

## Finanzbedarf des Internationalen Währungsfonds in einem veränderten Umfeld

Auf der Jahresversammlung des Internationalen Währungsfonds (IWF) und der Weltbank Ende September dieses Jahres in Hongkong wurden die Weichen für eine kräftige Kapitalaufstockung des IWF gestellt. Bereits zu Jahresbeginn hatten sich wichtige Gläubigerländer darauf verständigt, die seit langem bestehenden „Allgemeinen Kreditvereinbarungen“ (AKV) durch „Neue Kreditvereinbarungen“ (NKV) zu ergänzen und damit auch eine zusätzliche Refinanzierungslinie des IWF für Krisenfälle zu schaffen. Weiterhin offen bleibt dagegen zunächst die Frage, wie die sogenannte Enhanced Structural Adjustment Facility (ESAF) des IWF und die von ihm in Aussicht gestellten Schuldenerleichterungen für hochverschuldete arme Entwicklungsländer finanziert werden könnten.

Im folgenden wird dargestellt, wie sich der Finanzbedarf des IWF vor dem Hintergrund der weltwirtschaftlichen Veränderungen der letzten Jahre entwickelt hat und wie die in die Wege geleiteten Maßnahmen zur Verbreiterung seiner finanziellen Basis zu beurteilen sind. Abschließend werden die Motive für die kürzlich beschlossene „Gerechtigkeitszuteilung“ von Sonderziehungsrechten (SZR) erläutert.

### Elfte Allgemeine Quotenüberprüfung

---

Der IWF ist nach seinen Statuten gehalten, seinen Mitgliedsländern im Fall von Zahlungsbi-

*Quoten als  
Finanzierungs-  
quelle*

lanzproblemen temporäre Liquiditätshilfen zu gewähren. Um dieser Aufgabe gerecht zu werden, muß er über ausreichende Finanzmittel verfügen. Wichtigste Quelle sind die Einzahlungen seiner Mitgliedsländer in Höhe ihrer Quoten (Kapitalanteile). Gegenwärtig beläuft sich die Quotensumme auf rund 145 Mrd SZR beziehungsweise fast 200 Mrd US-\$. Die Angemessenheit der Quoten ist gemäß IWF-Übereinkommen in Abständen von längstens fünf Jahren zu überprüfen. Als Basis für die Überprüfung dienen bestimmte volkswirtschaftliche Schlüsselgrößen der Mitgliedstaaten wie das Bruttoinlandsprodukt, das Niveau der außenwirtschaftlichen Leistungstransaktionen, die Exportschwankungen sowie die Höhe der Währungsreserven. Da über die Berechnung der Schlüsselgrößen und die Methode der Anteilsermittlung mit jeder Überprüfung neu zu entscheiden ist, gestaltet sich das Verfahren im einzelnen oft kompliziert und langwierig (vgl. Übersicht auf S. 59). Dies trifft auch auf die nunmehr praktisch abgeschlossene Elfte Allgemeine Quotenüberprüfung zu, bei der sowohl der Gesamtbetrag der Erhöhung als auch dessen Aufteilung auf die einzelnen Mitgliedsländer lange Zeit umstritten waren. Nach der im Exekutivdirektorium sowie im Interimsausschuß in Hongkong erzielten Einigung ist nun davon auszugehen, daß die Quoten um insgesamt 45 % erhöht werden.

*Volumen der  
Quoten-  
aufstockung*

Für den Umfang der jetzt vom IWF-Exekutivdirektorium vorgeschlagenen und vom Interimsausschuß des Gouverneursrats befürworteten Quotenerhöhung war zunächst von Bedeutung, daß die derzeit geltenden Quoten noch auf der im Juni 1990 abgeschlossenen und Ende 1992 in Kraft getretenen

Neunten Allgemeinen Überprüfung basieren. Die Zehnte Überprüfung von 1994/95 hatte nämlich zu keinem Erhöhungsvorschlag geführt, da der Fonds so kurz nach der vorangegangenen Quotenaufstockung noch über ausreichende Finanzmittel verfügte. Mittlerweile bestand zwar weitgehend Einigkeit, daß die weltwirtschaftliche Expansion seit der letzten Quotenanhebung für eine weitere substantielle Erhöhung sprach (vgl. hierzu die Tabelle auf S. 60). Gleichwohl klafften die Vorstellungen über den Umfang der Aufstockung anfangs weit auseinander.

Zugunsten einer kräftigen Erhöhung (teilweise war von einer Verdoppelung die Rede) wurden verschiedene Argumente angeführt: die Erfahrung, daß mit dem Wachstum der Weltwirtschaft in der Regel auch die Zahlungsbilanzungleichgewichte größer werden; der Umstand, daß viele der neuen Mitgliedsländer des IWF eher auf der Kreditnehmerseite stehen; der anhaltend hohe Bedarf der traditionellen Entwicklungsländer; das verstärkte Engagement des Fonds in Programmen, die der Beseitigung von Strukturschwächen dienen und die dafür aufgewendeten Finanzmittel relativ lange binden; und schließlich die Befürchtung einer höheren Störanfälligkeit der Weltwirtschaft und die damit einhergehende Notwendigkeit, krisenbedingte Liquiditätsengpässe zu finanzieren.

