

# Wie relevant ist der IWF im globalen Finanzsystem des 21. Jahrhunderts?

Die Leitungsgremien des Internationalen Währungsfonds (IWF) haben im Frühjahr 2008 wegweisende Neuerungen verabschiedet, welche diese multilaterale Institution besser mit der Dynamik der globalen Finanzbeziehungen Schritt halten lässt. Die Reformen stärken die zentrale Rolle des IWF bei der Früherkennung von Risiken des globalen Finanzsystems und bei der Prävention von Finanzkrisen. Zugleich werden als erster Schritt eines weitergehenden Prozesses die Stimmengewichte der Mitglieder angepasst. Neue Einnahmequellen und dauerhafte Ausgabenkürzungen stellen den Finanzhaushalt des IWF auf eine solidere Basis.

## Herausforderungen und Anpassungsbedarf als Chance

Mit den jüngsten Entwicklungen der Weltwirtschaft und insbesondere der Globalisierung der Finanzmärkte hat sich die Diskussion um die Rolle des IWF einmal mehr akzentuiert. Dessen Rolle hat sich in der Tat über die Jahrzehnte stetig gewandelt, beispielsweise infolge des Übergangs zu flexiblen Wechselkursen in den Siebzigerjahren, der internationalen Schulden-, Währungs- und Finanzkrisen der Achtziger- und Neunzigerjahre sowie die Auflösung der Sowjetunion. Der IWF hat über die Jahre auch sein Instrumentarium zur Unterstützung der ärmsten Länder verfeinert.

Die aktuellen Herausforderungen betreffen sowohl den Aufgabenbereich als auch die Gouvernanz und den Haushalt des IWF. Sie sind zurückzuführen auf ein globales Finanzsystem, das heute durch hohe und zunehmende grenzüberschreitende Kapitalflüsse sowie erhebliche Devisenreserven von Schwellen- und Entwicklungsländern gekennzeichnet ist. Die früheren Hauptkreditnehmer des IWF haben zwischenzeitlich ihre offiziellen Reserven drastisch erhöht, um sich damit unter anderem besser gegen potenzielle Krisen abzusichern (siehe *Grafik 1*). Höhere eigene finanzielle Sicherheiten und die vorzeitige Rückzahlung ausstehender Grosskredite – z.B. durch Brasilien und Argentinien – sind auch Ausdruck einer Emanzipation von den wirtschaftspolitischen Vorgaben des IWF. Mit einem stark gesunkenen Volumen ausstehender Kredite muss der IWF in der Folge auf seine Haupteinnahmen verzichten. Diese wohl nicht nur kurzfristigen Einnahmefälle haben erstmals seit 1970 wieder zu Budgetdefiziten geführt und zwingen den IWF nun, andere

Finanzierungsquellen für seine Tätigkeiten beizuziehen. Dadurch muss auch sein Geschäftsmodell neu überdacht werden.

## Institutionelle Reformen setzen Meilensteine

Die im April 2008 von der überwiegenden Mehrheit der IWF-Mitglieder gutgeheissenen Reformen stellen einen wichtigen Schritt in der über 60-jährigen Geschichte des IWF dar. Ihre Kernelemente sind die stärkere Betonung von Finanzmarktentwicklungen und länderübergreifenden Aspekten in der regelmässigen wirtschaftlichen Überwachungstätigkeit (Surveillance), die Anpassung der Stimmrechte zugunsten der dynamisch gewachsenen Mitgliedsländer sowie die Sanierung der IWF-Finzen. Die Reformen begegnen somit auch der Kritik, der IWF habe seine Daseinsberechtigung verloren oder drohe sogar in die Bedeutungslosigkeit abzugleiten.

