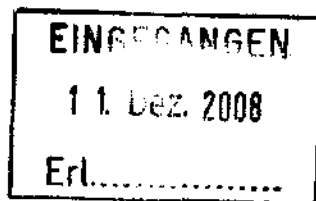


PROF. DR. HERMANN REMSPERGER  
Mitglied des Vorstands



Deutscher Bundestag  
Finanzausschuss  
Herrn Eduard Oswald  
Vorsitzender  
Platz der Republik 1  
11011 Berlin

Wilhelm-Epstein-Straße 14  
60431 Frankfurt am Main

Telefon: 069 9566-2116  
Telefax: 069 5602153

hermann.remsperger@  
bundesbank.de

9. Dezember 2008

**Öffentliche Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zu den Änderungen vom 28. April und 5. Mai 2008 des Übereinkommens über den Internationalen Währungsfonds (IWF)“**

Sehr geehrter Herr Oswald,

wie von Ihnen gewünscht, übersende ich Ihnen für die o.g. öffentliche Anhörung zum Internationalen Währungsfonds am 17. Dezember 2008 meine schriftliche Stellungnahme.

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Hermann Remsperger".

Anlage

**Prof. Dr. Hermann Remsperger**  
Mitglied des Vorstands

**Frankfurt a.M., den 9. Dezember 2008**

**Schriftliche Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes zu den Änderungen vom 28. April und 5. Mai 2008 des Übereinkommens über den Internationalen Währungsfonds (IWF)“ am 17. Dezember 2008**

#### **I. Anmerkungen zum Gesetzentwurf der Bundesregierung**

Die Entscheidungen der IWF-Mitgliedsländer vom April und Mai 2008 zur Neuordnung der Quoten- und Stimmrechte und zur Schaffung eines neuen, nachhaltigen Finanzierungsmodells haben die Reform des Internationalen Währungsfonds ein gutes Stück vorangebracht. Die vollständige Umsetzung dieser Beschlüsse ist nun von der Zustimmung von 3/5 der Mitgliedsländer abhängig, die mindestens 85% der Stimmen auf sich vereinigen müssen. Zwei Aspekte der IWF-Reform sind insbesondere hervorzuheben: Erstens wird mit der Quoten- und Stimmrechtsreform das weltwirtschaftliche Gewicht der Länder, die in den letzten Jahren dynamisch gewachsen sind und heute einen größeren Anteil an grenzüberschreitenden Güter- und Finanztransaktionen haben, angemessen berücksichtigt; dadurch wird die Legitimität und Akzeptanz des IWF als zentrales Forum der internationalen monetären Kooperation gestärkt. Zweitens wird mit der Reform der IWF-Finzen der Fonds auf eine nachhaltigere Einnahmen- und Ausgabenbasis gestellt. Die zügige Umsetzung der zwei Reformelemente ist wichtig und wird von der Deutschen Bundesbank ausdrücklich unterstützt.

#### **Reform des IWF Einkommensmodells**

Die stark rückläufige Kreditvergabe des IWF in den letzten Jahren hat zu erheblichen Einkommenseinbußen des IWF geführt. Die IWF-Mitgliedsländer haben sich deshalb im Frühjahr 2008 auf umfangreiche Sparmaßnahmen im Verwaltungshaushalt und auf ein neues Einkommensmodell für den IWF geeinigt. Die Sparmaßnahmen umfassen den Abbau von 380 der rd. 2.900 Stellen des IWF, was Einsparungen in Höhe von 100 Mio US-\$ real über drei Jahre bis zum Haushaltsjahr 2011 entspricht. Die Einkommensmaßnahmen sollen dazu dienen, das IWF-Ein-

kommen unabhängiger von der notwendigerweise volatilen (weil krisenbedingten) Kreditvergabe des IWF zu machen.

Das neue Einkommensmodell sieht eine strikt begrenzte Veräußerung von IWF-Goldreserven vor, deren Verkauf noch von der Genehmigung des US-Kongress abhängt. Von den gesamten Goldbeständen des IWF von insgesamt rd. 103 Mio Unzen sollen 13 Mio Unzen verkauft werden. Die Bundesbank kann diese IWF-Goldverkäufe im Rahmen des verabschiedeten Finanzpakets mittragen,

- weil sie quantitativ eng begrenzt sind und diese Goldbestände, die 1992, 1999 und 2000 erworben wurden, nach dem IWF-Abkommen ohnehin nicht an die Anteilseigner zurückgegeben werden können; (eine Rückgabe ist nur möglich für jenes Gold, das bis 1975 vor der zweiten Änderung des IWF-Abkommens erworben wurde).
- weil vorgesehen ist, die aus den Goldverkäufen resultierenden Erlöse in ein Sondervermögen einzubringen, dessen Erträge in den Verwaltungshaushalt eingestellt werden. Dabei wird sichergestellt, dass der reale Wert des Sondervermögens erhalten wird;
- und weil in dem Finanzpaket insbesondere auch andere Einkommensmaßnahmen sowie umfassende Einsparungen auf der Ausgabenseite vorgesehen sind.

