

Vergaderjaar 2013–2014

26 234

Vergaderingen interim- Committee en Development Committee

Nr. 140

BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 24 september 2013

Ten behoeve van het algemeen overleg op donderdag 3 oktober zend ik u de geannoteerde agenda over de inzet van het Koninkrijk der Nederlanden voor de vergadering van het *International Monetary and Financial Committee* (IMFC) die op 12 oktober 2013 plaatsvindt in Washington DC.

De minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem

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)* 12 oktober 2013.

1.	Inleiding IMF	2
2.	Economische situatie	2
3.	IMF programma's	5
4.	IMF quota en governance	6
5.	IMF middelen	7
6.	IMF surveillance	8
7.	IMF middelen en instrumentarium voor lage inkomens-landen	9

Op 11 en 12 oktober vindt de Jaarvergadering van het IMF en de Wereldbank plaats in Washington.

Het Koninkrijk België zal, net als tijdens de Voorjaarsvergadering, als IMFC-lid de gezamenlijke IMF-kiesgroep vertegenwoordigen bij de IMFC onderdelen. De ministers van Financiën van het Koninkrijk België en het Koninkrijk der Nederlanden zijn lid van het IMFC op een jaarlijks roterende basis. In 2014 is het Koninkrijk der Nederlanden IMFC-lid. Beide landen leveren daarnaast beurtelings de bewindvoerder van de kiesgroep voor een periode van vier jaar. Menno Snel is tot 2016 de eerste bewindvoerder. De inzet van de kiesgroep tijdens het IMFC wordt in goed overleg met het Koninkrijk België en de andere kiesgroepen opgesteld.

Onderstaand komen de voor het IMF relevante onderwerpen aan de orde.

1. Inleiding IMF

Tijdens de IMF Jaarvergadering zal de internationale financieel-economische situatie centraal staan. Hieronder worden verschillende onderwerpen en de inzet van het Koninkrijk besproken. Er wordt ingegaan op IMF programma's, IMF governance en surveillance en er wordt er een overzicht gegeven van de financiële middelen van het IMF. Tot slot wordt ingegaan op de IMF middelen voor lage inkomenslanden.

2. Economische situatie

De mondiale economie bevindt zich in een periode van lage groei. Voor 2013 raamt het IMF een groei van 1,2% in ontwikkelde economieën. In het eurogebied is sprake van een proces van structurele aanpassing en schuldafbouw dat een drukkend effect heeft op de economische ontwikkeling. Mede door stimulerende maatregelen ligt de korte-termijngroei in de Verenigde Staten en Japan hoger dan in het eurogebied. Opkomende economieën lijken kwetsbaar voor de effecten van de potentiële afbouw van accommoderend beleid in ontwikkelde landen, wat zichtbaar is in recente marktontwikkelingen. Daarnaast lijkt aan de periode van hoge groei in opkomende economieën een einde te zijn gekomen: het IMF heeft de groeiverwachtingen voor deze landen in juli fors naar beneden bijgesteld ten opzichte van april.

De mogelijke spanning tussen stimulerende maatregelen op korte termijn en economische en financiële stabiliteit op lange termijn was een belangrijk thema tijdens de IMF Voorjaarsvergadering in april. In het eurogebied wordt nadruk gelegd op het belang van beleidsmaatregelen die tot een duurzaam herstel en stabiliteit op lange termijn leiden, en die de macro-economische onevenwichtigheden verminderen die aan de grondslag lagen van de Europese schuldencrisis. Structurele aanpassing

en schuldafbouw zijn noodzakelijk omdat een deel van de groei in het eurogebied het afgelopen decennium kredietgedreven was. Kredietgedreven groei verbloemde een verlies aan concurrentievermogen in veel landen en resulteerde in de opbouw van private schuld niveaus, met name van huishoudens en de financiële sector, en stijgende vastgoedprijzen. Toen deze ontwikkelingen niet duurzaam bleken, barstte de zeepbel en zagen overheden zich genoodzaakt om de stabiliteit van het financiële systeem te waarborgen. Deze steunmaatregelen, maar vooral ook de economische impact van de crisis, hadden hun weerslag op de houdbaarheid van de overheidsfinanciën.

