Internationella valutafondens utveckling och finansiella struktur

Av Maria Götherström
Verksam vid internationella sekretariatet

Internationella valutafonden, IMF, är ett forum för ekonomiskt samarbete, med uppgifter främst inom det penning- och valutapolitiska området. Idén om ett internationellt samarbetsorgan har sin bakgrund i erfarenheterna under depressionen på 1930-talet. Då genomförde många länder, i takt med den kraftiga nedgången i världshandeln, konkurrensdevalveringar för att rädda viktiga exportinkomster. Även handelshinder upprättades. Detta försämrade situationen för andra handelsnationer som därför vidtog samma devalveringspolitik. Det sammanbrott i det internationella valutasystemet och världshandeln som detta ledde till gjorde att man efter andra världskriget ville bygga upp ett internationellt samarbete för att upprätthålla ett stabilt valutasystem. Genom ett internationellt samarbete och tillämpning av gemensamma spelregler ville man skapa ordning och stabilitet på valutamarknaderna och i betalningsförbindelserna mellan länder. Syftet var att främja internationell handel och fungerande betalningar i allmänhet.

Valutafondens uppgifter

Det avgörande steget mot ett bredare samarbete inom det penning- och valutapolitiska området togs sommaren 1944, då representanter från ett fyrtiotal allierade nationer samlades för Bretton Woods-konferensen. Konferensen resulterade i utformandet av riktlinjer och stadgan för Internationella valutafonden och för Internationella återuppbyggnadsbanken, sedermera Världsbanken.

Bretton Woods-konferensen resulterade i riktlinjer och stadgan för Internationella valutafonden och för Internationella återuppbyggnadsbanken, sedermera Världsbanken.

Valutafondens stadga (Articles of Agreement) fastställer i många avseenden

medlemmarnas rättigheter och skyldigheter och kan sägas utgöra en kodex för medlemmarnas uppträdande gentemot varandra vad gäller internationella betalningar samt penning- och valutapolitik. Mer specifikt föreskriver stadgan att syftet med IMF är att främja ett internationellt monetärt samarbete genom en permanent institution, där IMF utgör maskineriet för konsultationer och genomförande av detta samarbete. Valutafonden ska underlätta en sund tillväxt av världshandeln och därmed bidra till hög sysselsättning och realinkomst samt till utvecklandet av medlemsländernas produktiva tillgångar. IMF ska främja växelkursstabilitet och välordnade växelkursregimer för att undvika konkurrensdevalveringar.

Slutligen ska valutafonden vid behov ge krediter åt medlemsländer i syfte att skapa förtroende för ett medlemslands ekonomiska politik för att komma till rätta med allvarliga rubbningar i betalningsbalansen. Valutafondens primära roll blev att upprätthålla ett stabilt internationellt valutasystem genom ett fast växelkurssystem, medan Världsbankens uppgift var att verka för en återuppbyggnad av det krigshärjade Europa. Mandatet för upprättandet av handelsregler tillföll GATT, sedermera WTO.

Under 1980-talet kom IMF:s verksamhet allt mer att glida in på skuldproblematiken i utvecklingsländer.

Under flera decennier var denna uppdelning tydlig. Men under tidigt 1970-tal suddades denna skiljelinje ut, då det system med fasta växelkurser som Bretton Woods-konferensen hade utarbetat bröts sönder. Flytande växelkurser och en växande privat internationell kreditmarknad, tillsammans med ett utökat medlemsantal till i dag 182 länder, medförde att IMF:s roll gradvis förändrades. Allt fler av dess nytillkomna medlemmar var utvecklingsländer, vilkas betalningsbalansproblem var av mer bestående natur. Under 1980-talet kom verksamheten allt mer att glida in på skuldproblematiken i utvecklingsländer. IMF har fortfarande en övervakande och rådgivande roll, även om uppmärksamheten under det senaste året har kommit att koncentreras på dess brandkårsutryckningar i Asien och Ryssland.

IMF:s egen finansiella struktur och organisation är därför mycket ett resultat av den historiska utvecklingen. Inledningsvis kommer dess ursprungliga roll i det fasta växelkurssystemet att behandlas. Vidare kommer IMF:s finansiering av betalningsbalansproblem, skapandet av särskilda dragningsrätter samt dess utlåningsverksamhet till låginkomstländer att behandlas. Hur IMF själv finansieras beskrivs därefter. Avslutningsvis diskuteras vilken roll IMF har i dag, liksom vilken roll IMF i framtiden kan komma att få.