Insbesondere ist auch eine Erweiterung der Anlagebefugnisse des IWF für das Investitionskonto und das Konto für Sonderverwendungen beschlossen worden. Durch die Änderung des IWF-Abkommens wird der Fonds ermächtigt, seine Investitionspolitik im Rahmen enger Grenzen selbst zu bestimmen und seine Anlagestrategie im Zeitablauf anzupassen, ohne das Abkommen erneut ändern zu müssen. Deshalb wird im Rahmen der Abkommensänderung die Vorgabe gestrichen, dass die Mittel des Investitionskontos nur in risikoarme festverzinsliche Wertpapiere angelegt werden dürfen. Des Weiteren wird der Fonds ermächtigt, jegliche Währung für Investitionen zu nutzen. Die Länder, deren Währungen genutzt werden, müssen dieser Nutzung nicht mehr zustimmen. Das Exekutivdirektorium kann nach der Abkommensänderung mit 70%iger Stimmenmehrheit Vorgaben für die Anlage von Mitteln des Investitionskontos beschließen. Die erweiterten Anlagebefugnisse gelten erst, nachdem diese Vorgaben beschlossen worden sind. Es soll zunächst ein passiver Investitionsansatz verfolgt werden, der einen viel genutzten Benchmark-Index abbildet.

Ogleich seit wenigen Wochen die IWF-Kreditvergabe im Zuge der internationalen Finanzkrise wieder ansteigt, bleibt die Reform des IWF-Einkommensmodells weiterhin sinnvoll. Der Fonds muss seinen Überwachungs- und Beratungsauftrag, der gerade unter dem Aspekt der Krisenprävention besonders wichtig ist, auch in Nicht-Krisenzeiten effektiv wahrnehmen können. Für Deutschland ergeben sich aus der Reform keine Konsequenzen, da hiermit keine Änderungen der deutschen Mitgliedschaft oder daraus resultierender finanzieller Verpflichtungen verbunden sind. Die höheren Erträge des Investitionskontos und die Einnahmen durch die Anlage der

Goldverkaufserlöse werden zur Deckung der IWF-Verwaltungsausgaben bzw. zur Reservenbildung genutzt.

### **Neuordnung der IWF-Quoten und -Stimmrechte**

Damit die Zusammenarbeit zwischen den 185 Mitgliedsländern im IWF reibungslos, wirksam und gerecht ablaufen kann, bedarf es bestimmter, von allen Mitgliedsländern akzeptierter Regeln. Von grundlegender Bedeutung für jede internationale Institution sind insbesondere die Regeln, die den jeweiligen Einfluss der Mitgliedsländer in der Institution festlegen. Im IWF wird der Einfluss der Mitgliedsländer über ihre Stimmrechte definiert. Diese hängen – über die sogenannten Basisstimmen hinaus, die jedem Mitgliedsland in gleicher Höhe zustehen – ganz wesentlich von ihren Anteilen am Kapital des IWF ab, den sogenannten Quoten. Diesen Quoten kommen außerdem noch zwei weitere wichtige Funktionen zu: Einerseits bestimmen sie die Höhe der Einzahlungsverpflichtungen der Mitgliedsländer in den „Fonds“, und andererseits legen sie den Umfang fest, in dem die Mitgliedsländer finanzielle Hilfen des IWF in Anspruch nehmen können.

Das Regelwerk zur Bestimmung der IWF-Quoten wurde mit der Zeit immer komplexer und unübersichtlicher. Die letzte Änderung dieses Regelwerks erfolgte Anfang der achtziger Jahre. Reformvorschläge einer im Jahr 1999 eingerichteten externen Expertengruppe unter Leitung von Prof. Richard Cooper fanden keine Mehrheit im IWF. Gleichzeitig spiegelten die jeweiligen Stimmrechtsanteile der Mitgliedsländer die wirtschaftlichen und finanziellen Veränderungen in der Welt nur noch unzureichend wider. Insbesondere das Stimmengewicht der stark gewachsenen und sich zunehmend in die Weltwirtschaft integrierenden Schwellenländer blieb hinter ihrer weltwirtschaftlichen Bedeutung zurück. Seit dem Jahr 2005 verhandelten deshalb die IWF-Mitglieder wieder intensiv über eine Reform der Quoten und Stimmrechte. Während eine erste Teilentscheidung im Oktober 2006 in Singapur getroffen wurde, kam ein umfassendes Reformpaket im April 2008 zustande. Dieses Paket enthält vier wesentliche Elemente:

- (1) Die IWF-Mitgliedsländer einigten sich auf eine transparente und einfache Quotenformel. Dies stellt einen deutlichen Fortschritt gegenüber dem früheren, aus fünf komplexen Formeln bestehenden System dar. In der neuen Formel erhält das Bruttoinlandsprodukt eines Landes ein deutlich höheres und die „Offenheit“ eines Landes (gemessen als Fünfjahresdurchschnitt der Leistungsbilanzeinnahmen und -ausgaben) ein erheblich geringeres Gewicht. Neu ist außerdem, dass das Bruttoinlandsprodukt sowohl gemessen zu marktbestimmten Wechselkursen (Anteil in Höhe von 60%) als auch zu Kaufkraftparitäten (Anteil in Höhe von 40%) in die Formel eingeht. Ferner werden in der Formel wie zuvor schon die Variabilität der Leistungsbilanzeinnahmen sowie die Höhe der Währungsreserven berücksichtigt.

- (2) Die Quotenerhöhungen in Höhe von insgesamt 11,5% der Quotensumme konzentriert sich allein auf unterrepräsentierte Mitgliedsländer; das sind diejenigen Länder, deren aktueller Quotenanteil unter dem Quotenanteil liegt, der sich gemäß der neuen Quotenformel ergibt. In Bezug auf die Quotenanteile wird damit eine Umverteilung von überrepräsentierten zu unterrepräsentierten Ländern ermöglicht, so dass der jeweilige Quoten- und Stimmrechtsanteil besser die relative wirtschaftliche Position eines Landes in der Welt widerspiegelt. Die Quoten- und Stimmrechtsverteilung im IWF wird damit gerechter.
- (3) Die Basisstimmen je Mitgliedsland, die jedem IWF-Mitgliedsland unabhängig von seiner Größe in gleicher Höhe zustehen, werden auf 750 Stimmen verdreifacht. Außerdem wird ihr Anteil an den Gesamtstimmen auf 5,502% festgeschrieben, um dauerhaft ein angemessenes Mitspracherecht der Länder unabhängig von ihrer wirtschaftlichen Größe zu gewährleisten. Daraus folgt, dass bei künftigen Quotenerhöhungen (wodurch die Gesamtstimmen steigen) auch die Basisstimmen erhöht werden müssen, um den o.g. festgesetzten Anteil beizubehalten. Aufgrund der Verdreifachung der Basisstimmen wird die Stimme kleiner, vor allem auch ärmerer Länder gestärkt. Die Verdreifachung der Basisstimmen macht eine Änderung des IWF-Abkommens erforderlich.
- (4) Ein Exekutivdirektor, der mehr als 19 Mitgliedsländer repräsentiert, soll einen zweiten Stellvertreter ernennen können. Derzeit sind die zwei afrikanischen Stimmrechtsgruppen mit 20 bzw. 24 Mitgliedern, deren Arbeitsbelastung angesichts der großen Anzahl von Programmländern in diesen beiden Stimmrechtsgruppen besonders hoch ist, von dieser Neuregelung betroffen. Diese Neuregelung erfordert ebenfalls eine Änderung des IWF-Abkommens.

Die Quoten- und Stimmrechtsreform in ihrer Gesamtheit ist das Ergebnis eines langen Verhandlungsprozesses, bei dem letztlich alle Verhandlungspartner Kompromissbereitschaft gezeigt haben. Das Ergebnis der Reform ist eine angemessene Anpassung der Quoten- und Stimmrechtsverteilung im IWF an die veränderten wirtschaftlichen Gewichte in der Welt. Der Stimmrechtsanteil der Schwellen- und Entwicklungsländer insgesamt steigt nach der Umsetzung der Reform um insgesamt 2,7 Prozentpunkte gegenüber dem Stand von Mitte 2006, was einen erheblichen Zuwachs darstellt. Die Reform der Quoten und Stimmrechte konnte auch deswegen erzielt werden, weil Deutschland, neben weiteren unterrepräsentierten G7-Staaten, auf einen Teil der uns rechnerisch zustehenden Erhöhung der Quote zugunsten der Schwellenländer verzichtet hat. Deutschlands Quotenanteil steigt deshalb nur von 5,98% auf 6,11% (statt 6,23%); gleichzeitig sinkt der Stimmrechtsanteil aber von 5,87% auf 5,81% wegen der Erhöhung der Basisstimmen.