*Argumente  
für kräftige  
Erhöhung*

Demgegenüber wurde für eine relativ mäßige Quotenaufstockung nicht nur die anhaltend gute Liquiditätslage des Fonds, sondern auch die Forderung geltend gemacht, daß sich der IWF bei solchen Kredithilfen zurückhalten sollte, die eher der Entwicklungsfinanzierung

*Argumente  
für gemäßigte  
Erhöhung*

zuzurechnen sind und damit Aufgabe der Weltbank-Gruppe oder der regionalen Entwicklungsbanken bleiben sollten. Außerdem gebe es für systembedrohende Krisen mit einer Reihe von finanzkräftigen Gläubigerländern spezielle Refinanzierungs-Vereinbarungen, die zusätzlich als Rückhalt dienten (vgl. hierzu S. 61 f.). Im übrigen wirke eine zu große Finanzierungsbereitschaft des IWF kontraproduktiv, da sie destabilisierenden Wirtschaftspolitiken Vorschub leiste und riskante Engagements an den Finanzmärkten fördere. Vor allem aber wurde darauf hingewiesen, daß in einer Zeit hochliquider und leistungsfähiger Weltfinanzmärkte vertretbarer Finanzierungsbedarf normalerweise außerhalb des IWF befriedigt werden kann und sollte.

#### Quotenanteile

Die Verhandlungen wurden zudem dadurch erschwert, daß einige Mitgliedsländer bestrebt sind, ihr internationales finanzielles Engagement im Rahmen des IWF zu begrenzen. Unterschiedliche Vorstellungen zeigten sich auch bei der Verteilung der Quotenaufstokkung auf die einzelnen Mitgliedsländer. Die meisten Länder streben nämlich hohe Quotenanteile an, um damit über möglichst viele Stimmrechte zu verfügen und sich im Bedarfsfall einen entsprechend hohen Zugang zu den Finanzhilfen des Fonds zu sichern.

#### Fortschritte in Hongkong

Unmittelbar vor der Jahresversammlung von IWF und Weltbank kam es in Hongkong in der Quotenfrage nach langwierigen Beratungen zu einem wichtigen Schritt vorwärts. Das Exekutivdirektorium des IWF einigte sich auf die Erhöhungsmodalitäten, und der Interimsausschuß befürwortete eine entsprechende Vorlage für den Gouverneursrat. Demnach

### IWF-Quoten und ihre Überprüfung

Vor Beitritt zum IWF wird mit jedem Mitgliedsland eine Quote vereinbart. Diese bestimmt die Höhe seiner Einzahlungsverpflichtungen, das relative Stimmgewicht, die Höhe des Zugangs zu den Finanzhilfen des Fonds und seinen Anteil an eventuellen SZR-Zuteilungen. Ein Viertel ihrer Quote müssen die Mitgliedsländer in der Regel in Sonderziehungsrechten (SZR) oder in harter Währung einzahlen, der Rest wird in Landeswährung geleistet.

Bei den periodischen allgemeinen Überprüfungen der Quoten wird ein mehrstufiges Verfahren angewendet. Zunächst werden für die Mitgliedsländer anhand von Formeln, die das Bruttoinlandsprodukt, die Leistungstransaktionen mit dem Ausland, die Exportschwankungen sowie die Währungsreserven als Variable enthalten, sogenannte kalkulierte Quoten ermittelt. Die sich hieraus ergebenden Quotenanteile sollen die relative wirtschaftliche Stärke und außenwirtschaftliche Verflechtung der Mitgliedsländer widerspiegeln. In einem weiteren Schritt wird der Gesamtbetrag der Quotenerhöhung festgelegt. Dieser Gesamtbetrag wird den einzelnen Mitgliedsländern nach folgendem Verfahren zugerechnet:

1. Eine in der Regel relativ große Betragskomponente wird proportional zu den bestehenden Quoten aufgeteilt. Auf diese Weise soll ein hohes Maß an Kontinuität in der Quotenstruktur gewahrt werden.
2. Eine weitere Betragskomponente wird „selektiv“ aufgeteilt. Maßgebend dafür ist der Anteil eines Mitgliedslandes an den kalkulierten Quoten. (Bei überdurchschnittlich dynamischen Ländern ist dieser Anteil größer als ihr bisheriger Quotenanteil.)
3. Zuweilen gibt es noch eine dritte Komponente, die mit einem „ad hoc-Ansatz“ ausgewählten Ländern zugeteilt wird, deren kalkulierter Quotenanteil besonders stark über ihrem bisherigen Quotenanteil liegt.

Wichtig bei dem Verfahren ist, daß es keine „Automatik“ gibt. Vielmehr hängen sowohl der Gesamtbetrag der Quotenerhöhung als auch das Verteilungsverfahren von den politisch motivierten Entscheidungen der Mitgliedsländer ab. Kompromißlösungen sind die Regel.