Det fasta växelkurssystemet

Bretton Woods-systemet bestod av fasta, men justerbara, växelkurser mellan medlemsländer i syfte att undvika konkurrensdevalveringar. Inom det fasta växelkurssystemet skulle samtliga medlemmar etablera ett så kallat parivärde. Parivärdet angav valutans nominella värde i guld. Parivärdet i guld kunde anges direkt eller indirekt via dollarn. Med parivärdet fick man därigenom en viss paritet med den amerikanska dollarn, liksom med övriga valutor. Systemet fick ett fast ankare genom att amerikanska myndigheter garanterade att dollar kunde lösas in i guld till en fast kurs.

Varje medlemsland hade till uppgift att förhindra att kursen avvek från den fastställda kursen med mer än 1 procent. I och med att dollarn höll en fast kurs mot guldet[1] kunde varje medlemsland upprätthålla det egna värdet genom att köpa och sälja dollar. Större avvikelser från den fasta växelkursen kunde emellertid förekomma, men först efter att valutafonden kunnat konstatera att det förelåg en fundamental brist på jämvikt. Valutafonden behövde därför bedriva en viss övervakning av medlemsländerna för att kunna göra en bedömning om en justering av växelkursen skulle tillåtas.

USA fick en relativt passiv roll i valutasystemet, av den naturliga anledningen att parivärdena i dollar bestämdes och justerades av andra länders myndigheter. De justeringar av växelkurser som utfördes inom systemet var nästan uteslutande devalveringar mot dollarn, därför att man hade svårt att övertyga länder med undervärderad valuta att revalvera. I början av 1950-talet hade USA cirka 70 procent av världens guldreserver, och dollarns kapacitet att uppfylla konvertibilitetskravet till guld ifrågasattes knappast. Eftersom amerikanska myndigheter bedrev såväl en expansiv penning- som finanspolitik under senare hälften av 1960-talet började de samlade dollarreserverna utanför USA snart överstiga det amerikanska guldinnehavet. Förtroendet för dollarn avtog och centralbanker började utnyttja möjligheten att konvertera dollar mot guld. Den 15 augusti 1971 upphävde den amerikanska regeringen dollarns konvertibilitet till guldet, och det fasta växelkurssystemet bröts sönder.

Den 15 augusti 1971 upphävde den amerikanska regeringen dollarns konvertibilitet till guldet, och det fasta växelkurssystemet bröts sönder.

Man kan naturligtvis fråga sig om en institution som haft som en av sina viktigaste uppgifter att övervaka detta fasta växelkurssystem verkligen behövdes när systemet övergavs. Men som nämnts inledningsvis är valutafondens syfte att skapa

[1] 35 dollar per ounce.

ordning och stabilitet på valutamarknaden och i betalningsförbindelserna länderna emellan. Det fasta växelkurssystemet var en viktig metod att uppnå detta. Fondens uppgift att skapa ordning på valutamarknaderna kvarstod, och vissa länder valde efter Bretton Wood-systemets sammanbrott en flytande växelkurs, andra länder valde att inleda nya fasta växelkurssamarbeten. IMF:s roll i det internationella finansiella systemet blev därmed inte lika tydlig som tidigare. Rollen som diskret rådgivare till medlemsländernas centralbanker och regeringar kom givetvis att anpassas efter omvärldsutvecklingen och medlemsländernas behov.

Finansiering av betalningsbalansproblem

För att underlätta för länder att inte behöva frångå de fasta växelkurserna kunde IMF i Bretton Woods-systemet ge krediter under den period som behövdes för att åter komma i balans med betalningarna. Krediterna skulle göra att anpassningen av den ekonomiska politiken blev smidigare och att länderna inte skulle behöva ta till mer desperata metoder som till exempel valuta- och handelsrestriktioner. Eftersom blotta misstanken att tillgripandet av sådana metoder kunde inverka negativt hos olika handelsaktörer så var ett annat viktigt syfte med krediterna att ge förtroende.

För detta ändamål kom man vid Bretton Woods-konferensen överens om att valutafonden skulle tillföras finansiella resurser i form av valutor och guld. Om nödvändigt skulle dessa resurser temporärt lånas ut till medlemmar med underskott för att förse dem med extra valutareserver. Liksom vid ändringar av växelkurser skulle fonden se till att landet vidtog åtgärder för att komma till rätta med betalningsbalansproblemen.

