

PM



DATUM: 2016-12-07  
AVDELNING: AFS  
HANDLÄGGARE: Emelie Mannefred

SVERIGES RIKSBANK  
SE-103 37 Stockholm  
(Brunkebergstorg 11)

Tel +46 8 787 00 00  
Fax +46 8 21 05 31  
registratorn@riksbank.se  
www.riksbank.se

---

DNR 2016-00656

## Nytt bilateralt lån till IMF 2016<sup>1</sup>

Denna promemoria syftar till att komplettera Riksbankens framställning till riksdagen om ett bilateralt lån till IMF med mer detaljerad information om villkoren för lånet, Riksbankens andra finansiella åtaganden gentemot IMF och om kreditrisk för utlåning till IMF. Ytterligare information om hur Riksbankens utlåning till IMF fungerar och villkoren för IMF:s utlåning till sina medlemsländer går att läsa i två av Riksbankens ekonomiska kommentarer från 2012 respektive 2015.<sup>2</sup>

### 1. Bakgrund

Sedan finanskrisen har IMF fått förstärkta resurser, både i termer av permanenta och temporära resurser. De temporära resursförstärkningarna har skett genom att IMF ingått bilaterala låneavtal med ett antal medlemsländer. Detta skedde första gången 2009 och senast 2012. Riksbanken deltog i båda dessa initiativ. Motivet till att IMF lånade upp extra resurser genom bilaterala lån har varit osäkerheten i världsekonomin och ett ökat lånebehov till följd av skuldskrisen i Europa.

De bilaterala låneavtal som IMF ingick med ett antal medlemsländer 2012 har nu börjat löpa ut – Riksbankens nuvarande bilaterala låneavtal med IMF löper ut i februari 2017. Utan de bilaterala lånen skulle IMF:s utlåningskapacitet minska med cirka en tredjedel. IMF bedömer att det är nödvändigt att bibehålla den nuvarande utlåningskapaciteten. Världsekonomin har fortfarande inte helt återhämtat sig från finanskrisen och fonden ser att det finns risker som kan utmana den globala tillväxten och leda till ett ökat lånebehov hos medlemsländerna om de infrias. De risker och/eller faktorer som fonden ser kan bidra till instabilitet är bland annat politisk oro och osäkra ekonomiska konsekvenser av Brexit och den nya amerikanska administrationen, protektionistiska tendenser, omställningen i den kinesiska ekonomin, låg tillväxt i avancerade länder och bräcklig finansiell stabilitet i tillväxtmarknadsländer.

I augusti 2016 fattade därför IMF:s styrelse ett beslut om att låta IMF ingå nya bilaterala låneavtal med sina medlemmar. I anknytning till detta beslutades också om ett antal ändringar i IMF:s riktlinjer för upplåning, bland annat att IMF nu måste ha en majoritet av de bilaterala långivarnas medgivande för att aktivera de bilaterala lånen. I samband med IMF:s

---

<sup>1</sup> Denna PM kommer att biläggas som bakgrundsinformation till framställningen när den skickas till riksdagen.

<sup>2</sup> Ekonomisk kommentar 1, 2012 "Riksbankens utlåning till Internationella valutafonden, IMF – hur och varför?" [http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/Ekonomiska\\_kommentarer/2012/ek\\_kom\\_nr01\\_120220\\_sve.pdf](http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/Ekonomiska_kommentarer/2012/ek_kom_nr01_120220_sve.pdf) och Ekonomisk kommentar 10, 2015 "IMF:s utlåning – hur fungerar det?" [http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/Ekonomiska\\_kommentarer/2015/rap\\_ek\\_kom\\_nr10\\_150826\\_sve.pdf](http://www.riksbank.se/Documents/Rapporter/Ekonomiska_kommentarer/2015/rap_ek_kom_nr10_150826_sve.pdf)

årsmöten i Washington D.C. i oktober 2016 meddelade IMF:s chef Christine Lagarde att IMF dittills hade fått låneutfästelser från 25 medlemsländer som summerade till 340 miljarder USD.<sup>3</sup> Dessa lån ska gälla i tre år med chans till förlängning ett fjärde år med långivarens godkännande. Lånen utgör en så kallad "tredje försvarslina" efter medlemskapitalet och reservtanken NAB.