## Strategische Neuausrichtung der Tätigkeiten

Künftig soll das Grundprinzip gelten, dass sich der IWF in seiner Arbeit hauptsächlich auf Bereiche konzentriert, in denen er einen *komparativen Vorteil* aufweist. Dies erlaubt und bedingt eine Bündelung der Ressourcen sowie eine verstärkte Fokussierung auf Tätigkeiten, mit denen der IWF im internationalen Kontext am meisten Mehrwert schafft.

Die *wirtschaftliche Überwachungsfunktion* des IWF bleibt zentral für seine Rolle in der Beratung und der Krisenprävention. Jährliche Konsultationen mit den Mitgliedsländern (Artikel IV Konsultationen) werden beibehalten. Die Qualität der Länderberichte im Dialog mit den Behörden soll trotz Spar Druck gewahrt bleiben. Die regelmässigen Länderexamen sind auch eine wichtige Informationsquelle für die Analysen und Prognosen zur Weltwirtschaft (World Economic Outlook) und zur globalen Finanzstabilität (Global Financial Stability Report). Diese halbjährlich publizierten Berichte sind Ausdruck der multilateralen Überwachungsrolle des IWF, welche künftig stärker in den Vordergrund gerückt wird. Inhaltlich werden sich die Beurteilungen des IWF vermehrt auf die Verbindungen zwischen der Realwirtschaft und den Finanzmärkten, auf die Fi-

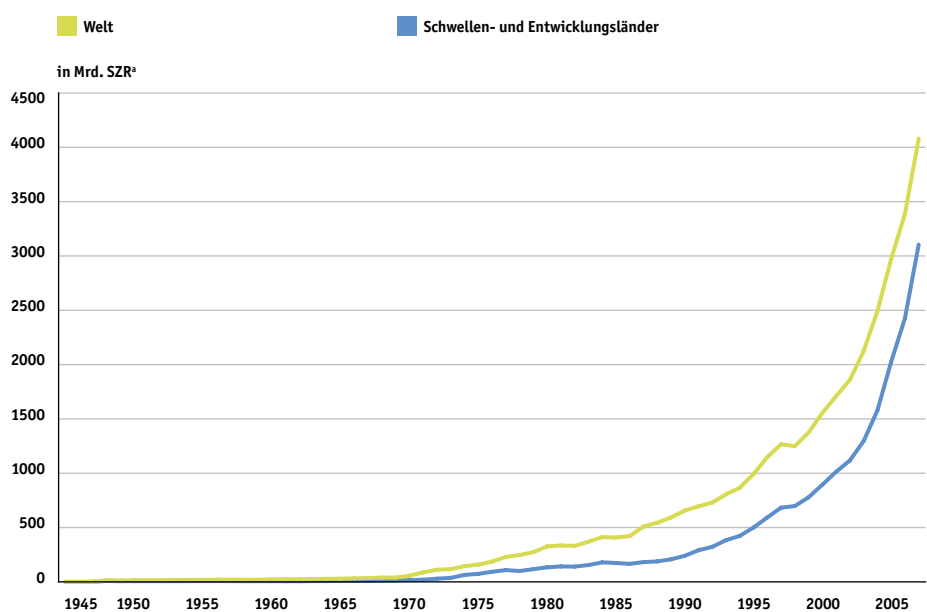


**Dr. René Weber**  
Senior Advisor des Exekutivdirektors der Schweiz beim IWF, Washington



**Dr. Gero Jung**  
Advisor des Exekutivdirektors der Schweiz beim IWF, Washington

Grafik 1

**Offizielle Reserven (ohne Gold), 1945–2007**


a Das Sonderziehungsrecht (SZR) ist die Buchwährung des IWF, deren Wert sich anhand eines Währungskorbes aus dem US-Dollar, dem Euro, dem Japanischen Yen und dem Britischen Pfund berechnet.