Allvarliga rubbningar i betalningsbalansen, det vill säga i ett lands betalningar, avser både överskotts- och underskottssituationer, men av naturliga skäl blir situationen mer akut om ett land får betydande svårigheter att finansiera ett bytesbalansunderskott. Länder kan finansiera bytesbalansunderskott genom investeringar från utlandet, utlandsupplåning eller via valutareserven. Ett kroniskt underskott kan i regel inte finansieras enbart genom utländska investeringar eller lån utan att en skuld i utlandet byggs upp, som sedan måste refinansieras. Förr eller senare måste landet vidta ekonomisk-politiska åtgärder för att reducera underskottet. En reducering av underskottet kan ske genom en anpassning av den ekonomiska politiken, där inhemsk efterfrågan minskas så att importen minskar, genom att valutan devalveras för att öka exporten och minska importen. Enligt stadgan kan ett land tillåtas använda kapitalrestriktioner. Men grundtanken med

fondens krediter och krav på ekonomisk-politiska anpassningsprogram var att handels- och valutarestriktioner skulle undvikas.

En anpassning av den ekonomiska politiken är absolut nödvändig för att komma till rätta med de fundamentala obalanserna i ekonomin och lades senare till som explicita villkor för beviljande av krediter från fonden. Devalvering av valutan är en del i anpassningen av den ekonomiska politiken. Handelsrestriktioner och avskaffandet av valutors konvertibilitet skulle dock undvikas.

Devalvering av valutan är en del i anpassningen av den ekonomiska politiken.

För att bedöma ett lands behov av finansiering måste IMF granska den faktiska betalningsbalanspositionen samt göra en bedömning av landets framtida betalningsbalansutveckling som helhet. Det var de underliggande ekonomiska faktorerna som styrde utformningen av programmen. I takt med att nya behov uppstod i medlemsländerna utvecklade IMF nya faciliteter, i form av standardiserade ramar och regelverk för att ge betalningsbalansstöd.

Då det stod klart att en ökande andel av medlemsländernas bytesbalansunderskott berodde på kraftigt ökade oljepriser inrättade IMF en särskild oljefacilitet. Under 1970- och 80-talen fortsatte IMF att skräddarsy utlåningsverksamheten allt eftersom medlemsländernas behov förändrades och nya medlemmar med nya behov tillkom. Medlemsantalet ökade framför allt i Afrika samt i Östeuropa. Expansionen av de internationella kredit- och kapitalmarknaderna medförde emellertid att industriländerna kunde söka privat finansiering av bytesbalansunderskott. Industriländernas behov av IMF-krediter upphörde därmed i mitten av 1970-talet.

Expansionen av de internationella kredit- och kapitalmarknaderna medförde att industriländerna kunde söka privat finansiering av bytesbalansunderskott.

Lånefaciliteterna skiljer sig med avseende på betalningsbalansproblem och finansieringsbehov samt på de villkor som lånet är förenat med. Här följer en kortfattad kronologi över några av de viktigaste av dessa lånefaciliteter.

- *Stand-by-lån* från 1952 avsåg att ge kortsiktigt betalningsbalansstöd för underskott av mer temporär och cyklisk natur och inte primärt för strukturproblem. Ett stand-by-lån utbetalas under ett till två år och betalas tillbaka på tre till fem års sikt. Faciliteten används fortfarande aktivt.
- *Compensatory Financing and Contingency Facility* från 1963 avsåg att kompensera för bortfall i exportinkomster och/eller temporärt överdrivet ökade importkostnader för spannmålsprodukter som låg utanför medlemslandets kontroll.
- *Emergency Assistance* är en kreditfacilitet som var tänkt att ge betalningsbalansstöd

vid en hastig och oförutsedd naturkatastrof. Med kreditfaciliteten följer inga villkor. Lånet är inte heller uppdelat på olika delutbetalningar. Under 1995 utökades denna facilitet till att täcka även så kallade PostConflict-situationer.

- *Special Oil Facility* från 1974 avsåg att ge finansiellt stöd till länder som drabbats av försämrade ”terms-of-trade”-förhållanden i samband med oljekriserna.
- *Extended Fund Facility* skapades 1974 och är inriktad på att åtgärda betalningsbalansproblem som bottnar i strukturproblem. Lånen har därför längre löptid och omfattar normalt större belopp i förhållande till kapitalinsatsen.
- *Systemic Transformation Facility* var en särskild lånefacilitet för länder från det forna östblocket för att underlätta övergången till marknadsekonomi. Faciliteten har upphört.
- *Supplemental Reserve Facility* etablerades 1997 för att ge stöd till medlemsländer med exceptionella betalningsbalansproblem, då ett stort kortsiktigt finansieringsproblem gällande bytesbalansen har uppstått på grund av ett snabbt minskande förtroende från marknaden. Problemen avspeglas vanligtvis genom ett kraftigt tryck på kapitalbalansen och valutareserven.