Riksbanken har kommunicerat till IMF att vi delar bilden av att IMF bör ha tillräckliga för att fullgöra sitt mandat, och därför är villiga att överväga ett nytt lån, men att det slutliga beslutet fattas av riksdagen. Riksbanken hade dock föredragit att en förstärkning av IMF:s resurser skulle ske genom att utöka lånearrangemanget NAB eftersom NAB har en etablerad struktur och deltagande från alla resursstarka länder. Men det är för tillfället politiskt omöjligt att utöka NAB eftersom alla NAB-länder inte skulle kunna få godkännande för ett sådant beslut i sina parlament.

En viktig aspekt för Riksbankens deltagande i ett ytterligare bilateralt lån har varit att bördefördelningen ska vara rimlig. De länder som bidrar till de bilaterala lånen är i princip samma som de som bidrar till NAB (se annex 1). USA har dock inte bidragit till några bilaterala lån och kommer inte att göra det nu heller, däremot kommer nu länder som Kanada och Brasilien som inte deltog i 2012 års bilaterala lån att teckna bilaterala lån med IMF. Eftersom de flesta av de existerande långivarna, och därutöver ett antal länder till, förväntas bidra kan därmed bördefördelningen anses vara god. Riksbanken har också gjort en koppling till svensk representation i IMF där argumentet har varit att om vi ska förväntas ställa upp med extra resurser inom ramen för sådana här temporära arrangemang är det viktigt att Sverige har rimlig representation i IMF. Vår huvudprioritet har varit att behålla den nordisk-baltiska valkretsens stol i IMF:s styrelse givet det pågående arbetet med att minska europeisk representation i styrelsen. Som det ser ut i dagsläget väntas den nordisk-baltiska representationen i styrelsen vara intakt under kommande år.

## 2. IMF:s resurser och Riksbankens låneåtaganden

IMF har ett antal olika finansieringskällor till sin reguljära utlåning<sup>4</sup>:

### Medlemskapital (också kallat kvoter)

Medlemskapitalet är IMF:s permanenta finansieringskälla som är avsedd att täcka den reguljära utlåningen. Alla IMF:s 189 medlemsländer bidrar till denna finansiering. Hur mycket varje land bidrar bestäms av landets vikt i världsekonomin, detta räknas ut med hjälp av den så kallade kvotformeln. I dagsläget utgör medlemskapitalet cirka 50 procent av IMF:s resurser.

### Nya lånearrangemanget, NAB

Lånearrangemanget NAB som bildades 1998 räknas som IMF:s reservtank och ska användas när resurserna från medlemskapitalet inte bedöms tillräckliga för att täcka IMF:s utlåning – den är på så sätt IMF:s "andra försvarslinje". NAB finansieras av medel från 38 resursstarka medlemsländer. NAB är ett stående lånearrangemang men det måste förnyas vart femte år av NAB-medlemmarna. För att IMF ska kunna använda dessa resurser måste dessutom NAB aktiveras, detta görs i sexmånadersperioder. NAB utgör cirka 20 procent av IMF:s resurser.

### Generella lånearrangemanget, GAB

GAB är ett annat stående lånearrangemang IMF har. Det bildades 1962 och har elva resursstarka avancerade länder som medlemmar (de så kallade G10-länderna). GAB fungerar

<sup>3</sup> <http://www.imf.org/en/news/articles/2016/10/06/am16-pr16447-imf-members-commit-us-340-billion-in-bilateral-borrowing>

<sup>4</sup> IMF:s reguljära utlåning är den som finansieras via IMF:s General Resource Account (GRA).

på samma sätt som NAB på så sätt att det måste förnyas och aktiveras för att kunna användas. Dock kan det endast aktiveras när NAB-medlemmarna har röstat *mot* att aktivera NAB.

### Bilaterala lån

IMF:s medlemsländer kan också tillhandahålla bilaterala lån till IMF. Bilaterala lån är det snabbaste sättet att öka IMF:s resurser eftersom det är varje lands enskilda beslut. Tanken med bilaterala lån är att de ska täcka tillfälliga behov alternativt fungera som överbrygningskrediter tills mer långsiktig finansiering är på plats. 2012 års bilaterala lån, där 34 länder bidrog, utgjorde cirka 30 procent av IMF:s resurser.