## **II. Die Rolle des IWF in einer neuen, internationalen Finanzarchitektur**

Vor dem Hintergrund der aktuellen Finanzmarktkrise haben sich die G20 Staats- und Regierungschefs dazu verpflichtet, die Reform der Bretton-Woods-Institutionen einschl. des IWF voranzubringen. Die Überlegungen der G20 konzentrieren sich auf vier Felder:

- (1) **IWF-Finanzsektorüberwachung:** Der IWF soll – in enger Zusammenarbeit mit dem Forum für Finanzstabilität (FSF) – eine Führungsrolle bei der Ableitung von Lehren aus der aktuellen Krise übernehmen, seine Überwachung (Surveillance) des globalen Finanzsystems intensivieren und besser mit seinen Finanzsektorbewertungs-Programmen (FSAP) verzahnen sowie seine Frühwarnkapazitäten ausbauen.
- (2) **IWF-Kreditvergabe:** Das Kreditvergabeinstrumentarium des IWF und der Weltbank soll überprüft und ggf. angepasst werden, um angemessen auf die Nachfrage von Mitgliedern im Lichte der Krise reagieren zu können.
- (3) **IWF-Finanzausstattung:** Die finanziellen Ressourcen von IWF, Weltbank und anderen multilateralen Entwicklungsbanken sollen überprüft und – soweit notwendig – erhöht werden.
- (4) **Stimmrechte und Repräsentation:** Die Bretton-Woods-Institutionen sollen die sich ändernden wirtschaftlichen Gewichte in der Welt besser widerspiegeln, und die Schwellen- und Entwicklungsländer sollen eine stärkere Stimme und Repräsentation erhalten. Außerdem sollen die Mandate der Internationalen Finanzinstitutionen, ihre Organisationsstruktur (Governance) und ihre Ausstattung mit finanziellen Mitteln überprüft werden.

### **Stimme und Repräsentanz der Schwellen- und Entwicklungsländer im IWF**

Die Anpassung der Quoten- und Stimmrechtsverteilung an die sich ändernden weltwirtschaftlichen Gewichte und die Stärkung der Stimme und Repräsentanz der Schwellen- und Entwicklungsländer ist ein zentrales Element der IWF-Reform vom April 2008 (s.o.). Auch in den Communiqués des Internationalen Währungs- und Finanzausschuss des IWF (IMFC) vom April und Oktober 2008 wird die Bedeutung weiterer Quoten- und Stimmrechtsanpassungen hervorgehoben. Die G20 haben mit ihrem Statement diesem Reformaspekt zusätzlichen Nachdruck verliehen und dafür gesorgt, dass er auf der Agenda bleibt.

Wie in der Vergangenheit müssen sich auch künftige Quoten- und Stimmrechtsanpassungen an vereinbarte objektive Kriterien halten. Der wichtigste objektive Maßstab für die Bestimmung der Quoten ist die Quotenformel, deren Elemente die wirtschaftliche Leistungs- und Finanzierungsfähigkeit der Länder sowie deren potenziellen Bedarf an Fondskrediten widerspiegelt. Seit April 2008 gibt es eine neue Quotenformel für den IWF, die die Grundlage für künftige Quotenanpassungen darstellt. Auf der Grundlage der neuen Quotenformel sind die Schwellen- und Entwicklungsländer insgesamt derzeit nicht unterrepräsentiert. So stehen einzelnen Schwellen-

lenländern, die trotz der jüngsten Quotenanpassung immer noch erheblich unterrepräsentiert sind, wie China und Korea, z.T. deutlich überrepräsentierte Länder bzw. Ländergruppen gegenüber, darunter Saudi Arabien, Venezuela und die Gruppe der Länder mit niedrigem Einkommen insgesamt. Unter den Industrieländern sind Deutschland und die EU-Länder insgesamt und gemessen an der neuen Quotenformel derzeit nicht überrepräsentiert, da sowohl die rechnerischen Quoten (Quoten berechnet nach der Quotenformel) und auch die Anteile am globalen Bruttoinlandsprodukt sowie an der „Offenheit“ über den aktuellen Stimmrechtsanteilen liegen. Vielmehr sind vor allem Länder wie Spanien und Irland, die in den letzten Jahren stark gewachsen sind, trotz der Quotenerhöhung vom April 2008 immer noch erheblich unterrepräsentiert. Ob und inwieweit die aktuelle Finanzkrise und deren Folgen für Wachstum und Handel die rechnerische Quotenverteilung zwischen den Schwellen- und Industrieländern künftig verändern wird, ist derzeit nicht absehbar.

Im April 2008 vereinbarten die IWF-Mitglieder ferner, dass das IWF-Exekutivdirektorium weitere Arbeiten zu den Bestandteilen der neuen Quotenformel unternehmen soll, um diese ggf. zu verbessern, bevor die Formel erneut angewendet wird. Im einzelnen sollen dabei u.a. folgende Fragen geklärt werden: Wie kann die Definition der (güterwirtschaftlichen) Offenheitsvariable verbessert werden? Wie ist der Handel innerhalb von Währungsunionen zu behandeln? Wie kann die finanzielle Offenheit eines Landes (d.h. die Integration eines Landes in den internationalen Kapitalverkehr und/oder die internationalen Finanzmärkte) in der Formel berücksichtigt werden? Inwieweit kann die Variabilitätsvariable, die den potentiellen Bedarf eines Landes nach IWF-Krediten widerspiegeln soll, fortentwickelt werden? Derzeit liegen noch keine Ergebnisse zu diesen Arbeiten vor.