Skapandet av en ny reservvaluta, särskilda dragningsrätter (SDR)

Under 1960-talet var bristen på internationella reserver och likviditet i det internationella valutasystemet ett globalt problem.

Under 1960-talet var bristen på internationella reserver och likviditet i det internationella valutasystemet ett globalt problem och ansågs i längden hämma tillväxten av internationell handel. Inom ramen för det fasta växelkurssystemet fanns ingen möjlighet att öka den totala mängden internationella reserver för IMF:s medlemmar. Enda möjligheten att öka dessa reserver var ett ökat utbud av guld eller ett fortsatt amerikanskt externt underskott, vilket skulle göra det möjligt för andra länder att bygga upp dollarreserver.

Under 1960-talet berodde kapitalrörelser främst på underliggande handel och betalningar. Kapitalrörelser som inte var direkt relaterade till en underliggande real handelstransaktion var i stort sett förbjudna genom hårt reglerade kapitalmarknader. Den nya reservvalutan – särskilda dragningsrätter (SDR[2]) – skapades 1969 som ett komplement till guldet och för att fungera som en motvikt till dollarns dominerande roll.

[2] 1 SDR motsvarade 10,8347 kronor per den 6 november 1998.
En SDR värderas efter ett handelsvägt index av G5-ländernas valutor och används som IMF:s beräkningsenhet.

Reserver skapades genom att man införde skuldposter i centralbankernas balanser jämsides med ett motsvarande tillgodohavande i SDR, vilket inkluderades i ländernas valutareserver. Förenklat uttryckt åstadkom man en uppblåsning av centralbankernas balansräkningar. I och med skapandet av SDR fick IMF en rudimentär centralbanksfunktion, det vill säga man skapade likviditet i det finansiella systemet.

En centralbank kunde växla sina särskilda dragningsrätter via IMF till utländsk valuta vid betalningsbalansbehov. Länder med stark betalningsbalans åtog sig att på begäran köpa SDR och sälja den valuta som den andra centralbanken behövde. Utnyttjandet av särskilda dragningsrätter ställde inga krav på motprestation i form av ekonomisk-politiska åtgärder.

IMF stod som garant för att alla som hade tilldelats särskilda dragningsrätter vid betalningsbalansbehov kunde konvertera dem till annan utländsk valuta. Särskilda dragningsrätter kunde därmed cirkulera som betalningsmedel mellan IMF:s medlemmar i ett system där deltagarna ömsesidigt förpliktat sig att ställa valuta till varandras disposition i utbyte mot SDR. I dag har man i praktiken ett antal medlemsländer som har ingått transaktionsavtal med IMF om att köpa och sälja SDR. Även Riksbanken har sedan november 1987 ett transaktionsavtal med IMF.

IMF stod som garant för att alla som hade tilldelats särskilda dragningsrätter vid betalningsbalansbehov kunde konvertera dem till annan utländsk valuta.

Bland IMF:s medlemmar finns länder som saknar internationell kreditvärdighet och därför inte kan låna på de internationella kapitalmarknaderna. Även länder som i dag är kreditvärdiga kan tappa denna ställning och utestängas från internationell långivning. Dessa länder kan behöva utnyttja SDR under en övergångsperiod för att finansiera nödvändig import och andra betalningar. SDR har dock i dag mer kommit att användas för att reglera amorteringar av IMF-lån.

I och med öppnandet av de internationella kreditmarknaderna blev brist på reserver inget problem för kreditvärdiga länder och därmed ej längre ett globalt problem. Enligt IMF:s stadga krävs ett långsiktigt, globalt behov av att komplettera befintliga reserver för att nya SDR-tilldelningar ska komma till stånd. I och med att ett sådant behov ej längre ansågs föreligga upphörde SDR-tilldelningarna efter 1981, även om själva SDR-systemet fortsatte att fungera. De länder som blev medlemmar i IMF efter 1981 – en femtedel av fondens medlemmar – har således inte tilldelats några SDR. Under 1997 togs ett be-

I och med öppnandet av de internationella kreditmarknaderna blev brist på reserver inget problem för kreditvärdiga länder.

slut att lösa detta problem genom en ny, särskild tilldelning av SDR om 21,4 miljarder SDR. I stadgan kommer också ett tillägg att göras för att automatiskt tilldela nya medlemmar SDR.