Het beleid in het eurogebied richt zich momenteel op de afbouw van onevenwichtigheden en schuld niveaus en op het versterken van de economieën van de lidstaten. Geloofwaardige budgettaire aanpassing waarborgt de toekomstbestendigheid van de overheidsfinanciën en structurele hervormingen versterken het concurrentievermogen van lidstaten. Deze maatregelen zijn noodzakelijk om op termijn het groeivermogen te bevorderen, werkgelegenheid te creëren en om de effecten van een vergrijzende bevolking op te kunnen vangen.

Aan de basis van duurzaam herstel in het eurogebied ligt het herstel van bankbalansen en de oprichting van een bankenunie. Het afgelopen half jaar is een akkoord bereikt over Europees toezicht op de bankensector door de ECB en over versterking van kapitaaleisen voor banken. Voordat de ECB start met het toezicht zal zij de balansen van Europese banken doorlichten, zodat in kaart wordt gebracht in hoeverre banken hun kapitaalpositie dienen te verbeteren. De komende maanden wordt onderhandeld over een Europees resolutiemechanisme voor banken. Uitgangspunt hier is dat de kosten van bankresolutie komen te liggen bij risicodragende private partijen en om het gebruik van publieke middelen bij resolutie van een bank te minimaliseren. Met de voortgang op de verschillende elementen van de bankenunie neemt de eurozone in korte tijd daadkrachtige stappen die de gezondheid van de bankensector zullen verbeteren en de wederzijdse aantasting van bankbalansen en overheidsfinanciën zullen beperken.

De nadruk van de beleidsmaatregelen in de Verenigde Staten en met name Japan ligt meer op stimulering, onder meer door middel van zeer ruim monetair beleid. Stimulering kan op korte termijn een positief groei-effect hebben, maar vormt geen oplossing voor zwakheden in het groeivermogen van een economie. In Japan bestaat het beleid van premier Abe – «abonomics» – uit drie pijlers: budgettaire stimulering, ruim en onconventioneel monetair beleid en structurele hervormingen. Structurele hervormingen blijven echter vooralsnog achter bij de budgettaire en monetaire stimulus, terwijl de overheidsschuld reeds 245% bbp bedraagt. In de Verenigde Staten is het balansherstel in de financiële sector en de huishoudsector al relatief ver gevorderd. Ook zijn budgettaire maatregelen genomen die het tekort op korte termijn terugdringen. Deze maatregelen richten zich echter niet op de stijgende kosten van vergrijzing en gezondheidszorg, wat ertoe leidt dat de maatregelen structureel een beperkt effect hebben op de overheidsschuld. Recent merkte het IMF dan ook op dat het budgettaire beleid in Japan en de Verenigde Staten gepaard dient te gaan met een geloofwaardig middellange-termijnplan voor de overheidsfinanciën.

Het langdurig ruime monetair beleid in de VS kan tot onevenwichtigheden leiden in binnen- en buitenland. Tegen een achtergrond van een lange periode van lage rentes en aankopen van overheidsobligaties en hypotheekpapier door de Federal Reserve stijgen aandelenkoersen en herstellen huizenprijzen. Vraag is in hoeverre deze trend structureel is. De

spanning tussen een tijdige afbouw van onconventionele maatregelen en de mogelijk grensoverschrijdende effecten van een exit zal door de Federal Reserve zorgvuldig moeten worden afgewogen bij de exitstrategie die nader in zicht lijkt te komen.