Quelle: IWF / Die Volkswirtschaft

nanzsektorentwicklungen sowie auf grenzüberschreitende und regionale Wirkungen konzentrieren. Der IWF betritt mit dieser Ausrichtung nicht gänzlich Neuland, denn er führt bereits seit mehreren Jahren finanzsektorspezifische Länderprüfungen durch. Dennoch sind weitere Forschungsanstrengungen nötig, damit der IWF weiterhin gut fundierte und kohärente Empfehlungen an die Behörden abgeben kann. Die enge, aber komplementäre Zusammenarbeit mit anderen internationalen Gremien – insbesondere mit dem in Basel angesiedelten Forum für Finanzstabilität – soll dies unterstützen.

Im Rahmen seines *Engagements für die ärmsten Länder* wird sich der IWF in erster Linie dafür einsetzen, makroökonomische Stabilität und Nachhaltigkeit der Verschuldung sicherzustellen. Dieser Beitrag zur Schaffung der Wachstumsvoraussetzungen soll besser mit anderen Institutionen und Geberländern abgestimmt werden, was auch eine klare Abgrenzung der Rolle des IWF und eine entsprechende Arbeitsteilung – namentlich gegenüber den Entwicklungsbanken – bedingt. Dies ermöglicht einen effizienten Mitteleinsatz zugunsten der Mitgliedländer, unter anderem durch rigorose makroökonomische Analysen und technische Unterstützung. Bei der zinsverbilligten Kreditvergabe im Rahmen von Struktur- und Wachstumsprogrammen und der Hilfe beim Aufbau von lokalem Know-how (Capacity Building) werden in der Substanz keine Abstriche gemacht. Um den ärmsten Ländern Wege zu höherem Wachstum und effizienten

Finanzsektoren aufzuzeigen, soll die Erfahrung in den Schwellenländern verstärkt genutzt werden.

Obwohl die Nachfrage der Mitgliedländer nach spezifischer *technischer Unterstützung und Weiterbildung* weiterhin steigt, bleibt der IWF international ein Nischenanbieter. Diese Dienstleistungen sollen strikt auf die Kernaufgaben des IWF ausgerichtet werden. Ein massgeblicher Teil davon wird mittels Treuhandfonds extern zu finanzieren sein. Der IWF rechnet hierfür mit höheren Zuwendungen seiner Mitgliedländer oder anderer Geber (z.B. gemeinnützige Stiftungen). Voraussetzung für ein erfolgreiches Fundraising ist aber eine grundlegende Modernisierung der Kostenzurechnung und Administration der technischen Unterstützung, die bereits in Angriff genommen wurde. Neu ist zudem geplant, ein nach Einkommenshöhe abgestuftes Gebührensystem einzuführen. Diese Gebühren sollen nicht primär als Einnahmequelle dienen, sondern als Mittel zur Nachfragesteuerung. Der Trend zur Bereitstellung von technischer Unterstützung und Weiterbildung über regionale Zentren hat sich mit Blick auf die Kosteneffizienz bewährt und wird verstärkt.