Tabell 1. Riksbankens låneåtaganden till IMF

Åtagande	Miljarder SDR	Miljarder SEK <sup>5</sup>
<b>Medlemskapital (kvot)</b>	<b>4,43</b>	<b>54,9</b>
<b>Nya lånearrangemanget (NAB)</b>	<b>2,26</b>	<b>28</b>
<b>Generella lånearrangemanget (GAB)</b>	<b>0,38</b>	<b>4,7</b>
<b>Bilateralt lån 2012</b> (löper ut februari 2017)	<b>6,7</b>	<b>83,1</b>
<b>Bilateralt lån 2016?</b>	<b>7,4</b>	<b>91,7</b>
<b>PRGT-lån*</b>	<b>0,5</b>	<b>6,2</b>

\*Anm. Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT, är IMF:s utlåningsfacilitet för låginkomstländer. Utlåningen till dessa länder finansieras under ett separat utlåningsfönster och inte genom IMF:s General Resource Account som den reguljära utlåningen.

Riksbanken deltar i finansieringen av IMF i samtliga ovanstående arrangemang (se tabell 1). I dagsläget uppgår Riksbankens låneåtaganden gentemot IMF till 172,2 miljarder kronor (NAB och GAB har ett gemensamt tak som motsvarar NAB-beloppet, varför GAB-åtagandet inte räknas med i summeringen), detta belopp skulle uppgå till 180,8 miljarder om vi ingår ett nytt låneavtal och det gamla löper ut. Det kan i detta sammanhang noteras att 2012 års avtal aldrig har behövt användas.

Alla dessa låneåtaganden fungerar som garanterade kreditlinor som IMF använder vid behov när de ska göra en utbetalning till ett medlemsland under ett IMF-program. Medlen till utlåningen tas från Riksbankens valutareserv. Riksbanken vet i förväg ungefär hur mycket IMF avser att nyttja. IMF skickar kvartalsvisa prognoser över vilka belopp de kommer att utnyttja från medlemsländernas åtaganden under kommande tremånadersperiod. Detta är dock endast prognoser och kan överskridas om omständigheterna kräver det. Eftersom IMF:s beslutsregler kräver styrelsebehandling innan utlåning får medlemsländerna en förvarning även i fall nyttjandet skulle överstiga prognosen. De flesta IMF-program är dessutom utformade så att de betalats ut i mindre portioner över en tidsperiod på flera år. Därtill fördelas finansieringsbördan lika mellan de medlemsländer i IMF vars finansiella

<sup>5</sup> Historiska och aktuella växelkurser för SDR gentemot andra valutor finns att hämta på IMF:s webbplats: [http://www.imf.org/external/np/fin/data/param\\_rms\\_mth.aspx](http://www.imf.org/external/np/fin/data/param_rms_mth.aspx). I denna PM används växelkursen per den 6 december 2016, SEK/SDR = 12,3985.

position tillåter att de kan bidra med resurser. Denna styrelseprocess, de stegvisa utbetalningarna och den jämna bördefördelningen innebär att IMF omöjligen kan utnyttja hela Riksbankens åtagande med kort varsel.

IMF håller alltså inga egna medel för sin utlåning men har garanterade kreditlinor från i stort sett alla världens centralbanker eller motsvarande. IMF har dock genom åren byggt upp egna resurser, framförallt via räntemarginaler – det vill säga skillnaden mellan den ränta länder som lånar av IMF betalar, som är något högre, och den ränta som länder som lånar ut till IMF erhåller. Dessa egna resurser använder IMF till att finansiera sin löpande verksamhet och för att bygga upp ett buffertkonto som ska absorbera eventuella kreditförluster.