Deutsche Bundesbank

## Internationaler Währungsfonds (IWF) Quoten und Kredite im Vergleich

Stand zum Ende des Kalenderjahres

Jahr	Anzahl der IWF-Mitglieder	Konten des IWF:				Zum Vergleich:	
		Quoten im IWF		Ausstehende Kredite des IWF 1)		Welt-handel 2)	Internatio-nales Bank-geschäft 3)
		Mrd SZR	Mrd US-\$	Mrd SZR	Mrd US-\$		
1970	117	28,4	28,4	3,2	3,2	306	170
1975	128	29,2	34,2	7,4	8,7	856	582
1980	141	59,6	76,0	11,1	14,2	1 961	1 853
1985	149	89,3	98,1	37,7	41,4	1 893	2 997
1990	154	91,1	129,6	23,3	33,1	3 422	6 966
1992	175	142,0	195,3	27,8	38,2	3 796	6 884
1994	179	144,9	211,5	30,3	44,2	4 276	7 998
1995	181	145,3	216,0	41,6	61,8	5 113	8 900
1996	181	145,3	208,9	42,1	60,5	5 310	9 150
1997 4)	181	145,3	198,4	42,1	57,5	5 450	...
1998	...	5) 209,5	6) 286,0	...	...	...	...

Quellen: IWF, IFS sowie eigene Berechnungen. — 1 Umfaßt IWF-Kredite aus Allgemeinen Quotenmitteln sowie SAF-, ESAF- und Trust Fund-Darlehen. — 2 Durchschnitt aus Weltexporten und -importen (International Financial Statistics sowie World Economic Outlook des IWF). — 3 Durchschnitt aus Auslandsforderungen und -verbindlichkeiten aller Banken (lt. IFS-Tabelle „Deposit Bank's

Foreign Assets and Liabilities“); 1995 und 1996 auf der Basis von BIZ-Angaben teilweise geschätzt. — 4 Für IWF-Konten: Stand Ende September 1997. — 5 Geplante Quotensumme gemäß IWF-Direktoriumsbeschuß vom 20. September 1997. — 6 In US-\$ umgerechnet zum Tageskurs vom 30. September 1997.

Deutsche Bundesbank

sollen die Quoten um insgesamt 45 % aufgestockt werden – das heißt um 65 Mrd SZR auf 210 Mrd SZR beziehungsweise um fast 90 Mrd US-\$ auf 286 Mrd US-\$.

Aus deutscher Sicht erscheint diese Anhebung angemessen. Einerseits trägt sie der gewachsenen Weltwirtschaft Rechnung. Andererseits dürften damit zugleich „moral-hazard“-Gefahren, die von einer zu großzügigen Finanzausstattung des IWF auf Regierungen und Marktteilnehmer ausgehen könnten, in vertretbaren Grenzen gehalten werden. Auch die neue Verteilung der Quoten ist als Kompromiß akzeptabel. Vom gesamten Aufstockungsvolumen werden 75 % für einen proportionalen Anstieg (auf Basis der bisherigen Quoten) verwendet. Weitere 15 % werden nach Maßgabe der sogenannten kalku-

lierten Quotenanteile verteilt, also unter Berücksichtigung des aktuellen weltwirtschaftlichen Gewichts der einzelnen Mitgliedsländer. Die restlichen 10 % sollen der zusätzlichen Korrektur von Verzerrungen in der derzeitigen Quotenstruktur dienen: 9 % gehen an Länder, deren kalkulierter Quotenanteil über ihrem aktuellen liegt, und 1 % soll darüber hinaus an fünf Länder verteilt werden, deren kalkulierter Quotenanteil besonders stark den aktuellen Anteil übersteigt.

Als Folge dieser Korrekturen wird es zu durchaus merklichen Anteilsverschiebungen kommen. Deutschland wird künftig – auch wegen des zum erstenmal berücksichtigten wirtschaftlichen Gewichts Ostdeutschlands – einen Quotenanteil von voraussichtlich etwa 6,2 % haben (bisher waren es 5,7 %). Andere

Anteils-  
verschiebungen

Einigung  
akzeptabel

EU-Länder erhöhen ihre Anteile ebenfalls, so daß der gesamte Quotenanteil der EU-Länder um über einen Prozentpunkt ansteigen wird (bisher lag er bei 29,4 %). Weitere Anteilsgewinner werden insbesondere Japan und andere asiatische Länder sein. Der Anteil der USA hingegen (bisher 18,2 %) wird etwas zurückgehen – ebenso wie der vieler Entwicklungsländer. In der Rangfolge der Anteile wird Deutschland künftig – nach den USA und Japan – an dritter Stelle stehen.

*Weitere Schritte  
zur Durch-  
führung*

Die Einigung auf die neuen Quoten muß noch vom Gouverneursrat des IWF mit einer Mehrheit von 85 % der Stimmen gebilligt werden. Anschließend werden die Mitgliedsländer aufgefordert, ihre individuelle Quotenerhöhung offiziell anzunehmen. Die dafür maßgebenden Zustimmungsverfahren variieren von Land zu Land. Mit Inkrafttreten der Erhöhung wird die deutsche Quote um 4,8 Mrd SZR auf etwa 13 Mrd SZR beziehungsweise um 11½ Mrd DM auf gut 31 Mrd DM ansteigen. Es ist zu erwarten, daß – wie bei der letzten Quotenerhöhung – wiederum 25 % in SZR (oder harter Währung) und 75 % in D-Mark eingezahlt werden. Die Zahlung erfolgt durch die Bundesbank, die auch die deutschen Anteile im IWF hält. Die deutschen Währungsreserven bleiben durch die Quotenaufstockung insgesamt unverändert, da die mit der Subskriptionszahlung verbundene Abnahme des SZR-Bestandes der Erhöhung der deutschen Reserveposition im IWF entspricht.