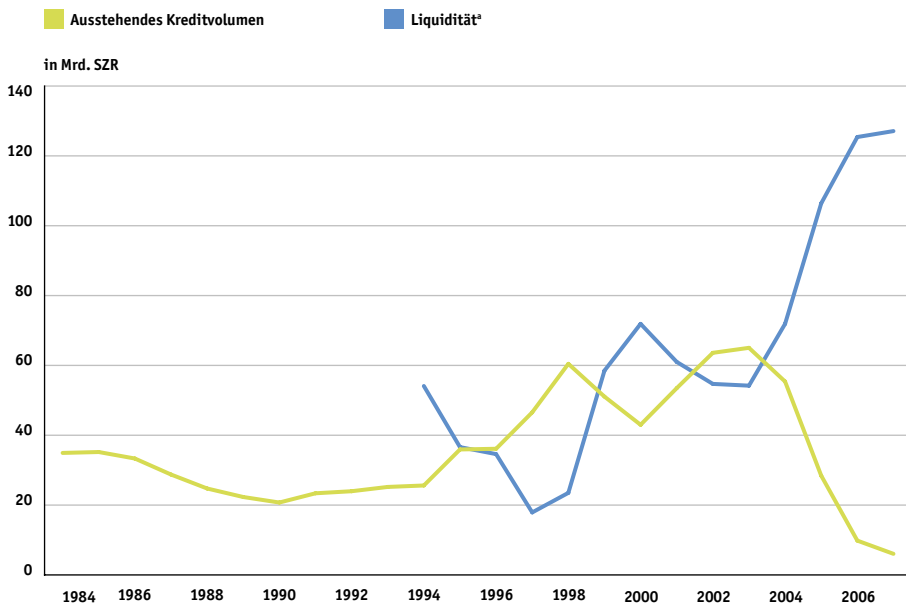
#### Paketlösung zu den Stimmrechten

Mit der Anpassung der Stimmenverhältnisse im IWF wurde ein bereits 2006 begonnener Verhandlungsprozess abgeschlossen. Die Zuteilung der Stimmrechte wird mittels einer neuen Formel zur Berechnung der Quoten auf eine einfachere und transparentere Basis gestellt. Die Quote eines Landes bestimmt die Reserveeinlage beim IWF, die Höhe eines möglichen Kreditbezugs sowie schliesslich – zusammen mit den Basisstimmrechten – das Stimmengewicht in der Institution. Mit der Erhöhung der Quotenanteile bisher untervertreter Länder und grosser Schwellenländer wird deren Einflussmöglichkeit im IWF besser auf die Verhältnisse in der Weltwirtschaft abgestimmt. Diese relative Besserstellung gewisser Länder wird mittels einer *Ad-hoc-Erhöhung von 11,5%* der gesamten Quotensumme erreicht. Nur diejenigen Länder, die eine Erhöhung ihrer Quote erhalten, haben zusätzliche Reserveeinlagen beim IWF zu tätigen.

Das Reformpaket zu den Stimmrechten wurde als bindende Resolution vom Gouverneursrat als oberstes Leitungsgremium des IWF (zusammengesetzt aus den Finanzministern oder Zentralbankgouverneuren der Mitgliedländer) verabschiedet. Es enthält Bestimmungen, die eine Anpassung der IWF-Statuten erfordern. Entsprechend tritt es erst in Kraft, wenn drei Fünftel der Mitgliedländer, die mindestens 85% der gesamten

Grafik 2

**Ausstehendes Kreditvolumen und Liquidität des IWF, 1984–2007**



a Mit dem Liquiditätsindikator («one-year forward commitment capacity») misst der IWF seine Kapazität zur Kreditvergabe. Diese Zeitreihe ist ab 1994 verfügbar.

Quelle: IWF / Die Volkswirtschaft

Stimmkraft vertreten, die rechtlichen Grundlagen hierfür geschaffen haben. Die Zustimmungskompetenz liegt bei den Regierungen oder bei den Parlamenten der Mitgliedsländer. Das Reformpaket ist eine Kompromisslösung, wobei die vorgegebenen politischen Zielsetzungen nach einigem Tauziehen erreicht werden konnten. Es beinhaltet folgende Elemente:

- Die Berechnung der Länderquoten erfolgt erstmals auf Basis einer einheitlichen *neuen Quotenformel*. Diese ist zusammengesetzt aus den vier Variablen Bruttoinlandprodukt (BIP), Offenheitsgrad einer Volkswirtschaft, Volatilität der Handels- und Kapitalflüsse und offizielle Reserven (siehe *Kasten 1*).
- Alle gemäss der neuen Formel untervertretenen Länder erhalten eine *Quotenerhöhung*. Um einen politischen Kompromiss zu ermöglichen, waren indessen zusätzliche Korrekturen nötig. So verzichteten einige Industrieländer (Deutschland, Italien, Irland, Japan, Luxemburg und die USA) auf einen Teil der ihnen zustehenden Erhöhungen. Zudem erhalten Brasilien, Indien und Vietnam eine Erhöhung von 40%, gestützt auf das Kriterium der Untervertretung gemessen am globalen, kaufkraftgewichteten BIP. Zugleich werden die Quoten derjenigen Schwellenländer, die bereits 2006 eine Quotenerhöhung erhalten hatten (China, Korea, Mexiko und die Türkei), um weitere 15% angehoben.
- Die *Basis-Stimmrechte*, die allen Mitgliedern in gleicher Höhe zustehen, werden