Låneprogram till låginkomstländer

Etableringen av Trust Fund 1976 var det första steget mot en ny, separat låneform för IMF:s fattigaste medlemsländer.

Etableringen av Trust Fund 1976 var det första steget mot en ny, separat låneform för IMF:s fattigaste medlemsländer. Trust Fund bildades av en mindre del av reavinsterna, när IMF sålde av en tredjedel av sitt guldinnehav. Guldet som reservtillgång hade minskat i betydelse när Bretton Woods-systemet upphörde. Trust Fund utgjorde en separat fond, där IMF fick ansvaret att vara förvaltare till resurserna. Vid etableringen av Trust Fund fastslogs att resurserna skulle komma IMF:s fattigaste medlemmar till godo.

I början av 1970-talet stod det klart att IMF:s allra fattigaste medlemmar inte klarade av att stabilisera betalningsbalansen på kort sikt. Det faktum att finansieringen nu var skild från IMF:s övriga resurser innebar att IMF nu kunde ge krediter som var anpassade efter IMF:s låginkomstländer.

Successivt etablerades nya lånefaciliteter på mjukare villkor för att underlätta strukturanpassning i de fattigaste länderna med skuldproblem. Syftet med ländernas strukturanpassning var att på medellång sikt ändra strukturen i ekonomin via handels- och/eller valutaliberalisering, vara incitament för ökad produktion samt bidra till en diversifiering av exporten. Målet var att skapa en långsiktigt hälsosam betalningsbalans och utveckling. Dessutom fungerade strukturanpassningsprogrammen som en katalysator för ytterligare biståndsmedel till låginkomstländerna.

Nedan följer en evolutionskronologi samt en kort sammanfattning av respektive lånefaciliteter. I dagsläget är det enbart den sist nämnda lånefaciliteten, ESAF, som är aktiv.

- *Trust Fund* skapades 1976 genom en guldförsäljning och avsåg att ge lån till låginkomstländer på medellång sikt till 0,5 procents ränta, tillsammans med ett handlingsschema för strukturanpassning. Lån från Trust Fund upphörde 1981.
- *Structural Adjustment Facility* (*SAF*) bildades 1986 och finansierades med återbetalningar av lån från Trust Fund. Lånefaciliteten gavs endast till låginkomstländer, till en ränta på 0,5 procent och en återbetalningsperiod på upp till tio år.
- *Enhanced Structural Adjustment Facility* (*ESAF*) bildades 1987 och finansieras med återbetalningar av lån från SAF samt med särskilda bilaterala lån och bidrag

från vissa rikare länder. Lånefaciliteten är utformad som SAF, men lånebeloppet är större i förhållande till landets kvot.

Till skillnad från Världsbanken och andra utvecklingsinstitutioner ger IMF inte finansiellt stöd till enskilda projekt.

Till skillnad från Världsbanken och andra utvecklingsinstitutioner ger IMF inte finansiellt stöd till enskilda projekt. IMF-stödda program koncentrerar sig främst på att hjälpa utvecklingsländer att uppnå en långsiktigt hållbar betalningsbalanssituation. Institutioner såsom Världsbanken, regionala utvecklingsbanker och andra specialiserade institutioner under FN:s paraply har mandat och expertis att förse medlemsländer med rådgivning avseende större investeringsbeslut inom särskilda sektorer i ekonomin.

IMF samarbetar emellertid med Världsbanken i flera avseenden både vad gäller de olika organisationernas låneprogram och i andra frågor. HIPC-initiativet är ett ramverk som har utvecklats tillsammans av IMF och Världsbanken. Syftet är att hitta en lösning på skuldproblemen för de allra fattigaste och mest skuldsatta länderna (HIPC – Heavily Indebted Poor Countries). Initiativet utmärker sig i det avseendet att man gör en samlad insats från samtliga långivare, det vill säga internationella organisationer, individuella länder och privata långivare. Målet är att genom skuldlättnad skapa en hållbar skuldsituation för de allra fattigaste och mest skuldsatta låginkomstländerna. IMF deltar i HIPC-initiativet med ett särskilt anpassat ESAF-lån.[3]

Vilka resurser har IMF till förfogande?

IMF:s finansiella resursbas utgörs av de 182 medlemsländernas kvoter. Kvotens storlek bestäms efter medlemslandets relativa ekonomiska styrka i termer av BNP, utrikeshandel och valutareserver.