### **Neue Kreditvereinbarungen (NKV)**

Die inzwischen beschlossenen, aber wegen der ausstehenden Ratifizierung in einigen

Ländern noch nicht in Kraft getretenen sogenannten Neuen Kreditvereinbarungen (NKV) sind – wie bisher schon die Allgemeinen Kreditvereinbarungen (AKV) – ein zusätzlicher Rückhalt des IWF, falls seine Quotenmittel zur Abwehr systembedrohender Krisen nicht ausreichen. Das Exekutivdirektorium hat den zwischen den beteiligten Ländern – den sogenannten G10-Ländern und anderen finanzstarken IWF-Mitgliedern – ausgehandelten NKV („New Arrangements to Borrow“ – NAB) im Januar 1997 zugestimmt. Der maximal verfügbare NKV-Kreditrahmen soll sich demnach auf 34 Mrd SZR oder fast 50 Mrd US-\$ belaufen. Die AKV bleiben mit ihrem Volumen von 17 Mrd SZR erhalten; ihre Inanspruchnahme wird jedoch auf die NKV angerechnet. Die Auffüllung des „Reservetanks“ des IWF auf 34 Mrd SZR folgt in etwa der längerfristigen Entwicklung der Größe des Fonds und der Expansion des Welthandels.

*Erhöhung des  
„Reservetanks“  
des IWF*

Ziel der NKV – wie schon der AKV – ist es, im Bedarfsfall die Quotenmittel des IWF zu ergänzen, sofern dies erforderlich ist, um eine Störung des internationalen Währungssystems zu verhindern oder angemessen auf eine krisenhafte Situation zu reagieren, die die Stabilität des internationalen Währungssystems bedroht. Die NKV sind also ein Instrument, das ausdrücklich für Notfälle und nicht zur Deckung des normalen Finanzbedarfs des IWF bestimmt ist. Sie dürfen von den Marktteilnehmern deshalb nicht als Signal für eine generell größere Finanzierungsbereitschaft des IWF mißverstanden werden.

*Rückhalt für  
Notfälle*

### Finanzierungsanteile in AKV \*) und NKV o)

Teilnehmer	AKV		NKV	
	Mio SZR	%	Mio SZR	%
USA	4 250,0	25,0	6 712	19,7
Deutsche Bundesbank	2 380,0	14,0	3 557	10,5
Japan	2 125,0	12,5	3 557	10,5
Frankreich	1 700,0	10,0	2 577	7,6
Großbritannien	1 700,0	10,0	2 577	7,6
Italien	1 105,0	6,5	1 772	5,2
Kanada	892,5	5,3	1 396	4,1
Niederlande	850,0	5,0	1 316	3,9
Belgien	595,0	3,5	967	2,8
Schwedische Reichsbank	382,5	2,2	859	2,5
Schweizerische Nationalbank	1 020,0	6,0	1 557	4,6
G10-Länder, zusammen	17 000,0	100	26 847	79,0
Saudi-Arabien	2) 1 500,0	100	1 780	5,2
Australien	–	–	810	2,4
Österreich	–	–	412	1,2
Dänemark	–	–	371	1,1
Finnland	–	–	340	1,0
Hong Kong, Monetary Authority	–	–	340	1,0
Korea	–	–	340	1,0
Kuwait	–	–	345	1,0
Luxemburg	–	–	340	1,0
Malaysia	–	–	340	1,0
Norwegen	–	–	383	1,1
Singapur	–	–	340	1,0
Spanien	–	–	672	2,0
Thailand	–	–	340	1,0
Nicht-G10-Länder, zusammen	1 500,0	100	7 153	21,0
Alle Teilnehmer, insgesamt	17 000,0	100	34 000	100
Assoziiertes Abkommen	1 500,0	100	.	.

Quelle: IWF. — \* Allgemeine Kreditvereinbarungen. — o Neue Kreditvereinbarungen. — 1 1 SZR = 2,41 DM (30. September 1997). — 2 Assoziiertes Abkommen.

Deutsche Bundesbank

Die insgesamt 25 NKV-Teilnehmer sind derzeit aufgerufen, die NKV zu ratifizieren und dem IWF anschließend ihre Teilnahme zu notifizieren (zur Aufteilung der Beträge vgl. die nebenstehende Tabelle). Die NKV treten in Kraft, sobald mindestens 85 % des gesamten Kreditvolumens von 34 Mrd SZR gezeichnet worden sind und zugleich die fünf größten Kreditgeber (USA, Japan, Deutschland, Frankreich und Großbritannien) zugestimmt haben. Bis Anfang November hatten 16 Teilnehmer zugestimmt, darunter eine Reihe der G10-Länder, also der traditionellen AKV-Teilnehmer. Wie schon bei den AKV ist auch bei den NKV die Bundesbank unmittelbar Vertragspartei. Sie müßte also bei einer Aktivierung der Kreditlinien den deutschen Finanzierungsbeitrag leisten.