*verdreifacht*. Damit wird das Stimmengewicht der kleinen und insbesondere auch der ärmeren Länder vergrössert. Diese erste Erhöhung der Basisstimmen seit Bestehen des IWF hebt deren Anteil von momentan unter 2% auf neu 5,5% an. Dieser Anteil wird in Zukunft auch bei weiteren Quotenerhöhungen konstant bleiben.

- Als weitere Massnahme zur Verbesserung der Mitsprache der ärmeren Länder werden die *zwei afrikanischen Ländergruppen im Exekutivrat mit je einem zweiten Stellvertretenden Exekutivdirektor* verstärkt.
- Die Stimmenverhältnisse im IWF werden künftig regelmässig dahingehend überprüft, ob sie mit den weltwirtschaftlichen Entwicklungen angemessen Schritt halten. Anpassungen sollen *schrittweise und im Kontext der allgemeinen Quotenüberprüfungen alle fünf Jahre* erfolgen. Vor einer nächsten Anpassung sind weitere Arbeiten zur Verbesserung der Quotenformel – namentlich in Bezug auf die Datenbasis und die Definition der Variablen – vorgesehen.

Die Quotenanpassung und die Erhöhung der Basisstimmen zusammen führen für 135 Länder zu einem höheren Stimmenanteil. Eine Mehrheit der Mitgliedschaft wird somit eine grössere Mitsprache im IWF erhalten. Insgesamt beträgt diese Erhöhung 5,4 Prozentpunkte, wobei grosse Schwellenländer wie Brasilien, China und Indien zu den grössten Gewinnern gehören. Zwar bleibt die Verschiebung der Stimmenanteile von Industrie- zu Entwicklungsländern mit 2,7 Prozentpunkten begrenzt. Gemessen an der bestehenden Differenz von 16 Prozentpunkten (58% zu 42% zugunsten der Industrieländer) wurde damit aber ein wesentlicher Schritt getan, dem mit der Zeit weitere folgen dürften.

**Sanierung des Finanzhaushaltes**

Um den IWF längerfristig auf eine solide finanzielle Basis zu stellen, hat der Exekutivrat weit gehende Massnahmen zur Verbesserung der Kosteneffizienz und zur Erhöhung des finanziellen Spielraums getroffen. Der einnahmenseitige Beschluss zur Ausweitung der heute eng begrenzten Investitionsmöglichkeiten setzt – wie bei der Quotenreform – Statutenänderungen voraus. Nachdem die Zustimmung des Gouverneursrats zu einer entsprechenden Resolution erfolgt ist, müssen diese nun von den Mitgliedsländern ratifiziert werden. Dieser Prozess hat erst begonnen und könnte bis zu zwei Jahre dauern.

Bis anhin finanzierte der IWF seine laufenden Kosten vor allem aus Zinszahlungen

Kasten 1

**Neue Quotenformel des IWF**

Die neue Quotenformel basiert auf fünf makroökonomischen Variablen, die zu Durchschnittswerten über mehrere Jahre berechnet und gewichtet werden. Ihre Werte entsprechen dem jeweiligen Anteil eines Landes am Total aller Mitglieder. Um die negative Wirkung der hohen Gewichtung des BIP für die kleineren Länder etwas abzuschwächen, wurde die Formel mit einem Kompressionsfaktor versehen:

$$Q = (0.5 * Y + 0.3 * O + 0.15 * V + 0.05 * R)^k$$

Wobei:

- Q = berechneter Quotenanteil eines Landes
- Y = Bruttoinlandprodukt (BIP), wobei das BIP zu 40% nach Kaufkraftparitäten und zu 60% zum Wechselkurs auf den Märkten gemessen wird
- O = Offenheitsgrad einer Volkswirtschaft gemessen an der Summe der Ertragsbilanztransaktionen
- V = Volatilität der internationalen Handels- und Kapitalflüsse
- R = offizielle Reserven
- k = linearer Kompressionsfaktor von 0.95

### Massnahmen zur Sanierung des IWF-Finanzhaushalts

Die wesentliche Massnahme auf der *Ausgabenseite* besteht in einem Personalabbau, flankiert von einer Anpassung der internen Organisation und Abläufe. Der IWF wird in den kommenden drei Jahren rund 500 seiner 2900 Stellen abbauen. Diese Sparvorgaben werden nicht pauschal verordnet, sondern auf die neue strategische Ausrichtung des IWF abgestimmt.

Das Massnahmenbündel auf der *Einnahmenseite* zielt darauf ab, die finanzielle Basis des IWF anhand eines auf seine vielfältigen Aufgaben abgestimmten Einkommensmodells zu sichern und voraussehbarer zu machen. Die folgenden drei neuen Bestandteile sollten zu den gewünschten Mehreinnahmen führen:

- Der Verkauf von 403,3 Tonnen Gold, was etwa 12% der Goldreserven des IWF entspricht, dürfte rund 11 Mrd. US-Dollar einbringen. Dieser Erlös fliesst in einen Spezialfonds, dessen Erträge regelmässige Einnahmen generieren wird. Der Goldverkauf ist jedoch abhängig von einem Beschluss des Exekutivrats mit mindestens 85% Zustimmung. Dieser konnte bisher noch nicht erfolgen, da das formelle Einverständnis der USA (mit über 15% Stimmenanteil) noch aussteht. Mittels einer politischen Absichtserklärung haben die USA jedoch ihre Zustimmung bis im Frühjahr 2009 zugesichert.
- Die Kosten der Verwaltung des Treuhandkontos für Kredite an die ärmsten Länder werden dem IWF-Budget künftig wieder rückerstattet. Diese Rückerstattung, welche die Kostentransparenz erhöht, soll allerdings erst dann wieder aufgenommen werden, wenn der Exekutivrat dem Goldverkauf zugestimmt hat. Die Kapazität des IWF zur Kreditvergabe an die ärmsten Länder wird dadurch nicht verringert. Das Treuhandkonto für Kredite an die ärmsten Länder wird von Geberländern subventioniert und separat vom ordentlichen Haushalt geführt.
- Wie andere internationale Institutionen wird der IWF mehr Möglichkeiten erhalten, die Anlage seiner Finanzmittel zu optimieren und seine Investitionsstrategie bei Bedarf anzupassen. Dabei soll er weiterhin einen konservativen und passiven Anlagestil verfolgen. Durch die Erweiterung der Investitionsmöglichkeiten werden sich die durchschnittlich zu erwartende Rendite des 2006 geschaffenen Investitionskontos und damit die Einnahmen des IWF erhöhen.

für Kredite an die Mitgliedsländer. Das ausstehende Kreditvolumen ist nun aber auf einem historischen Tiefpunkt angelangt (siehe *Grafik 2*). Dies hat zu einer Finanzierungslücke geführt, die ohne Gegenmassnahmen bis 2012 auf 400 Mio. US-Dollar anwachsen würde. Die notwendig gewordene Sanierung des Finanzhaushalts des IWF soll zu einem Drittel über Ausgabenkürzungen und zu zwei Dritteln durch Mehreinnahmen erfolgen (siehe *Kasten 2*).