Im 24-köpfigen Exekutivdirektorium sind die EU-Länder mit sieben Sitzen (ohne Berücksichtigung von Spanien s.u.) entsprechend ihrem weltwirtschaftlichen Gewicht angemessen vertreten. Demgegenüber sind die Schwellen- und Entwicklungsländer mit 12 von 24 Sitzen nicht nur angemessen vertreten, sondern gemessen an ihrem Stimmenanteil von 42% eher überrepräsentiert. Dabei wird der Sitz der Stimmrechtsgruppe von Mexiko, Venezuela, anderer mittelamerikanischer Länder und Spanien weder den Schwellen- noch den Industrieländern zugerechnet, weil die Besetzung des Exekutivdirektors für diese Stimmrechtsgruppe zwischen Mexiko, Venezuela und Spanien alterniert. Darüber hinaus üben die Schwellenländer indirekt Einfluss auf die Sitze der Industrieländer aus, indem sie auch in Stimmrechtsgruppen vertreten sind, die u.a. von EU-Ländern geführt werden. So nimmt der belgische Exekutivdirektor auch die Interessen der Türkei, Weißrusslands und Kasachstans wahr, während der niederländische Direktor auch die Interessen der Ukraine und anderer Schwellenländer vertritt. Grundlage für diese sog. „gemischten“ Stimmrechtsgruppen, in denen sowohl Industrie- als auch Schwellenländer vertreten sind, ist die Freiheit der Mitgliedsländer bei der Wahl der Partnerländer einer Stimmrechtsgruppe. Die freie Wahl der Länder wird weder durch geographische noch politische Kriterien eingeschränkt. Der große Vorteil von „gemischten“ Stimmrechtsgruppen besteht darin, dass

eine Polarisierung zwischen Industrieländern und Schwellen-/Entwicklungsländern bzw. zwischen Gläubigerländern und Schuldnerländern vermieden wird.

Forderungen, die Stimme und Repräsentanz der Schwellen- und Entwicklungsländer zu Lasten der EU-Länder zu erhöhen, entbehren daher einer wirtschaftlichen Grundlage. Sollte aus übergeordneten politischen Gründen gleichwohl eine stärkere Stimme und Repräsentanz von Schwellen- und Entwicklungsländern gewünscht sein, sollte an andere Optionen gedacht werden. Beispielsweise könnte erwogen werden, den Schwellenländern einen zusätzlichen Sitz im IWF-Exekutivdirektorium anzubieten.

Darüber hinaus werden Vorschläge von verschiedener Seite zu einer grundlegend neuen Organisationsstruktur des IWF (Governance) diskutiert: Erstens soll sich das Exekutivdirektorium aus dem operativen Geschäft zurückziehen und sich stärker auf die Aufsicht über das Management konzentrieren. Zweitens soll das International Monetary and Financial Committee (IMFC) durch einen Ministerrat (Council) ersetzt werden und mit einem formellen Mandat für die strategische Ausrichtung des Fonds sowie für die Aufsicht über das Management ausgestattet werden. Drittens soll das Recht der fünf größten Anteilseigner zur Ernennung eigener Exekutivdirektoren abgeschafft und stattdessen sollen alle Direktoren gewählt werden. Der Vorschlag einer Verkleinerung des Exekutivdirektoriums von 24 auf 20 Sitze bis 2012 steht ebenfalls zur Diskussion. Der Managing Director des IWF hat einen hochrangigen Expertenausschuss unter dem Vorsitz von Trevor Manuel (Finanzminister Südafrika) ernannt, das ihn in Governance Fragen beraten und bis April 2009 konkrete Reformvorschläge machen soll.

Aus Sicht der Bundesbank hat sich die Governance-Struktur des IWF jedoch grundsätzlich bewährt. Während einzelne Vorschläge zur Verbesserung der Arbeitseffizienz des IWF unterstützenswert erscheinen, sind weitreichende Änderungen der Verantwortlichkeiten und Aufgaben von IWF-Management, Exekutivdirektorium und IMFC nicht erforderlich. Die starke Rolle des Exekutivdirektoriums im laufenden operativen Geschäft ist wichtig für die Konsensbildung unter den Mitgliedsländern und stellt den Einfluss der Heimatbehörden in den Entscheidungsprozessen des IWF sicher. Die Rolle des Exekutivdirektoriums ist somit zentral für die Akzeptanz der IWF-Politik und der IWF-Empfehlungen seitens der Mitgliedsländer.

Weiterhin ist eine Ablösung des IMFC, das eine Beratungsfunktion hat, durch einen formellen Ministerrat (Council; als de facto Entscheidungsgremium) nicht wünschenswert: Die Minister können kaum das IWF-Tagesgeschäft betreiben. Daraus folgt, dass das IWF-Management im Tagesgeschäft de facto unabhängig von den IWF-Anteilseignern würde. Dies könnte die Bereitschaft der Mitgliedsländer, im Bedarfsfall Finanzmittel bereitzustellen, einschränken. Die Rolle des Exekutivdirektoriums, die sich zuletzt in der Diskussion über die Reform der Quoten- und Stimmrechte sowie des Einkommensmechanismus bewährt hatte, würde geschwächt.