Weiteres  
Vorgehen

### ESAF-Finanzierung

In der seit längerem erörterten Frage der weiteren Finanzierung der ursprünglich zeitlich begrenzten ESAF (Enhanced Structural Adjustment Facility) sind zuletzt wenig Fortschritte erzielt worden. Über diese Fazilität vergibt der Fonds spezielle längerfristige und stark zinsverbilligte Kredite mit entwicklungs-hilfeähnlichem Charakter. Da diese Aktivität nicht dem eigentlichen Auftrag des IWF entspricht, wurden für die Finanzierung der ESAF in der Vergangenheit keine Eigenmittel des Fonds herangezogen, sondern externe Finanzierungsquellen in Form bilateraler Beiträge mobilisiert (vielfach Haushaltsmittel). Sie werden auch getrennt von den regulären Finanzierungsmitteln des Fonds im Rahmen eines Treuhandkontos verwaltet. Diese Trennung

Konzept der  
ESAF-  
Finanzierung

sollte nach deutscher Auffassung beibehalten werden. Damit bleiben auch die oben beschriebenen Beschlüsse zur Aufstockung der regulären IWF-Ressourcen für die Frage der ESAF-Finanzierung ohne Auswirkungen.

*Problematische  
Zwischen-  
finanzierung*

Im Jahr 2000 werden die derzeit vorhandenen ESAF-Mittel nach Einschätzung des IWF vollständig durch Kreditzusagen „verbraucht“ sein. Für die Jahre von 2001 bis 2004 – danach werden sich die ESAF-Ausleihungen aus den Rückflüssen früherer konzessionärer Kreditgewährungen selbst finanzieren – sucht der IWF deshalb nach einer Interims-Finanzierung. Dabei geht es vor allem um die Aufbringung der mit den ESAF-Krediten verbundenen Zinssubventionen.

*HIPC-Initiative*

Mit den ESAF-Operationen verknüpft ist die sogenannte HIPC-Initiative (HIPC = Heavily Indebted Poor Countries). Mit dieser 1996 gestarteten Initiative wollen die multilateralen Finanzierungsinstitute – neben den bilateralen Gläubigern – hoch verschuldeten armen Ländern unter bestimmten Voraussetzungen Schuldenerleichterungen gewähren, damit diese auf mittlere Frist eine durchhaltbare Schuldensituation erreichen können. Da der IWF als Gläubiger zu den Schuldenerleichterungen über spezielle ESAF-Operationen beitragen wird, benötigt er entsprechende Finanzierungsmittel. Der Fonds hat seine Mitgliedsländer deshalb aufgefordert, durch Einzahlungen auf das Anfang dieses Jahres errichtete ESAF-HIPC-Treuhandkonto bilaterale Sonderleistungen zur Finanzierung zur Verfügung zu stellen.

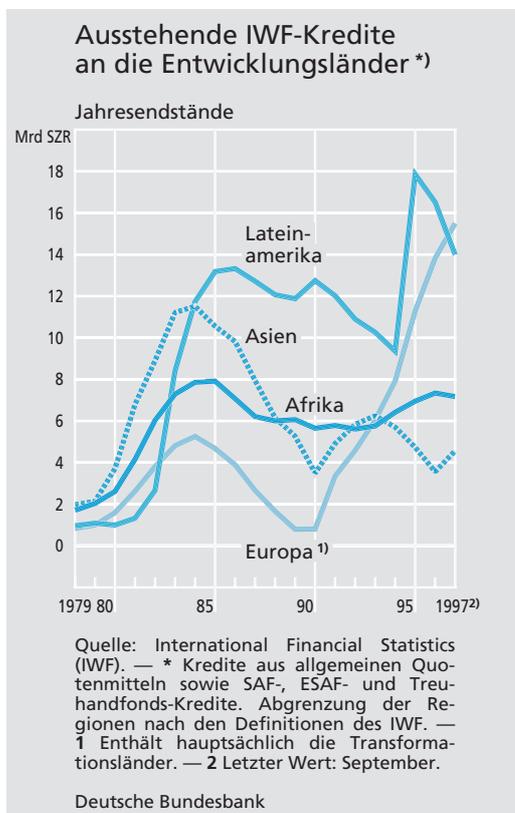
Insgesamt werden Zuschüsse von etwa 2,8 Mrd SZR benötigt. Deutschland hat dem IWF bereits eine substantielle Beteiligung angekündigt. Ungeklärt ist bisher allerdings, was geschehen soll, wenn die benötigten Finanzmittel nicht vollständig aufgebracht werden können. Der in diesem Zusammenhang erörterte Verkauf von Teilen der IWF-Goldreserven wird von Deutschland aus grundsätzlichen Erwägungen abgelehnt.