### 3. Belopp

I samband med att IMF samlade in bidrag till 2012 års bilaterala lån gjorde Sverige och Riksbanken en utfästelse om att låna ut 10 miljarder USD till IMF inom ramen för ett bilateralt lån. Själva låneavtalet denominerades dock i SDR och med den växelkurs som var aktuell vid tillfället uppgick vårt låneåtagande till 6,7 miljarder SDR. IMF har bett Riksbanken att utgå från samma utfästelse i 2016 års bilaterala låneavtal. Med nuvarande växelkurs motsvarar 10 miljarder USD cirka 7,4 miljarder SDR.

### 4. Villkor för IMF:s upplåning

IMF:s upplåning regleras i IMF:s stadgar<sup>6</sup> och i IMF:s riktlinjer för upplåning<sup>7</sup> (*Guidelines for Borrowing by the Fund*). Riktlinjerna fastställs av IMF:s styrelse och av dessa framgår bland annat att medlemskapitalet ska utgöra grunden till IMF:s finansiering men att upplåning från medlemsländerna tillfälligtvis kan utgöra ett viktigt komplement till medlemskapitalet. Riktlinjerna ställer också fast att de bilaterala låneavtalen kan bli aktiverade först efter att IMF:s chef har informerat IMF:s styrelse att fondens utlåningskapacitet, inklusive medlemskapital och NAB, understiger 100 miljarder SDR. NAB måste således vara aktiverat eller helt uttömt på resurser för att IMF:s chef ska kunna alertera styrelsen om att aktivera lånen. Aktiveringen av de bilaterala lånen måste godkännas av bilaterala långivare som motsvarar minst 85 procent av den vid tillfället samlade lånesumman under 2016 års avtal innan IMF kan använda dessa resurser. Detta säkerställer att de bilaterala låneresurserna utgör en ”tredje försvarslina”. Närmare 40 länder deltar i denna kompletterande finansiering utöver medlemskapitalet (se annex 1 för deltagare i NAB och GAB), men en viktig skillnad vad gäller bördefördelningen är att USA deltar i NAB men har aldrig medverkat i bilaterala lånerundor. Många av IMF:s resursstarka medlemsländer förväntas bidra till 2016 års låneavtal.

Riksbankens bilaterala lån till IMF fastställs i ett bilateralt låneavtal (Borrowing Agreement) som undertecknas av riksbankschef Stefan Ingves och IMF:s chef Christine Lagarde. För att försäkra likabehandling beslutar IMF:s styrelse om ett standardavtal vars huvudsakliga villkor inte ska frångås i bilaterala avtalsförhandlingar. Avtalen kan dock skilja sig marginellt från varandra beroende på landspecifika juridiska omständigheter. Villkoren i 2016 års bilaterala låneavtal stämmer till stor utsträckning överens med villkoren i 2012 års avtal.

En summering av de huvudsakliga villkoren för ett nytt bilateralt lån från Riksbanken till IMF följer nedan:

<sup>6</sup> IMF:s stadgar finns att läsa på IMF:s webbplats <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>

<sup>7</sup> Riktlinjer för IMF:s upplåning (Guidelines for Borrowing by the Fund) finns att läsa på IMF:s webbplats <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2009/061709a.pdf>