Schließlich erscheint auch eine Verkleinerung des Exekutivdirektoriums nicht angemessen sein. Die derzeitige Anzahl der Sitze ist im Sinne einer angemessenen Repräsentanz der Mitglieder durchaus gerechtfertigt. Im Vergleich zur gestiegenen Mitgliederzahl hat sich die Anzahl der Sitze ohnehin nur unterproportional erhöht.

### **Stärkung der Finanzsektor-Surveillance durch den IWF**

Der IWF ist von den G20 beauftragt worden, in enger Abstimmung mit dem Forum für Finanzstabilität (FSF) eine führende Rolle bei der Ableitung von Lehren aus der Finanzkrise im Rahmen seines Mandates zu übernehmen. Aufgrund seiner universellen Mitgliedschaft sowie seiner Expertise in der makroökonomischen Analyse ist er für diese Aufgabe gut geeignet. Die bestehende und funktionierende internationale Arbeitsteilung zwischen dem IWF, dem FSF, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) sowie weiterer relevanter Gremien sollte jedoch bei der Erfüllung des Auftrags unberührt bleiben.

Durch seine wirtschaftspolitische Überwachung (Surveillance) sollte der IWF auch in Zukunft einen Beitrag zur globalen Krisenprävention leisten. Er besitzt klare komparative Vorteile in der Analyse länderspezifischer sowie weltwirtschaftlicher Entwicklungen und kann die Einhaltung international anerkannter Standards in seinen Mitgliedsländern im Rahmen seiner regelmäßigen Artikel IV-Länderkonsultationen und sonstigen Programme gut überprüfen. Weitere Verbesserungen bei der Surveillance, insbesondere durch eine noch stärkere Ausrichtung der Analyse auf den Finanzsektor und dessen Verbindungen zum Realsektor, sind jedoch erforderlich und werden bereits umgesetzt. Darüber hinaus wird eine bessere Integration der Erkenntnisse aus den Bewertungsprogrammen des Finanzsektors des IWF (Financial Sector Assessment Programs, FSAPs) in die Artikel IV-Länderkonsultationen angestrebt. Die Zusage aller G20-Länder, an den FSAPs teilzunehmen (einschließlich der USA und China, die bislang nicht teilnahmen), ist daher sehr zu begrüßen. Dennoch sollten die Erwartungen an die IWF-Finanzsektor-Surveillance realistisch bleiben. Angesichts der Komplexität des Finanzsystems wird auch in Zukunft kein lückenloser Schutz vor Finanzkrisen möglich sein und auch bei noch so gründlicher Analyse können Fehleinschätzungen nicht ausgeschlossen werden.

Weitergehende Vorschläge, den IWF als einen globalen Finanzaufseher zu etablieren und mit Sanktionsmöglichkeiten auszustatten, wären jedoch nicht hilfreich und zudem kaum realisierbar. Der IWF hat aus guten Gründen nur sehr begrenzte Einflussmöglichkeiten auf die Politik und die Finanzaufsicht seiner Mitglieder, und es ist zweifelhaft, ob die Mitgliedsländer bereit wären, diese nationalen Kompetenzen an den IWF abzugeben und ihn mit Sanktionsmechanismen auszustatten. Darüber hinaus würde die Institutionalisierung einer globalen Aufsicht den Aufbau einer aufwändigen Bürokratie beim IWF erfordern, die aber von den Instituten weit weg wäre und kein einheitliches Aufsichtsrecht zur Verfügung hätte. Ebenso sollte der IWF keine Institution zur globalen Finanzmarktregulierung werden. Hierfür ist er nicht geschaffen und hat auch

nicht die erforderliche Expertise. Internationale Regulierungen werden sachkundig von internationalen Fachgremien (Basel Committee, IOSCO etc.) erarbeitet, in denen nationale Experten vertreten sind. Für die notwendige internationale Koordinierung der Arbeiten wurde das Forum für Finanzstabilität (FSF) geschaffen, das diese Aufgabe erfolgreich wahrnimmt und bei dem der IWF als Mitglied vertreten ist.

Es dürfte unstrittig sein, dass die Finanzsektor-Surveillance des IWF gestärkt werden soll. Kontrovers diskutiert wird jedoch derzeit, ob viel weitergehende Schritte notwendig sind und ob die Schaffung einer grundsätzlich neuen internationalen Finanzarchitektur notwendig ist. In dieser Diskussion wird von manchen ein sogenanntes „Bretton Woods II“ gefordert. Allerdings werden unter dem Schlagwort „Bretton Woods II“ ganz unterschiedliche Dinge verstanden. Während von manchen unter „Bretton Woods II“ eine Neuauflage des Systems fester Wechselkurse verstanden wird, geht es anderen um eine grundlegende Reform der Bretton-Woods-Institutionen.