IMF:s finansiella resursbas utgörs av de 182 medlemsländernas kvoter. Kvotens storlek bestäms efter medlemslandets relativa ekonomiska styrka i termer av BNP, utrikeshandel och valutareserver. Kvoten anger det belopp som ett medlemsland har att betala som kapitalinsats. Kvoten uttryckt i procent är också lika med medlemslandets röstandel i IMF:s exekutiva styrelse. Vidare är kvoten vägledande för storleken på en SDR-tilldelning och för medlemslandets möjligheter att låna i IMF.

[3] Instrument to establish a Trust for special ESAF operations for the Heavily Indebted Poor Countries and Interim ESAF Subsidy Operations.

Kvoterna är emellertid föremål för regelbundna översyner, något som föreskrivs i stadgan. Syftet är att se om fonden har tillräckliga resurser för att bedriva sin verksamhet samt om kapitalinsatsernas fördelning mellan medlemsländerna fortsatt avspeglar ländernas relativa ekonomiska styrka. För närvarande utgör Riksbankens totala kvot 1 614 miljoner SDR. Efter årsskiftet 1998/99 kommer en kvothöjning att äga rum, och Riksbankens totala kvot kommer att höjas till 2 395,5 miljoner SDR.

Av den totala kvoten är det dock endast 25 procent som betalats in och ”poolats” hos IMF. Dessa 25 procent betalas som regel när ett land blir medlem i valutafonden och utgör den så kallade reservpositionen. Reservpositionen ingår bokföringsmässigt som en del av Riksbankens valutareserv, och är en likvid fordran på IMF. Reservpositionen anses som likvid, eftersom ett medlemsland i princip vid en allvarlig betalningsbalanskris när som helst kan dra tillbaka sin reservpost i IMF utan att det betraktas om ett lån från IMF. Från valutafondens start fram till början av 1970-talet kunde denna kvotinsats betalas i guld, dollar eller annan hårdvaluta. Numera används inte guld utan inbetalningen görs i SDR eller annan hårdvaluta efter överenskommelse med IMF.

De resterande 75 procenten av kvoten ska tillhandahållas i medlemslandets egen valuta. Denna del ”poolas” inte direkt till IMF utan står till förfogande för utlåning när behov uppstår. I princip fungerar denna del som en checkkredit för IMF hos medlemsländerna.

Nedan följer ett exempel på hur kapitalinsatsen hos IMF redovisas. Av Riksbankens kvot på cirka 16 miljarder kronor i IMF utgör cirka 10 miljarder en checkkredit som IMF har att förfoga över. Den resterande delen på 6 miljarder består av den ursprungliga inbetalda reservpositionen på 25 procent samt den ytterligare fordran som följer av att IMF utnyttjar checkkrediten. I Riksbankens egen balansräkning framgår enbart reservpositionen, vilken består av skillnaden mellan Sveriges kvot i IMF och ej utnyttjad checkkredit (16 mdr SEK – 10 mdr SEK).

Tillgångar	Riksbanken	*Skulder*
Kvot	16 mdr SEK	
IMF:s checkkredit	– 10 mdr SEK	
Reservposition i IMF	6 mdr SEK	
(inbetald reservposition samt utnyttjad checkkredit)		

På motsvarande sida hos IMF redovisas summan av alla medlemsländernas valutor på tillgångssidan. I vårt exempel visas 10 miljarder SEK, det vill säga IMF tar upp den del av kronor som de har kvar att disponera. På skuldsidan redovisar IMF samtliga medlemsländers kvoter.

I vårt exempel visas Riksbankens kvot. Nettot mellan tillgångar och skulder

på 6 miljarder kronor utgör utnyttjad checkräkning samt Riksbankens ursprungliga reservposition.

Tillgångar		IMF	*Skulder*
Checkräkning hos Riksbanken	10 mdr SEK	Sveriges kvot	16 mdr SEK

Största delen av IMF:s resurser utgörs av medlemsländernas egna valutor samt SDR.

Största delen av IMF:s resurser utgörs av medlemsländernas egna valutor samt SDR. För närvarande uppgår denna summa till 145,4 miljarder SDR. Dessutom har IMF även en del guld kvar, till ett värde motsvarande 3,6[4] miljarder SDR. Guldet är dock inte en likvid tillgång. Vidare har IMF 0,7 miljarder SDR till sitt förfogande. Utöver IMF:s allmänna resurser bestående av medlemsländernas valutor, guld och SDR finns särskilda kreditlinor[5] som IMF kan låna ifrån, General Arrangements to Borrow (GAB) och New Arrangements to Borrow (NAB). General Arrangements to Borrow är ett arrangemang under vilket elva industriländer har gått med på att förse IMF med extra resurser på 17 miljarder SDR vid en allvarlig systemkris. New Arrangements to Borrow har samma syfte som GAB och utgörs av 25 länder som deltar med 34 miljarder SDR.