- i) Riksbankens maximala åtagande under avtalet är begränsat till 7,4 miljarder SDR. Uttryckt i svenska kronor motsvarar detta cirka 92 miljarder.
- ii) Summan för varje enskild dragning under det bilaterala låneavtalet denomineras i SDR. De faktiska transaktionerna mellan Riksbanken och IMF regleras dock ofta i amerikanska dollar. Riksbanken har rätt att välja vilken hårdvaluta<sup>8</sup> som lånas ut och IMF har sedan rätt att återbetala lånet i kronor, i hårdvaluta eller i SDR.
- iii) Riksbankens åtagande att låna ut under det bilaterala avtalet gäller till den 31 december 2019. Under förutsättning att IMF:s styrelse ger sitt godkännande har IMF sedan möjlighet att förlänga avtalet ytterligare ett år med Riksbankens medgivande. Den 31 december 2020 är således det bortre slutdatum som är gemensamt för alla länder som ingår i 2016 års avtal. Den maximala löptiden för avtalet är därmed knappt fyra år beroende på när det skrivs under. Detta kan jämföras med avtalen från 2012 som löpte i fyra år från det att det undertecknades, vilket innebär att vissa avtal nu löpt ut medan andra fortfarande är aktiva. Avtalet är emellertid, efter aktivering (se punkt (iv) nedan), öppet för att finansiera de kreditlöften som utställts under löptiden även efter att avtalet löpt ut. Om till exempel ett nytt låneprogram till land X godkänts på avtalets sista dag kan IMF utnyttja Riksbankens avtal till utbetalningar till land X under hela programperioden. Om IMF inte gör någon framställan om aktivering om att låna före den 31 december 2020 mister dock IMF den möjligheten.
- iv) För att 2016 års avtal ska aktiveras krävs att IMF:s kvarvarande medel för utlåning (Forward Commitment Capacity) understiger en nedre gräns på 100 miljarder SDR<sup>9</sup> och att NAB är aktiverat eller är tömt på utnyttjade resurser. Därutöver krävs att långgivare under 2016 års avtal – som också finns med i IMF:s Financial Transaction Plan – motsvarande 85 procent av den vid tillfället samlade lånesumman under 2016 års avtal röstar för att avtalen ska aktiveras.
- v) Ett aktiverat avtal ska *avaktiveras* om NAB inte längre är aktiverat (så länge det inte beror på att det inte finns några resurser kvar att utnyttja under NAB), **eller** om IMF:s chef har meddelat IMF:s styrelse att IMF:s kvarvarande medel för utlåning har stigit över tröskelvärdet **och** IMF:s styrelse anser att aktivering inte längre är nödvändig **eller** om sex månader har gått sedan IMF:s chef meddelade IMF:s styrelse att IMF:s kvarvarande medel för utlåning riskerar att falla under tröskelvärdet och det sedan inte skett under den perioden.
- vi) Om IMF utnyttjar avtalet kan den låna medlen i högst tio år. Utöver detta kan IMF, med långivarlandets godkännande, förlänga återbetalningstiden upp till fem år. Denna paragraf syftar till att skydda IMF från likviditetsrisk för den händelse att något av länderna som lånat av IMF inte betalar tillbaka i tid.
- vii) Riksbankens åtagande att låna ut under avtalet kan avslutas av IMF om Riksbanken begär en omprövning om det på grund av Sveriges betalningsbalans och tillgängliga reserver inte kan anses rimligt att kräva att Sverige lånar ut. Det finns inga exakta gränser för när en sådan situation föreligger utan IMF:s

<sup>8</sup> "Freely usable currency" eller hårdvaluta är i detta sammanhang de valutor som ingår i SDR-korgen dvs. amerikanska dollar, euro, brittiska pund, japanska yen och kinesiska yuan.

<sup>9</sup> IMF:s kvarvarande medel för utlåning (Forward Commitment Capacity) uppgick per den 25 november 2016 till 208,8 miljarder SDR. Detta inkluderar endast medlen under medlemskapitalet eftersom lånearrangemanget NAB inte var aktiverat vid denna tidpunkt.

styrelse beslutar när ett åtagande ska avslutas på denna grund och en begäran brukar normalt inte avslås.

- viii) Vidare kan Riksbanken begära förtida återbetalning av utlånade medel om sådan förtida återbetalning är motiverad på grund av Sveriges betalningsbalans och tillgängliga reserver. Också ett sådant beslut fattas av IMF:s styrelse efter att ha beaktat Sveriges skäl för sin begäran. IMF har även rätt att låna under Riksbankens avtal i syfte att betala tillbaka ett lån till en annan långivare som begärt förtida återbetalning. Om en sådan situation uppstår får IMF låna de medel som behövs så länge det finns utestående fordringar till något långivarland under 2016 års avtal och givet att det finns outnyttjat låneutrymme under Riksbankens avtal (det vill säga aldrig mer än 7,4 miljarder SDR).
- ix) Det finns inga beloppsgränser som reglerar hur mycket IMF får låna per vecka eller månad. Däremot ska IMF förse Riksbanken med prognoser om hur mycket de tror IMF kommer behöva låna under kommande period (oftast kvartal). Detta ger Riksbanken en möjlighet att planera hur mycket av valutareserven som kan behöva vara tillgängligt för utlåning.
- x) Ränta på utlånade medel utbetalas kvartalsvis och motsvarar den avkastning medlemsländerna får vid annan utlåning till IMF, den så kallade SDR-räntan. Denna är en sammanvägning av räntan på tremånaders statsskuldväxlar utgivna i de fem valutor som ingår i valutakorgen för särskilda dragningsrätter: amerikanska dollar, brittiska pund, euro, japanska yen och kinesiska yuan. SDR-räntan har ett golv på 0,05 procent. Om IMF skulle betala en högre ränta än detta till någon annan långivare justeras räntan till Riksbanken upp i motsvarande mån. IMF betalar ränta till Riksbanken vid fyra tillfällen per år.
- xi) IMF intygar att inga åtgärder kommer att vidtas som skulle innebära att Sveriges krav på IMF under avtalet skulle efterställas någon annan kreditgivares krav.
- xii) 2012 års avtal upphör i och med ingåendet av 2016 års avtal.