Opkomende economieën maakten sinds 2007 een sterke groei door, maar hebben momenteel te kampen met groeitegenvallen en toenemende marktvolatiliteit. In een aantal opkomende economieën – waaronder India, Brazilië, Rusland, Turkije, Indonesië en Maleisië – is sprake van tekorten op de lopende rekening, begrotingstekorten en problemen aan de structuurzijde van de economie. Daarbij zagen veel landen een sterke negatieve marktreactie en (mede als gevolg van een uitstroom van kapitaal) scherpe wisselkoersdepreciaties na de aankondiging in mei dat de Federal Reserve het tempo van haar aankoopprogramma zal afbouwen. De sterke marktreactie kan erop duiden dat de lange periode van lage rentes heeft bijgedragen aan de opbouw van onevenwichtigheden.

Voor 2013 en 2014 verwacht het IMF een toename van de groei in Sub-Sahara-Afrika. Het is een positieve ontwikkeling dat de uitvoerbasis van ontwikkelingslanden meer gediversifieerd wordt naar opkomende economieën en andere ontwikkelingslanden. Desalniettemin zijn deze landen niet immuun voor de situatie in de grote economische blokken. Een groeivertraging in opkomende en ontwikkelde economieën vormt dan ook een risico voor de groeiverwachtingen van ontwikkelingslanden. Door beperkte financiële verwevenheid worden ontwikkelingslanden minder direct geraakt door risico's van hogere mondiale renteniveaus. Indirect kan een afname van productie in opkomende economieën echter leiden tot een daling van grondstofprijzen. Dit kan grondstofrijke ontwikkelingslanden raken door een daling in de vraag naar exportgoederen en een verslechtering van de ruilvoet.

Beleidsprioriteiten

Naar verwachting zal de discussie tijdens de IMF Jaarvergadering zich richten op de noodzaak voor duurzaam groeibevorderend beleid, op de mondiale onevenwichtigheden die resulteren uit ruim monetair beleid en op de afweging bij een exit-strategie uit onconventioneel monetair beleid. Voor Nederland is het belangrijk dat het ingezette beleid in de eurolanden wordt voortgezet en dat wanneer nodig ook andere landen structurele maatregelen nemen om hun groeivermogen te versterken. Ook het versterken van financiële sectoren wereldwijd heeft prioriteit, door middel van hogere buffers, betere regelgeving en voldoende actief macroprudentieel beleid. Waakzaamheid voor de opbouw van onevenwichtigheden en risico's van renteschokken als gevolg van langdurig accommoderend beleid is geboden. Het is belangrijk dat overheden maatregelen nemen om tot toekomstbestendige overheidsfinanciën te komen en hoge publieke schuld niveaus af te bouwen. Het IMF heeft een belangrijke rol om de spillovereffecten van beleidsmaatregelen en de opbouw van risico's te monitoren.

Tabel 1: Ramingen reële bbp-groei wereldeconomie en belangrijkste economieën

	Meest recente raming			Herziening t.o.v. aprilraming	
	2012	2013	2014	2013	2014
Wereld	3,1	3,1	3,8	-0,2	-0,2
Ontwikkelde economieën	1,2	1,2	2,1	-0,1	-0,2
Eurogebied	-0,6	-0,6	0,9	-0,2	-0,1
VS	2,2	1,7	2,7	-0,2	-0,2

	Meest recente raming			Herziening t.o.v. aprilraming	
	2012	2013	2014	2013	2014
Japan	1,9	2,0	1,2	0,5	-0,3
EMDE's ¹	4,9	5,0	5,4	-0,3	-0,3
Brazilië	0,9	2,5	3,2	-0,5	-0,8
Rusland	3,4	2,5	3,3	-0,9	-0,5
India	3,2	5,6	6,3	-0,2	-0,1
China	7,8	7,8	7,7	-0,3	-0,6
Afrika ten zuiden van de Sahara	4,9	5,1	5,9	-0,4	-0,2