*Benötigte  
Finanzmittel*

### **Längerfristige Entwicklung des Finanzbedarfs des IWF**

Angesichts der vielfältigen Veränderungen des weltwirtschaftlichen Umfelds ist es schwierig, den künftigen Finanzbedarf des Fonds zuverlässig abzuschätzen. Dies gilt nicht zuletzt für den Kreditbedarf der neuen Mitgliedsländer, vor allem der sogenannten Transformationsländer der ehemaligen Sowjetunion und Mitteleuropas. Zu Beginn des Transformationsprozesses haben diese Länder bei ihren Anstrengungen, sich in die Weltwirtschaft zu integrieren, erhebliche finanzielle Hilfen der internationalen Gemeinschaft benötigt. Auch der Fonds hat diesem Bedarf Rechnung getragen und mit der Finanzierung von Anpassungsprogrammen vor allem den makroökonomischen Stabilisierungsprozeß in den Transformationsländern unterstützt. Die ausstehenden Fonds-Kredite an die Transformationsländer beliefen sich am Ende des letzten IWF-Geschäftsjahres (Ende April 1997) auf mehr als 14 Mrd SZR. Der überwiegende Teil davon (gut 9 Mrd SZR) entfällt auf Rußland, gefolgt von der Ukraine (1,6 Mrd SZR) und Bulgarien (0,5 Mrd SZR).

*Kreditbedarf  
der neuen Mit-  
gliedsländer*



Inzwischen sind die meisten Transformationsländer beim Übergang vom planwirtschaftlichen System auf marktwirtschaftliche Strukturen deutlich fortgeschritten. Der Kreditbedarf dieser Länder sollte sich deshalb künftig verringern. Dies betrifft insbesondere die Nachfrage nach IWF-Krediten, weil die verbleibenden Reformerfordernisse in den Transformationsländern hauptsächlich die Beseitigung struktureller Schwächen betreffen, deren Finanzierung vor allem Aufgabe anderer multilateraler Institutionen wie der Weltbank und der Europäischen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung ist.

Relativ schwierig abzuschätzen ist, wie sich längerfristig der Wandel an den internationalen Kapitalmärkten auf den Finanzbedarf des Fonds auswirken wird. Diese Märkte haben in

den letzten Jahren bei zunehmender Verflechtung und Flexibilität sowie weltweit wachsendem Sparaufkommen eine immer wichtigere Rolle bei der Finanzierung von Zahlungsbilanzsalden übernommen. Dies gilt auch für die Entwicklungsländer. Während 1990 noch weniger als die Hälfte der langfristigen Netto-Kapitalzuflüsse in die Entwicklungsländer aus privaten Quellen stammte, waren dies 1996 nach Schätzungen der Weltbank bereits über vier Fünftel.

Zu dieser Entwicklung hat vor allem beigetragen, daß viele Länder – auch unter dem Einfluß des IWF – zunehmend eine marktwirtschaftliche und stabilitätsbewußte Wirtschaftspolitik verfolgen und damit das Vertrauen privater ausländischer Kapitalanleger gewonnen haben. Dadurch dürfte der IWF künftig tendenziell entlastet werden. Allerdings konzentrieren sich die privaten Kapitalzuflüsse derzeit erst auf eine relativ kleine Gruppe von Ländern. Außerdem zeigt gerade die jüngste Entwicklung in Südostasien, daß die privaten Kapitalzuflüsse, insbesondere wenn sie kurzfristiger Natur sind, bei unangemessener Wirtschaftspolitik in den Empfängerländern ins Stocken geraten oder sich gar umkehren können. In diesem Fall besteht die Gefahr krisenhafter Zuspitzungen, die auch auf andere Länder ausstrahlen können mit möglichen negativen Rückwirkungen auf das gesamte internationale Währungssystem.

Der Fonds ist in solchen Fällen aufgerufen, möglichst schon vor krisenartigen Zuspitzungen die betroffenen Länder zu den erforderlichen Anpassungsmaßnahmen zu veranlassen. Bei praktisch allen Währungskrisen der

*Private Finanzierungsmittel*

*Marktrisiken*

letzten Jahre spielte nämlich wirtschaftspolitisches Fehlverhalten eine bedeutsame Rolle. Dabei muß der IWF auch dem Eindruck entgegenwirken, daß er bereit ist, durch umfangreiche Kredite für die Risiken aufzukommen, die für Gläubiger und Schuldner mit grenzüberschreitenden Kapitalbewegungen verbunden sind. Andernfalls würde er „moral-hazard“-Tendenzen fördern, die den Marktmechanismus und damit letztlich das Funktionieren des internationalen Währungssystems untergraben würden.

*Fortschreitende  
Liberalisierung  
des Kapital-  
verkehrs*

Für die Frage, wie sich die Integration der internationalen Finanzmärkte auf die künftigen Finanzierungsanforderungen an den IWF auswirken wird, spielen außerdem die gegenwärtigen Bestrebungen eine Rolle, dem IWF größere Einflußmöglichkeiten bei der Liberalisierung des Kapitalverkehrs einzuräumen. Durch eine Änderung des IWF-Übereinkommens soll dem Fonds die Zuständigkeit beziehungsweise Jurisdiktion übertragen werden, die Liberalisierung des Kapitalverkehrs voranzutreiben und die Einführung von Kapitalverkehrsbeschränkungen seiner Kontrolle zu unterwerfen. Die Bundesregierung und die Bundesbank unterstützen grundsätzlich diese Bestrebungen, weil damit längerfristig die internationale Kapitalallokation verbessert wird und somit weltweite Wohlfahrtsgewinne erzielt werden können.