## 5. Avtalets juridiska status

Det är viktigt att komma ihåg att IMF inte är en kommersiell motpart i egentlig bemärkelse utan en organisation av mellanstatlig karaktär. Beslut som rör detta bilaterala låneavtal fattas för IMF:s räkning av IMF:s styrelse där Sverige är representerat genom den nordisk-baltiska valkretsen (för tillfället är svensken Thomas Östros de nordisk-baltiska ländernas styrelserepresentant). IMF:s låneavtal innehåller ingen lagvalsbestämmelse, det vill säga bestämmelse som reglerar vilket lands lag som ska gälla vid tvist om innehållet i avtalet. Det finns inte heller bestämmelser som reglerar vilken domstol som ska avgöra eventuella tvister mellan IMF och ett medlemsland. Istället anger avtalen att frågor som uppstår med anledning av avtalet ska avgöras genom ömsesidig överenskommelse mellan medlemslandet och IMF.<sup>10</sup> Det är därför uppenbart att avsikten inte är att låneavtalet ska anses utgöra ett juridiskt bindande dokument liknande ett kommersiellt låneavtal, utan snarare är att anse som en politisk överenskommelse. På grund av avsaknaden av lagvals- och tvistelösningsbestämmelser är det inte heller troligt att någon domstol skulle anse sig behörig att ta upp ett mål rörande en tvist om ett avtal. Därtill kommer att det i IMF:s

<sup>10</sup> Eftersom alla frågor av betydande vikt avgörs i IMF:s styrelse så tolkar Riksbanken detta som att det är styrelsen som fattar dessa beslut.

stadgar har slagits fast att IMF har immunitet från rättsprocesser.<sup>11</sup> Om IMF skulle hamna i betalningsproblem eller om någon annan tvist med anledning av låneavtalen uppstår kan sannolikt inte en talan föras om detta i en domstol.

## 6. Kreditrisk

Kreditrisk kan i detta sammanhang delas upp i två delar: i) risken att IMF gör en förlust till följd av att ett låntagarland inte betalar tillbaka sina lån och ii) risken att Riksbanken inte får tillbaka de medel som lånats ut till IMF. Eftersom IMF ägs av sina medlemsländer är det även i slutändan medlemsländernas förlust i det fall IMF inte får tillbaka utlånade medel. För att Riksbanken inte ska få tillbaka de medel som lånats till IMF krävs dock även att IMF inte skulle ha täckning att absorbera eventuella kreditförluster.

### a. *Risken att IMF gör en kreditförlust vid utlåning*

IMF åtnjuter så kallad *Preferred Creditor Status* (PCS) vilket tolkas som att IMF är den mest prioriterade fordringsägaren vid en betalningsinställelse. PCS är inte ett juridiskt begrepp, men det anses vara en internationellt erkänd princip att IMF får förmånsrätt vid till exempel en omstrukturering av ett lands skuld. Detta är en grundläggande aspekt av IMF:s utlåningsroll som möjliggör att den kan låna ut till länder med betalningsbalansproblem. IMF har hittills aldrig åsamkats några kreditförluster när ett låntagarland gått i statsbankrutt och om återbetalning av ett lån till IMF uteblir finns det inga förutbestämda regler för hur det ska hanteras. Detta eftersom det saknas internationell praxis för att hantera skuldavskrivningar till den offentliga sektorn vad gäller länder utanför biståndssfären.<sup>12</sup>