¹ Emerging Markets and Developing Economies

Bron: IMF WEO update juli 2013

3. IMF programma's

Sinds het uitbreken van de mondiale financiële crisis in 2008 is de rol van het IMF als crisisbestrijder zeer belangrijk gebleken. Het IMF heeft aan veel landen financiële steun verleend, in onder meer Centraal- en Oost-Europa, Latijns Amerika, Azië en Afrika. Toen vervolgens vanaf 2010 een aantal eurolanden onder druk kwam te staan, heeft het Koninkrijk er voor gepleit het IMF te betrekken vanwege expertise en ervaring met programma's en de financiële bijdrage die het IMF kan leveren. Er is de zogeheten «Trojka» structuur opgetuigd, waarin de Europese Commissie, de Europese Centrale Bank (ECB) en het IMF gezamenlijk de programma's voor deze landen vormgeven, monitoren en financieren. In het geval van Spanje draagt het IMF bij door middel van versterkte surveillance. Het Koninkrijk verwelkomt de belangrijke bijdrage van het IMF in het bereiken van voldoende conditionaliteit in deze programma's en in de financiering ervan. Meer algemeen steunt het Koninkrijk de complementaire rol die elk van de drie partijen in de Trojka vervullen in de huidige programma's en ziet geen aanleiding deze structuur nu ter discussie te stellen.

Het IMF is verplicht programma's van uitzonderlijk grote omvang binnen een jaar na het einde te evalueren. Een dergelijke evaluatie is in juni jl. verschenen ten aanzien van het eerste steunprogramma voor Griekenland. De Tweede Kamer is hierover geïnformeerd middels een kamerbrief (Kamerstuk 21 501-07, nr. 1063). Het Koninkrijk is voorstander van dergelijke evaluaties, omdat het belangrijk is hier lessen uit te trekken voor de toekomst.

Gedurende de crisis heeft het IMF het instrumentarium uitgebreid met twee preventieve faciliteiten; de *flexible credit line* (FCL) en de *precautionary and liquidity line* (PLL). Hiermee beoogt het Fonds een versterking van het wereldwijde financiële vangnet om besmettingseffecten te mitigeren. Landen kunnen een beroep doen op de FCL of PLL indien ze aantoonbaar solide economisch beleid voeren en beschikken over gezonde economische fundamenten, maar desondanks in de problemen kunnen komen door externe factoren als het marktsentiment. Het feit dat een land de mogelijkheid heeft op de kredietlijn te trekken moet de nodige rust bieden, zonder dat er daadwerkelijk op getrokken hoeft te worden. Daarnaast worden er, in tegenstelling tot een regulier IMF-programma, bij een FCL geen ex post beleidsvoorwaarden gesteld en bij de PLL alleen op de punten waarop een land niet aan de kwalificatiecriteria voldoet. Verschillende landen, waaronder Polen, Marokko, Mexico en Colombia hebben een FCL of PLL die reeds een aantal keer is verlengd. Het Koninkrijk kijkt uit naar de evaluatie van de instrumenten, die begin volgend jaar verwacht wordt. Eén van de punten die het Koninkrijk graag

terug ziet in deze evaluatie is een analyse hoe de exit van landen uit deze faciliteiten kan worden vormgegeven.

4. IMF quota en governance

Tijdens de IMFC- en G20-vergaderingen zal wederom worden gesproken over de quota en governance-hervormingen van het IMF. Het pakket aan hervormingen uit 2010 bestond uit een verdubbeling van quotamiddelen (14^e quota-herziening) en een wijziging van het statuut van het IMF, de zogenoemde *Articles of Agreement*. Deze hervormingen zullen het bestuur van het IMF moderniseren door een verschuiving van quota-aandelen die de huidige posities van landen in de wereldeconomie beter weerspiegelt en een systeem waarbij alle Bewindvoerders door IMF-leden gekozen worden.² Alle 28 EU-landen, inclusief Nederland, hebben de quota-ophoging en wijziging van de *Articles of Agreement* geratificeerd.³ Deze is echter nog niet effectief doordat de VS nog niet de noodzakelijke instemming heeft gegeven.⁴ Het Koninkrijk is voorstander van spoedige ratificatie van deze afspraak door alle leden.