Es ist zu begrüßen, dass die Teilnehmer des Weltfinanzgipfel in Washington einen pragmatischen Weg eingeschlagen haben, der eine moderate Anpassung der internationalen Finanzinstitutionen und der anderen Mechanismen der internationalen Kooperation an die Veränderungen in der Weltwirtschaft und im internationalen Finanzsystem vorsieht. Denn mit dem Gipfel werden einerseits die Weichen gestellt für eine stärkere Beteiligung der aufstrebenden Volkswirtschaften an den internationalen Finanzinstitutionen, beginnend mit dem Forum für Finanzstabilität. Andererseits wurden keine übereilten Entscheidungen in Bezug auf den Aufgabenschnitt und die Zusammenarbeit im internationalen Institutionengefüge getroffen und stattdessen die Finanzminister beauftragt, Vorschläge für eine Reform der internationalen Finanzinstitutionen zu machen.

### **Überprüfung des Kreditinstrumentariums des IWF**

Die derzeit laufende umfassende Überprüfung des Kreditinstrumentariums des IWF wird wegen der Vielzahl der Kreditfazilitäten und einiger Inkonsistenzen im Kreditinstrumentarium von der Bundesbank begrüßt. Die Überprüfung erfordert einen ganzheitlichen Blick auf alle Elemente des Kreditinstrumentariums. Dazu gehören die Kreditfazilitäten, Zugangskriterien, Höhe des Zugangs, Laufzeit und Gebühren für die Inanspruchnahme sowie die Programmkonditionalität. Bislang liegen nur Einzelvorschläge vor. Es ist es wichtig, ein in sich konsistentes und umfassendes Konzept zu erreichen.

Bei allen Reformbestrebungen sollten die fundamentalen Prinzipien der IWF-Kreditvergabe – die Orientierung der Finanzierung am Zahlungsbilanzbedarf eines Landes sowie die Bindung der Kredite an ein IWF-Programm (Konditionalität) – nicht aufgegeben werden. Die Orientierung der Kreditvergabe am Zahlungsbilanzbedarf eines Landes ist der Dreh- und Angelpunkt für die Existenz des IWF. Sie steht in Einklang mit dem Mandat des IWF und der zentralen Bedeutung,

die der IWF der Zahlungsbilanzposition im Rahmen seiner Wechselkurs-Surveillance beimisst. Der zweite existenzielle Pfeiler ist die Bindung der Kreditvergabe an ein IWF-Programm mit situationsgerechten Auflagen. Diese Konditionalität hilft dem Land, eine dauerhaft tragfähige Leistungsbilanzposition zurückzugewinnen und dient dem IWF als Sicherheit, dass seine Kredite zurückgezahlt werden können. Sie bildet somit auch die Grundlage für die *einheitliche* Festlegung der Zinssätze für alle Mitgliedsländer. Würde auf die Konditionalität und damit auf Anpassung verzichtet, müsste der IWF zur Kompensation seines Kreditrisikos risikoadjustierte, d.h. unterschiedlich hohe Zinssätze fordern.

Die Anfang November 2008 eingeführte kurzfristige Liquiditätsfazilität des IWF für Länder mit „solider“ Politik (Short-term Liquidity Facility, SLF), bei der bei gleichbleibend niedrigen Zinskonditionen auf Programmkonditionalität gänzlich verzichtet wird, ist daher nicht unproblematisch. Sie setzt falsche Anreize für den Umgang mit öffentlichen Geldern und führt zu einer diskriminierenden Zweiklassengesellschaft im IWF.

Wiederkehrende Forderungen, den IWF im Rahmen einer neuen, internationalen Finanzarchitektur in eine Weltzentralbank umzuwandeln, sind abzulehnen. Die hiermit verbundene Aufgabe eines „Lender of Last Resort“, der eine unbegrenzte Bereitstellung von Ressourcen bei Liquiditätsengpässen in Bankensystemen garantiert, kann der IWF nicht übernehmen. Er bräuchte zur Wahrnehmung dieser Aufgabe zum einen *unbegrenzte Finanzierungszusagen* seiner Anteilseigner, die er realistischer Weise nicht bekommen wird. Zum anderen kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich Liquiditätsprobleme bei Finanzinstituten in Solvenzprobleme umwandeln. Der Einsatz von Steuermitteln, über die der IWF nicht verfügen kann, wäre sodann erforderlich.