IMF:s status som prioriterad fordringsägare, dess strikta lånevillkor, rutiner och policys för hur stora lån som betalas ut, utformningen av låneprogrammen och tillhörande konditionalitet samt det faktum att utbetalningarna under ett program oftast sker i delutbetalningar vilka alla föregås av en översyn och måste godkännas av IMF:s styrelse innebär att kreditrisken för fondens utlåning kan anses vara liten. Men eftersom IMF ger lån till länder som har svårt att låna på annan väg kan utlåningen resultera i stora kreditexponeringar och ibland en hög koncentrationsrisk, vilket gör att kreditrisken inte är negligierbar.

### b. *IMF:s reserver för att täcka kreditförluster*

Riksbanken bär inte kreditrisken direkt visavi enskilda länder utan Riksbanken lånar till IMF som i sin tur lånar vidare till land X. Även om land X inte betalar sin skuld till IMF måste IMF betala Riksbanken. För att kunna återbetala sina långivare i tid har IMF upprättat en reserv kallad *precautionary balance* eller "försiktighetssparande". Denna består huvudsakligen av tidigare ränteintäkter från utlåning och kan användas för att täcka inkomstbortfall och eventuella kreditförluster. Under räkenskapsåret 2015 uppgick IMF:s totala försiktighetssparande till 14,2 miljarder SDR, motsvarande cirka 26 procent av IMF:s totala utestående lån per sista april 2015.

Utöver försiktighetssparandet har IMF också andra tillgångar, till exempel guldinnehav, som skulle kunna användas för att absorbera en eventuell förlust. Dessa medel är i dag inte avsedda för att täcka förluster, men det är upp till medlemsländerna att bestämma. En

<sup>11</sup> Artikel IX.3-4 i stadgarna.

<sup>12</sup> IMF har skrivit av skulder till utvecklingsländer, däribland till Liberia 2008. Detta (och förväntade skuldavskrivningar för Sudan och Somalia) räknades som bistånd. Denna utlåning finansieras separat och omfattas inte av det nu aktuella låneavtalet.

försäljning av IMF:s guld skulle kräva stöd med 85 procent av rösterna och behöva genomföras med hänsyn till eventuell marknadspåverkan. Marknadsvärdet (per den 21 september 2016) på IMF:s guld motsvarade 80 miljarder SDR.<sup>13</sup>

Risken för att Riksbanken ska tvingas bära en kreditförlust till följd av sina IMF-åtaganden måste bedömas som liten då det skulle kräva att IMF gör så stora förluster i sin utlåning att dessa inte kan absorberas av IMF:s eget försiktighetssparande och guldreserv. Historiskt har IMF inte lidit några kreditförluster i sin reguljära utlåning men det har hänt att länder inte betalat i tid, till exempel Grekland förra sommaren.

## 7. Summering

Medlemskap i IMF är frivilligt och organisationens arbete bygger på goda relationer med medlemsländerna. Sverige har alltid varit en trogen långgivare till IMF och det är en viktig organisation som där vi är medlemmar och som vi kan påverka, till skillnad från till exempel G20. Riksbanken delar IMF:s bild att det föreligger risker för den globala tillväxten som om de infrias kan leda till ett ökat lånebehov hos IMF:s medlemsländer och att det därför är rimligt att IMF behåller sin nuvarande utlåningskapacitet. Det är viktigt att det finns beredskap att hantera potentiella kriser och där är IMF experter. De krislån som IMF ger är kopplade till ekonomisk-politiska villkor för berörda länder som ska reformera sin ekonomi och uppnå en mer långsiktigt hållbar tillväxt. Därmed fyller IMF en viktig funktion i världsekonomin. För tillfället behövs en förstärkning av IMF:s resurser, och detta görs snabbast genom temporära bilaterala lån. Det är dock viktigt att dessa lån har rimliga villkor och en jämn bördefördelning.