Quota-formule en 15^e quota-herziening

Naast de vorige hervormingen wordt ook onderhandeld over de quota-formule van het IMF en de aanstaande 15^e quotaherziening die in januari 2014 moet zijn afgerond. De quota-formule bepaalt het quotum van landen in het IMF. Het quotum is wederom een bepalende factor in de financiële bijdrage en stemgewicht van leden.⁵ De Raad van Bewindvoerders heeft in januari 2013 besloten om de wijziging van de quota-formule te koppelen aan de 15^e quota-herziening. Het Koninkrijk zet in op een simpele en breed gedragen formule die de posities van landen in de wereldeconomie goed weerspiegelt. De huidige formule voorziet op dit moment al in een verschuiving van stemgewicht naar opkomende economieën. Grote veranderingen in de quotaformule lijken daarom niet noodzakelijk. De variabele openheid, die het mandaat van het IMF voor een open wisselkoers- en handelssysteem reflecteert, moet een belangrijke rol in de formule blijven vervullen. Samen met andere EU-landen pleit het Koninkrijk daarnaast voor een geïntegreerd pakket aan beslissingen. De beslissing over een eventuele ophoging van quota moet worden ingegeven door de behoefte aan IMF-middelen op lange termijn en de capaciteit van het IMF om zijn rol te vervullen in het bewaken van mondiale financiële stabiliteit.

² Op dit moment worden 5 van de 24 bewindvoerders door de grotere landen benoemd («*appointed chairs*»).

³ De Tweede Kamer is via kamerbrief 26 234 nr. 110 geïnformeerd over de quotaverhoging en het nieuwe Nederlandse aandeel, dat vervolgens is verwerkt in de eerste supplettoire begroting van 2011. De wijzigingen in de *Articles of Agreement* zijn via de stilzwijgende procedure aan de Staten Generaal voorgelegd, instemming daarmee is op 12 december 2011 bereikt.

⁴ De quotaverhoging wordt pas effectief indien 70 procent van het stemgewicht heeft ingestemd met de quotaverhoging en 85 procent van het stemgewicht en 3/5 van de 188 landen heeft ingestemd met de wijzigingen in de *Articles of Agreement*. Op 10 april 2013 had 77 procent van het lidmaatschap met de quotaverhoging ingestemd, terwijl 71 procent van het lidmaatschap (136 landen) instemde met de wijziging van de *Articles of Agreement*. Doordat de VS 16,5% van het stemgewicht binnen het IMF heeft kan de ophoging alleen effectief worden indien de VS ratificeert.

⁵ De formule bestaat op dit moment uit de 4 variabelen BBP, openheid, variabiliteit en reserves, met een compressiefactor die het quota-aandeel van kleinere leden verhoogt. BBP wordt samengesteld uit een gemiddelde van BBP op basis van huidige wisselkoersen in de financiële markten en BBP op basis van koopkrachtpariteit.

In 2010 is ook besloten de vertegenwoordiging van ontwikkelde Europese landen in de Raad van Bewindvoerders met twee stoelen te reduceren. Nederland en België hebben hieraan bijgedragen door in oktober 2012 een nieuwe gezamenlijke kiesgroep te vormen.⁶ Met deze nieuwe kiesgroep hebben Nederland, België en Luxemburg zich verzekerd van een stevige, toekomstbestendige kiesgroep die een leidende rol behoudt. De kiesgroep blijft een voorbeeld van goede internationale samenwerking tussen zeer diverse ontwikkelde en opkomende landen. Naast gezamenlijke vertegenwoordiging in IMF-gremia werken de 15 landen ook samen op het gebied van technische assistentie. Bij het jaarlijkse kiesgroep-overleg in Tbilisi eind mei hebben de desbetreffende ministers en gouverneurs gesproken over cruciale beleidsvraagstukken als de Europese bankenunie en het bevorderen van groei in Europa. Ook tijdens de jaarvergadering komen ministers en gouverneurs van alle 15 kiesgroeplanden bijeen.

