaal, nationaal) 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*

¹¹ [Remarks by IMF Managing Director at the Climate Adaptation Summit](#), januari 2021

¹² IMF (2021), *World Economic Outlook Update*, januari 2021

¹³ IMF (2019), *Fiscal Monitor*, oktober 2019

¹⁴ [How Governments Can Create a Green, Job-rich Global Recovery – IMF Blog](#), december 2020

Surveillance Review (CSR). Deze herziening was tijdelijk uitgesteld om de lessen uit de COVID-19 crisis mee te kunnen nemen, maar is inmiddels hervat en zal halverwege 2021 worden afgerond. Het doel van de herziening is het verbeteren van het raamwerk en de tractie van IMF-advies. Het is belangrijk dat het IMF risico's tijdig signaleert evenals potentiële grensoverschrijdende effecten, die tijdens de COVID-19 crisis aanzienlijk bleken, zodat deze kunnen worden aangepakt en economische weerbaarheid vergroot kan worden. Daarbij kijkt het IMF ook naar het toekomstbestendig maken van zijn toezicht door opkomende risico's, zoals klimaat, te verankeren. Het Koninkrijk steunt deze voorstellen van het IMF en blijft daarbij in het bijzonder inzetten op het beter integreren van macro-economische (Artikel IV) en financiële surveillance (FSAP).