### **Überprüfung der Finanzausstattung des IWF**

Im Rahmen der Krisenbewältigung wird es weiterhin eine wichtige Aufgabe des IWF sein, mit der gebotenen Flexibilität und Schnelligkeit Kredite an Länder mit temporären Zahlungsbilanzschwierigkeiten zur Verfügung zu stellen. Der IWF hat bewiesen, dass er hierzu in der Lage ist, so dass eine weitere Flexibilisierung seiner Kreditfazilitäten nicht erforderlich ist. Seit vor wenigen Wochen die Kreditvergabe durch den IWF stark angestiegen ist, sind von manchen Seiten Bedenken bezüglich einer ausreichenden finanziellen Ausstattung des IWF geäußert worden. Aus Sicht der Bundesbank erscheint die derzeitige Liquiditätssituation des IWF jedoch nicht angespannt. Zum einen betragen die frei verfügbaren finanziellen Ressourcen (d.h. IWF-Finanzmittel abzüglich der zugesagten Kreditvergabe an Krisenländer) für das nächste Jahr aktuell 148 Mrd US-Dollar. Zum anderen stehen dem IWF mit der Allgemeinen Kreditvereinbarung (AKV) und der Neuen Kreditvereinbarung (NKV) zusätzliche multilaterale Mittel in Höhe von rd. 50 Mrd US-Dollar zur Verfügung, die rasch mobilisiert werden könnten. Angesichts der derzeitigen Unsicherheiten in der Weltwirtschaft könnte gleichwohl ein darüber hinaus gehender Liquiditätsbedarf notwendig werden. Dieser sollte zunächst auf der Grundlage von Szenarioanalysen

begründet und die hieraus entstehenden Kreditrisiken für den IWF offen dargelegt werden. In der aktuellen Debatte sollte schließlich nicht außer Acht gelassen werden, dass der IWF nicht dafür konstruiert worden ist, den gesamten Finanzierungsbedarf eines Landes im Krisenfall zu decken. Seine mit einem Anpassungsprogramm verbundene Finanzhilfe ist vielmehr als Katalysator für die Mobilisierung weiterer privater und öffentlicher Gelder angelegt.

### **Kooperation zwischen IWF und dem Forum für Finanzstabilität**

Von den G20 wird eine engere Zusammenarbeit von IWF und Forum für Finanzstabilität (FSF) zur besseren Integration von Regulierung- und Aufsichtsaspekten in den makroprudenziellen Politikrahmen sowie zur besseren Früherkennung von Risiken gefordert. Diese engere Kooperation sollte auf einer dualen Führungsrolle von IWF und FSF aufbauen, die die jeweiligen Kernkompetenzen dieser Institutionen zur Geltung bringt. Wie bereits angedeutet, sollte die Hauptaufgabe des IWF hierbei in der makroprudenziellen Analyse sowie der Überwachung der Implementierung international anerkannter Aufsichtsstandards im Rahmen von Artikel IV-Länder-Konsultationen und Finanzsektorbewertungs-Programmen (FSAPs) liegen. Hingegen würde ein Einstieg des IWF in die mikroprudenzielle Finanzsektoranalyse zu Überlappungen und Konflikten mit den dafür zuständigen nationalen Gremien führen.

Das FSF bzw. die beteiligten Standardsetzer (in denen nationale Experten vertreten sind) sollten in der Entwicklung von Aufsichts- und regulatorischen Standards weiterhin die Kernkompetenz haben. Da der IWF Mitglied im FSF ist, hat er ausreichende Möglichkeiten, seine Expertise in diesen Fragen einzubringen. Eine enge Kooperation zwischen IWF und FSF empfiehlt sich auch in Bezug auf Analysen potenzieller systemischer Risiken („Frühwarnfunktion“) sowie von etwaigen Maßnahmen zu ihrer Begrenzung. Diesbezüglich ist eine möglichst breite Expertise, Markt- und Praxisnähe aus laufenden Aufsichtsfunktionen sowie eine angemessene politische Verantwortlichkeit durch die im FSF und den Standardsetzern gewährleistete Beteiligung nationaler Experten sinnvoll. Im Gegensatz dazu dürfte eine Unterordnung des FSF und der Standardsetzer unter das IWF-Dach eher kontraproduktiv sein.

Um dem unterschiedlichen Mitgliederkreis von IWF und FSF und damit geltend gemachten Fragen der Legimitation Rechnung zu tragen, haben die G20 Staats- und Regierungschefs sich auf dem Weltfinanzgipfel für eine Aufnahme wichtiger Schwellenländer in das FSF ausgesprochen. In dieser Hinsicht ist eher eine moderate Erweiterung des FSF zu empfehlen, da die Arbeitsfähigkeit und Effektivität des FSF bewahrt werden sollte. Wichtiges Prüfkriterium für die Mitgliedschaft im FSF sollte die systemische Bedeutung des betreffenden Landes für die Funktionsfähigkeit des internationalen Finanzsystems sein. Darüber hinaus sollte das FSF (und andere Standardsetzer) verstärkt den Dialog mit Nichtmitgliedsländern suchen, um eine breite Akzeptanz ihrer Empfehlungen zu gewährleisten.