5. IMF-middelen

De ontwikkeling van IMF-middelen kan niet los worden gezien van de spanningen in het mondiale financiële systeem en de vraag om zekerheden die daaruit voortvloeit. Om die reden vond eind 2011 een tijdelijke ophoging van de IMF middelen plaats. Eurolanden besloten om EUR 150 miljard aan nieuwe bilaterale leningen aan het IMF te verstrekken. Inclusief de aanvullende leningen van andere landen bedraagt de tijdelijke middelenuitbreiding EUR 344 miljard, waarvan Nederland EUR 13,61 miljard heeft toegezegd.

Tegelijkertijd lijken de spanningen in het systeem af te nemen door – nog prille – positieve economische ontwikkelingen in het eurogebied en daarbuiten. In 2013 ontvangt het IMF voor het eerst sinds 2007 meer terugbetalingen en rente dan nieuwe uitkeringen onder programma's. In 2014 zijn de uitzettingen aan eurolanden onder de huidige programma's op hun hoogtepunt. Hoewel op de middellange termijn waakzaamheid geboden blijft, lijkt het IMF op de lange termijn middelen te kunnen vrijspelen.

IMF middelen	Totaal lidmaatschap		Nederlandse bijdragen	
	SDR mld.	SDR mld.	EUR mld. ¹	
Quota-middelen huidig	238	5,16	5,90	
Extra quota-middelen na 14e hervorming	238	3,57	4,09	
NAB na 14e hervorming	182,4	4,59	5,25	
Nieuwe bilaterale tijdelijke lening	301	11,94	13,61	
Leningen lage inkomenslanden (PRGT) ²	5,8	0,95	1,09	

⁶ De nieuwe kiesgroep bestaat uit Armenië, België, Bosnië-Herzegovina, Bulgarije, Cyprus, Georgië, Israël, Kroatië, Luxemburg, Macedonië, Moldavië, Montenegro, Nederland, Oekraïne en Roemenië. Het stemgewicht van de kiesgroep bedraagt 6,57% en is daarmee de tweede stoel in de Raad van Bewindvoerders. De samenwerking van Nederland en België heeft een stoel vrijgespeeld.

IMF middelen	Totaal lidmaatschap		Nederlandse bijdragen
	SDR mld.	SDR mld.	EUR mld. ¹
Totaal	965,2³	26,21	29,94

¹ Wisselkoers SDR/EUR 20 aug. 2013

² De Nederlandse bijdrage aan de *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT) bestaat uit een lening van SDR 500 miljoen aan de PRGT lending resources en SDR 450 miljoen aan de PRGT ESAF. Daarnaast draagt Nederland over een periode van enkele jaren SDR 9,5 miljoen bij aan subsidies om de lopende kosten en de lage rente op PRGT-leningen te betalen.

³ Dit totaalbedrag aan IMF middelen van het lidmaatschap kan niet volledig aangewend worden voor nieuwe programma's. Het bedrag dat het IMF over een jaar maximaal kan uitlenen (de forward commitment capacity) bedroeg per april 2013 SDR 264,7 miljard, gegeven de reeds aangegane verplichtingen aan programmalanden en ingecalculerde aflossingen.

6. IMF surveillance

Naast de rol die het IMF momenteel vervult in landen die door de crisis zijn getroffen, is de belangrijkste taak van het IMF om toekomstige crises te vermijden. Dit doet het IMF via *surveillance*: analyse en beleidsadvies gericht op crisispreventie. Surveillance geeft invulling aan het mandaat van het IMF als «*machinery for consultation and collaboration on international monetary problems*» en als hoedster van mondiale economische en financiële stabiliteit. De bekendste producten van IMF-surveillance zijn het *World Economic Outlook*, *Global Financial Stability Report* en *Fiscal Monitor*, die in de week voor de jaarvergadering worden gepubliceerd. Dit jaar wordt waarschijnlijk veel aandacht besteed aan onconventioneel monetair beleid en de uitstraaleffecten daarvan. De (twee-)jaarlijkse Artikel IV-consultaties van individuele lidstaten zijn de basis voor het IMF om economieën grondig te analyseren en beleidsadvies te geven om stabiliteit en duurzame groei te bevorderen.