Av medlemsländernas valutor kan inte allt användas för utlåning eftersom ett stort antal av medlemsländernas valutor inte är konvertibla eller kan tas bort ur deras valutareserver för att länderna behöver dem då de redan är låntagare i IMF. Ett annat problem kan vara att landet har en volatil valutakurs eller en svag betalningsbalans. De valutor som kan användas sägs då ingå i fondens operationella budget. Svenska kronan ingår i den operationella budgeten men gjorde det inte under perioden 1992–96 när landets valutasituation var volatil, valutareserven, netto, liten och betalningsbalansen mindre stark.

För närvarande bedöms cirka 65 procent av värdet på medlemsländernas valutor som icke användbara för IMF:s utlåning.

För närvarande bedöms cirka 65 procent av värdet på medlemsländernas valutor som icke användbara för IMF:s utlåning. Av de 35 procent som är användbara undantas den del som utgör länders reservpositioner, det vill säga den fjärdedel som inbetalats till IMF och som är en del av centralbankernas valutareserver.

Delar av IMF:s operationella budget är vidare utlovade för framtida utbetalningar inom ramen för ingångna lånearrangemang och reducerar därför denna

[4] Guldet är värderat till 35 dollar per ounce, det vill säga ej marknadsvärderat. Guldet har numera en annan roll. Det utgör bottensäkerhetnen för medlemmarnas insats i IMF.
[5] Fri översättning av ”line of credit”.

ytterligare. Dessutom behöver IMF hålla en viss mängd rörelsekapital som en säkerhetsmarginal för att kunna bibehålla ett visst spelrum i ofta efterfrågade valutor. Sammantaget innebär detta att IMF:s faktiskt tillgängliga resurser för utlåning är betydligt mindre än vad man kanske får intryck av när man räknar samman medlemsländernas kapitalinsatser. De faktiska tillgängliga resurserna nästan halverades från 43,5 miljarder SDR till 22,6 miljarder SDR mellan april 1997 och april 1998 då efterfrågan på fondens resurser ökade i samband med Asienkrisen.

IMF:s resurser (mdr SDR)	1997	1998
Summan av valutor och SDR	145,4	145,4
Minus ej användbara resurser	–82,7	–98,1
Minus uppbundna resurser	– 7,0	–15,3
Minus rörelsekapital	–12,2	– 9,4
Återstår tillgängliga resurser (TR)	43,5	22,6
Likvida skulder (summan av reservpositioner, LS)	36,1	50,3
Likviditetskvoten (TR/LS)	120,4	44,9

För att utröna om IMF har tillräckligt med resurser för att kunna tillgodose efterfrågan använder de en likviditetskvot som indikator. Likviditetskvoten beräknas som andelen tillgängliga resurser i förhållande till medlemsländernas sammanlagda reservtrancher eller IMF:s likvida skuldposter. Enskilda fluktuationer i likviditetskvoten utlöser inga särskilda åtgärder utan det viktigaste är att se till den långsiktiga utvecklingen. En ihållande nedåtgående trend i likviditetskvoten indikerar att utrymmet för utlåning krymper. Likviditetskvoten försämrades kraftigt från 120,4 procent i april 1997 till 44,9 procent i april 1998. Ett principbeslut om att höja kvoterna i IMF togs vid årsmötet i Hongkong 1997, vilket kommer att medföra ett behövligt tillskott av kapital. Genomförandet av kvothöjningen bör vara klart den 29 januari 1999.

IMF:s förändrade roll över tiden samt dess framtida roll

IMF har visat prov på en betydande förmåga till anpassning till omvärldsutvecklingen och till medlemsländernas förändrade behov.

IMF har visat prov på en betydande förmåga till anpassning till omvärldsutvecklingen och till medlemsländernas förändrade behov. Uppbrottet från ett fast växelkurssystem banade vägen för ett växelkurssystem med större flexibilitet. Genom skapandet av särskilda dragningsrätter försökte IMF tillgodose behovet av ökad likviditet i en växande världshandel. Skapandet av en ny reservvaluta kom emellertid för sent, och i stäl-

let började utbyggnaden av den privata kreditmarknaden tillgodose industriländernas behov av likviditet. IMF anpassade sig också i sina lånefaciliteter till medlemsländernas nya behov i början av 1970-talet samt till det växande antalet medlemmar från Afrika och från det forna östblocket.