*Rolle der  
Bankenaufsicht*

Nach deutscher Auffassung dürfen intensivierte Liberalisierungsbestrebungen insgesamt nicht zu zusätzlichen Finanzierungsansprüchen an den IWF führen. Wichtig ist dabei, daß die Liberalisierung des Kapitalverkehrs in geordneter Weise und mit angemessener

Vorsicht erfolgt, das heißt, daß weitere Liberalisierungsschritte erst dann getan werden, wenn die betreffenden Länder die hierfür notwendigen Voraussetzungen geschaffen haben. Dazu gehören vor allem eine solide Wirtschaftspolitik, ein stabiles Finanzsystem und eine wirkungsvolle Aufsicht über die Finanzmärkte. Da die Erfahrung gezeigt hat, daß krisenhafte wirtschaftliche Entwicklungen fast immer durch Schwächen im Finanzsystem der betroffenen Länder begleitet, verstärkt oder ausgelöst werden, kommt einer effizienten Bankenaufsicht besondere Bedeutung zu. Die von den G10-Ländern in Zusammenarbeit mit anderen Staaten für die weltweite Anwendung vorgeschlagenen Aufsichtsregeln, insbesondere die jetzt veröffentlichten „Kernprinzipien“ einer wirkungsvollen Bankenaufsicht („Core Principles for Effective Banking Supervision“) sowie die vom IWF bekräftigte Bereitschaft, bei der Umsetzung dieser Prinzipien Hilfe zu leisten, sind ein wichtiger Schritt in diese Richtung.<sup>1)</sup>

Sind die genannten Voraussetzungen erfüllt, dann sind von einer Ausweitung der internationalen Kapitalströme keine systemgefährdenden Risiken und damit kein zusätzlicher Bedarf an IWF-Krediten zu erwarten. Vielmehr sollten private Kapitalbewegungen eher ausgleichend wirken und öffentliche Hilfen überflüssig machen. Beleg für diese Erwartung sind die Erfahrungen der fortgeschrittenen Industrieländer, die ihren Kapitalverkehr seit einiger Zeit vollständig liberalisiert haben, ohne deshalb Zahlungsbilanzhilfen des IWF in Anspruch nehmen zu müssen.

*Begrenzung der  
IWF-Mittel*

---

1 Vgl. hierzu auch die veröffentlichte IWF-Studie „Toward a Framework for Financial Stability“.

## Wechselkursregelungen der IWF-Mitglieder

Anzahl der Währungen

Art des Wechselkursregimes	Dez. 1987	April 1997
Währungen mit Bindung 1)	92	67
an eine einzelne Währung	57	45
davon:		
US-Dollar	38	21
Französischer Franc	14	15
Sonstige Währungen	5	9
an das SZR	8	2
an einen sonstigen Währungskorb	27	20
Währungen mit begrenzter Flexibilität 2)	12	16
gegenüber dem US-Dollar	4	4
gemeinschaftliche Wechselkursregelungen 3)	8	12
Währungen mit größerer Flexibilität	46	98
sonstiges kontrolliertes Floating 4)	28	47
unabhängiges Floating 5)	18	51
Insgesamt	150	181

Quelle: IWF. — 1 Bei Bindung an eine einzelne Währung keine Wechselkursschwankungen, bei Bindung an SZR oder einen sonstigen Währungskorb nur sehr begrenzte Schwankungen. — 2 Meist auf Bandbreite beschränkt. — 3 EWS-Teilnehmer. — 4 Regelmäßige (meist tägliche oder wöchentliche) Neufestlegung von Interventionskursen. — 5 Keine Eingriffe durch die Währungsbehörden (allenfalls Kursglättung).

Deutsche Bundesbank

*Trend zu flexiblen Wechselkursen*

Umstritten ist, wie sich längerfristig der anhaltende Trend zu flexiblen Wechselkursen auf den Bedarf an IWF-Krediten auswirkt. Prinzipiell ist davon auszugehen, daß variable Wechselkurse Defizite in den Zahlungsbilanzen vermeiden helfen und damit auch den Fonds als Finanzier entlasten. Die praktischen Erfahrungen des IWF in den letzten Jahren zeigen allerdings häufig ein anderes Bild. Dies liegt einmal daran, daß viele Länder mit formal beweglichen Wechselkursen in der Praxis versuchen, ihre Wechselkurse durch Interventionen zu stabilisieren. Dabei nehmen diese Länder zur Abstützung ihrer Wirtschaftspolitik häufig auch IWF-Kredite auf. Daneben haben viele Mitgliedsländer auch ohne unmittelbaren Zahlungsbilanzbedarf Fonds-Hilfen in Anspruch genommen, um damit gesamt-

wirtschaftliche Umstrukturierungsprogramme zu finanzieren.

Im Ergebnis ist deshalb kein klarer Zusammenhang zwischen Finanzierungsansprüchen und Wechselkursregime zu erkennen. Recht deutlich sind dagegen in jüngster Zeit die Risiken eines zu langen Festhaltens an nicht mehr angemessenen Wechselkursen zu Tage getreten. Einige Länder haben versucht, Wechselkurse zu verteidigen, die wegen offenkundiger wirtschaftspolitischer Fehlentwicklungen nicht mehr den wirtschaftlichen Grundgegebenheiten entsprachen. Dies führte wiederum zu Vertrauensschwund, Kapitalabzügen und Reserveverlusten, die dann teilweise vom IWF ausgeglichen wurden.