Internationale kapitaalstromen en spillovers

Sinds de nieuwe *Integrated Surveillance Decision* (ISD) in januari 2013 van kracht is geworden, heeft het IMF een versterkte basis om leden te wijzen op de gevolgen van hun beleidskeuzes voor regionale en mondiale stabiliteit. De financiële crisis heeft aangetoond dat bilaterale en multilaterale surveillance moeten samenhangen om risico's en spillovers tijdig te identificeren. Sinds de ISD is hier meer aandacht voor waardoor er een continue dialoog kan ontstaan over de (internationale) gevolgen van economisch beleid. Bovendien helpt het nieuwe raamwerk voor internationale kapitaalstromen om een kader te bieden voor een moeilijke internationale discussie over de impact van kapitaalstromen op stabiliteit en de optimale beleidsreacties. Het *Spillover Report* is een waardevolle bijdrage aan deze discussie, die grensoverschrijdende beleidskwesties schetst van de 5 grootste systeemrelevant economieën op de rest van de wereld. Ook het *External Sector Report*, waarbij wordt gekeken naar de externe sector van verschillende economieën, draagt hieraan bij.

Financial sector surveillance

De crisis heeft laten zien dat het IMF expertise moet hebben om kwetsbaarheden in het financiële stelsel vroegtijdig te identificeren. Veel van de problemen in de huidige programmalanden hebben immers hun oorsprong in onevenwichtigheden die in het financiële stelsel zijn opgebouwd. Het IMF wijst op deze financiële kwetsbaarheden in zijn reguliere surveillance en in zijn *Financial Sector Assessment Program* (FSAP). Samen met het Financial Stability Board is het IMF bij uitstek

gepositioneerd om de financiële sector en het toezicht daarop in verschillende landen onder de loep te nemen. Het Koninkrijk steunt een actieve rol van het IMF op dit terrein. Bovendien ziet het Koninkrijk de toegevoegde waarde van een ondersteunende rol voor het IMF op het gebied van macroprudentiële analyse en instrumenten. Macroprudentieel beleid tracht groeiende onevenwichtigheden in het financiële stelsel vroegtijdig te signaleren en te adresseren teneinde de financieel-economische stabiliteit als geheel te waarborgen.

7. IMF middelen en instrumentarium voor lage inkomenslanden

Het IMF ondersteunt lage inkomenslanden (LICs) door middel van concessionele leningen via het *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT). Dit voorjaar zijn er wijzigingen in de leenfaciliteiten voorgesteld, zodat de instrumenten flexibeler gebruikt kunnen worden en sneller ingespeeld kan worden op de financieringsbehoeften van LICs. Het Koninkrijk is voorstander van het flexibeler inzetten van deze instrumenten om beter aan de behoeften van de LICs tegemoet te komen, boven het creëren van nieuwe leeninstrumenten.

In het voorjaar is een eerste herziening van het beleid op het gebied van schuldenlimieten (*Debt Limits Policy*) voorgesteld. Deze schuldenlimieten voor landen met een IMF-programma zijn gebaseerd op het gezamenlijke schuldenraamwerk, het *Debt Sustainability Framework* (DSF) van het IMF en de Wereldbank. Het DSF ziet erop toe dat de wijze waarop landen zich financieren aansluit bij de draagkracht en de institutionele capaciteiten van een land. Bij het bepalen van het maximaal toegestane schulden-niveau voor programmalanden wordt het onderscheid tussen concessionele en niet-concessionele leningen opgeheven. Het Koninkrijk verwelkomt de herziening op het gebied van schuldenlimieten om de schuldhoudbaarheid van LICs te waarborgen. De hernieuwde *Debt Limits Policy* zal begin 2014 in de IMF Board behandeld worden. Tevens wordt in dezelfde periode nader ingegaan op de surveillance in LICs, in het bijzonder de Financial surveillance.