I en värld med allt mer integrerade finansiella marknader utgör IMF:s betalningsbalansstöd ett komplement till de krediter som är tillgängliga på de privata marknaderna. När IMF bildades kunde man inte förutse att kapitalmarknader skulle expandera på det sätt som har skett sedan 1970-talet. I en värld utan kapitalmarknader fanns en självklar roll för IMF att förse länder med finansiering av bytesbalansunderskott. När kapitalflödena underlättades kunde länder med tillräcklig kreditvärdighet finansiera sina underskott på privata kapitalmarknader, något som framför allt gällde industriländerna. De länder som tillkom som medlemmar under 1970- och 80-talen var delvis länder som i mindre utsträckning hade tillgång till finansiella marknader, varför efterfrågan på IMF:s resurser successivt har ökat.

De senaste årens finansiella kriser har inneburit att IMF ställts inför uppgifter av en ny karaktär.

De senaste årens finansiella kriser har emellertid inneburit att IMF ställts inför uppgifter av en ny karaktär. Det ökade flödet av framför allt kortfristigt kapital har medfört problem av annat slag. Stora kapitalflöden har vid vissa tillfällen följts av stora snabba utflöden på grund av att förtroendet för ett lands ekonomiska politik plötsligt har ändrats. Det stora utflödet av kapital har då medfört påfrestningar på landets finansiella system, vilket har blottat brister i den finansiella infrastrukturen. Dessutom har utvecklingen i ett land tidvis snabbt inverkat på läget i andra länder. Förutom storleken på dessa kapitalrörelser har också snabbheten tilltagit.

IMF:s resurser är dock inte tillräckliga för att möta de enorma finansieringsbehov som kan uppstå vid svåra förtroendekriser. Syftet är att IMF:s resurser ska fungera som en så kallad katalysator, vilket ska återskapa förtroendet för landet och göra att andra finansiella aktörer åter vågar träda in. En omorientering av IMF:s verksamhet mot en ökad tonvikt på finansiell stabilitet har varit nödvändig. IMF har emellertid ingen formell jurisdiktion över kapitalbetalningar eller transaktioner. I det internationella samarbetet kommer fortsatta diskussioner att föras om hur förtroendekriser bör hanteras. Det är sannolikt att IMF även fortsättningsvis kommer att få en central roll.

Finansiell struktur

Allmänna konton

Allmänna resurskontot
Innehåller alla medlemsländernas kapitalinsatser. Under detta konto sker alla transaktioner avseende utlåning under stand-by-lån och EFF-lån.

Konto för lånade resurser
Konto för lån inom ramen för NAB och GAB.

Särskilda utbetalningskontot
Till detta konto förs vinster vid en guldförsäljning.

Investeringskontot
Ingen aktivitet i dagsläget.

SDR-konto

Mot detta konto sker alla transaktioner i SDR.

Administrativa konton

ESAF-Trust
Innehåller medlemsländernas bidrag för utlåning till låginkomstländer inom ramen för utlåningsfaciliteten ESAF.

ESAF-HIPC Trust
Innehåller medlemsländernas bidrag till HIPC-initiativet.

Övriga administrativa konton
Innehåller olika konton för att finansiera teknisk assistans, aktiviteter samt konton för IMF-stabens pensionsfonder.

Källor

Articles of Agreement of the International Monetary Fund.

Boote. A.R., Thugge. K, (1997) Debt Relief for Low Income Countries, The HIPC Initiative.

Horsefield, J. Keith (1969) The International Monetary Fund 19945–1965, Twenty Years of International Monetary Cooperation, Volume I: Chronicle.

Garritsen de Vries, Margaret (1969) The International Monetary Fund 1945–1965, Twenty Years of International Monetary Cooperation, Volume II: Analysis.

Garritsen de Vries, Margaret (1976) The International Monetary Fund 1966–1971, The system under stress, Volume I: Narrative.

Garritsen de Vries, Margaret (1985) The International Monetary Fund 1972–1978, Cooperation on Trial, Volume II: Narrative and Analysis.

IMF Annual Report (1998)

Treasury's Department, IMF (1998) Financial Organization and Operations of the IMF, Pamplet Series No 45, Fifth Edition.