De föreslagna avtalsutkasten bygger i stora delar på internationella överenskommelser och utvecklad praxis. De av IMF: styrelse beslutade standardavtalen är i huvudsak lika för samtliga långgivare, endast marginella skillnader för att möjliggöra anpassning till nationell lagstiftning accepteras. De bilaterala lånen får endast nyttjas om kvarvarande medel för utlåning under andra tillgängliga finansieringskällor, medlemskapitalet och NAB, sjunkit under en nedre gräns om 100 miljarder SDR. NAB måste således vara aktiverat eller helt uttömt på resurser för att de bilaterala lånen ska kunna aktiveras. Aktiveringen måste dessutom godkännas av långgivare motsvarande 85 procent av den vid tillfället samlade lånesumman. De bilaterala lånen utgör en ”tredje försvarslinje” och i och med röstningsförfarandet för aktivering av lånen har villkoren i 2016 års avtal förstärkts för långivarna jämfört med 2012 års lån. Det kan noteras att de bilaterala lånen från 2012 aldrig har behövt användas.

En hörnsten i samarbetet inom IMF är likabehandling och historiskt har IMF upprätthållit en mycket jämn bördefördelning mellan länder som bidrar med resurser till valutafonden. I avtalet och i riktlinjerna står uttryckligen att IMF ska eftersträva en jämn bördefördelning, det vill säga att avtalen utnyttjas i motsvarande grad procentuellt av det utlovade beloppet i förhållande till de länder som deltar i 2016 års bilaterala låneavtal. Många av IMF:s resursstarka medlemsländer förväntas bidra till 2016 års låneavtal.

Det finns inga förutbestämda regler för hur en eventuell betalningsinställelse från något av IMF:s låntagarländer ska hanteras. Historiskt har IMF aldrig åsamkats förluster. Strikta lånevillkor och IMF:s status som prioriterad fordringsägare minskar risken för framtida förluster men koncentrationsrisker kvarstår. Skulle kreditförluster uppstå har IMF:s försiktighetssparande och guldinnehav potential att absorbera förluster.

<sup>13</sup> Guldets värde är upptaget till dess historiska kostnad på IMF:s balansräkning, vilket innebär att värdet på balansräkningen är betydligt lägre än marknadsvärdet på guldets.



## Annex 1.

### NAB och dess deltagare

Deltagare	Belopp, miljoner SDR
Japan	33 508,5
USA	28 202,47
Kina	15 860,38
Tysklands centralbank	12 890,02
Frankrike	9 479,16
Storbritannien	9 479,16
Italien	6 898,52
Saudiarabien	5 652,74
Schweiz centralbank	5 540,66
Holland	4 594,80
Brasilien	4 440,91
Indien	4 440,91
Ryssland	4 440,91
Belgien	3 994,33
Kanada	3 873,71
Spanien	3 405,14
Korea	3 344,82
Mexiko	2 537,66
<b>Sveriges riksbank</b>	<b>2 255,68</b>
Australien	2 220,45
Norge	1 966,69
Österrike	1 818,49
Danmarks centralbank	1 629,76
Polens centralbank	1 285,40
Finland	1 133,88
Portugals centralbank	783,50
Chiles centralbank	690,97
Singapore	648,55
Luxemburg	493,12
Kuwait	341,29
Filippinernas centralbank	340
Hongkongs centralbank	340
Israels centralbank	340
Malaysia	340
Nya Zeeland	340
Sydafrika	340
Thailand	340

<b>Totalt</b>	<b>180 572,58</b>
---------------	-------------------

Anmärkning: Därutöver har även Grekland och Irland historiskt deltagit i NAB men eftersom de inte bestyrkt de förändringar av NAB som beslutades 2011 inkluderas deras åtaganden inte i tabellen ovan. Räknar man även deras åtaganden summerar totalen istället till 182 371,15 miljoner SDR.

### GAB och dess deltagare

<b>Deltagare</b>	<b>Belopp, miljoner SDR</b>
Belgium	595
Canada	893
Deutsche Bundesbank	2,38
France	1,7
Italy	1,105
Japan <sup>2</sup>	2,125
Netherlands	850
Sveriges Riksbank	383
Swiss National Bank	1,02
United Kingdom	1,7
United States	4,25
<b>Total</b>	<b>17</b>