*Fehlentwicklungen*

Insgesamt hat sich das wirtschaftliche Umfeld für den Fonds seit Ende der achtziger Jahre aus den verschiedensten Gründen merklich verändert, und weitere Änderungen sind wahrscheinlich. Eindeutige Schlußfolgerungen für den Finanzbedarf des Fonds können unter diesen Umständen nur schwer gezogen werden. Grundsätzlich ist davon auszugehen, daß der weltweite Trend zu wirtschaftlicher Integration und zur Globalisierung der Märkte auf der Basis marktwirtschaftlicher Prinzipien die Notwendigkeit von Eingriffen des IWF und anderer internationaler offizieller Stellen tendenziell verringert. Der globale Integrationsprozeß dürfte aber angesichts auch in Zukunft nicht auszuschließender wirtschaftspolitischer Fehlentwicklungen in einzelnen Ländern und wegen der Unvollkommenheiten der Märkte häufig nicht spannungsfrei und manchmal sogar mit erheblichen Verwerfungen verlaufen. Um so wichti-

*Längerfristiger Finanzbedarf insgesamt unbestimmt*

### SZR-„Gerechtigkeitszuteilung“

Ländergruppe/Land	Bisherige kumulative SZR-Zuteilung	SZR-„Gerechtigkeits-Zuteilung“	Neue kumulative SZR-Zuteilung 1)
	in % der Quote	Mio SZR	
Industrieländer 2)	17,0	10 600	25 195
darunter:			
Deutschland	14,7	1 205	2 416
Frankreich	14,6	1 094	2 174
Italien	15,3	643	1 346
Großbritannien	25,8	261	2 174
übrige EG	15,5	2 081	4 404
USA	18,5	2 877	7 777
Japan	10,8	1 524	2 416
Neue Mitglieder (38)	–	3 828	3 828
darunter:			
Schweiz	–	724	724
Rußland	–	1 264	1 264
Übrige Länder	14,5	7 005	13 843
darunter:			
Saudi-Arabien	3,8	1 309	1 504
China	7,0	756	992
Mitgliedsländer insgesamt	14,7	21 433	42 866

Quellen: IWF und eigene Berechnungen. — 1 Einheitlich für alle Länder rd. 29,32% der Quoten (auf Basis der Neunten Allgemeinen Quotenüberprüfung). — 2 Ohne die Schweiz und San Marino, die hier in der Gruppe „Neue Mitglieder“ enthalten sind.

Deutsche Bundesbank

ger ist es, daß der IWF einerseits bei Finanzhilfen zurückhaltend agiert und andererseits ausreichende Liquiditätsreserven hält. Die jetzt in die Wege geleitete Quotenaufstockung und die Neuen Kreditvereinbarungen sollten den Finanzbedarf des IWF auf absehbare Zeit decken.

### SZR-„Gerechtigkeitszuteilung“

*Eingliederung neuer Mitgliedsländer in das SZR-System*

Wie eingangs erwähnt, wurde auf der Jahrestagung des IWF in Hongkong auch beschlossen, neue Sonderziehungsrechte zuzuteilen. SZR-Zuteilungen haben keine unmittelbare Bedeutung für die Deckung des Finanzbedarfs des Fonds. Sie erhöhen allerdings die Währungsreserven der Mitgliedsländer und verringern damit tendenziell ihren Kreditbe-

darf. Die Forderung nach einer sogenannten „Gerechtigkeitszuteilung“ war dadurch ausgelöst worden, daß es nach dem IWF-Beitritt der Staaten der ehemaligen Sowjetunion schließlich 38 Mitgliedsländer gab, die noch keine SZR-Zuteilung erhalten hatten. Diese Länder sollten am SZR-System angemessen beteiligt werden.

Da ein globaler Mangel an Währungsreserven („long-term global need“) derzeit nicht gegeben ist – er allein hätte eine reguläre SZR-Zuteilung durch Beschluß des IWF-Gouverneursrates rechtfertigen können –, kam nur eine einmalige Sonderzuteilung mit Hilfe einer Änderung des IWF-Übereinkommens in Frage. Auf eine solche einmalige Zuteilung einigte sich das Exekutivdirektorium des IWF nunmehr nach längeren Kontroversen; sie wurde vom Interimsausschuß befürwortet und schließlich vom Gouverneursrat gebilligt. Die Summe aller bisher zugeteilten SZR (21,4 Mrd) soll verdoppelt, und die neuen SZR sollen in der Weise verteilt werden, daß die kumulative Zuteilung jedes Landes auf 29,32% seiner IWF-Quote angehoben wird (vgl. im einzelnen die nebenstehende Tabelle). Damit sollte sich die Frage weiterer SZR-Zuteilungen auf längere Zeit nicht mehr stellen.

*Einmalige Sonderzuteilung*

#### Anmerkung

Informationen zur Entwicklung der Weltwirtschaft sowie zur Geschäftspolitik und finanziellen Lage des IWF sind in den Jahresberichten des IWF enthalten. Der Jahresbericht 1997 wurde im September veröffentlicht und ist in englisch und deutsch verfügbar. Im Internet ist er unter: <http://www.imf.org> zugänglich. Die deutschsprachige Ausgabe ist auch über die web-site der Bundesbank abrufbar (<http://www.bundesbank.de>).