### Kritische, aber konstruktive Haltung der Schweiz

Die aktuellen Reformen des IWF sind nicht Selbstzweck, sondern zielen darauf ab, dass der IWF seine vorrangige Rolle bei der Wahrung der globalen makroökonomischen und finanziellen Stabilität bestmöglich wahrnehmen kann. Trotz Bedenken hat die Schweiz, die einen von insgesamt 24 Exekutivdirektoren stellt und sich aktiv an den Verhandlungen beteiligt hat, den Beschlüssen zum Reformprozess zugestimmt.

Die bessere *Fokussierung der Aktivitäten und die Neuausrichtung der Überwachungstätigkeit* sind wichtige Weichenstellungen, welche im Interesse der Schweiz liegen und daher unterstützt werden. Der IWF richtet bereits seit einigen Jahren ein spezielles Augenmerk auf den hoch entwickelten Schweizer Finanzsektor und seine Rolle für die Volkswirtschaft. Die Erarbeitung weiterer analytischer Grundlagen zu den Wechselwirkungen zwischen Real- und Finanzwirtschaft wird für die Behörden und die Finanzmarktteilnehmer von hohem Interesse sein. Auch die Tatsache, dass Finanzstabilität und Wachstumsaussichten im Inland massgeblich von stabilen globalen Finanzmärkten abhängen, spricht für einen weiterhin aktiven und offenen Dialog mit dem IWF. Dies ist auch wünschbar mit Blick auf regulatorische Folgemassnahmen im Zuge der Finanzmarkt-turbulenzen, was ein international gut koordiniertes Vorgehen erfordert.

Angesichts der Tatsache, dass der Stimmenanteil der Schweiz und derjenige der von ihr geführten Ländergruppe zurückgehen wird, konnte die Schweiz den breiten Konsens in der *Stimmrechtsfrage* nur mit Vorbehalt und mit Blick auf das übergeordnete Interesse der Institution mittragen. Das Stimmengewicht der Schweiz wird von 1,6% auf 1,4% sinken, wobei das Gewicht der gesamten Ländergruppe ebenfalls abnimmt. Hauptsächliche Forderung der Schweiz war und bleibt die Anwendung einer Quotenformel, die das Mandat des IWF zur Wahrung der internationalen Finanz- und Währungsstabilität hinreichend widerspiegelt. Haupt-

mängel der neuen Formel sind aus Schweizer Sicht der hohe Anteil des kaufkraftgewichteten BIP, der grosse und geschlossene Volkswirtschaften gegenüber kleinen und offenen bevorteilt, sowie die ungenügende Berücksichtigung der Globalisierung des Finanzgeschäfts.

Die Schweiz hat das *neue Einkommensmodell* gutgeheissen, da es den IWF auf eine solidere finanzielle Basis stellt, auch wenn es unvollständig bleibt. Es fehlt namentlich eine Möglichkeit zur Steuerung der Einnahmen, wie dies die Investition von Quotenanteilen der Mitglieder ermöglicht hätte. Hingegen hat die Schweiz die Anstrengungen zur Sanierung des IWF-Haushalts auf der Ausgabenseite vollumfänglich mitgetragen.

### Umsetzung der Reformen noch ausstehend

Die verstärkte Ausrichtung des IWF auf Finanzmarktfragen wird durch die anhaltenden Unsicherheiten auf den Finanzmärkten einem ersten Realitätstest unterzogen, dessen Erkenntnisse zweifellos in die weitere Umsetzung der Reformen einfließen werden. In diese Prioritätensetzung passt, dass der IWF die Koordinationsrolle bei der Ausarbeitung eines freiwilligen Verhaltenskodex für Staatsfonds übernommen hat. Ein Entwurf dieser Best Practices soll gemeinsam mit den Staatsfonds erarbeitet werden und bis im Herbst 2008 vorliegen. Der Erfolg der IWF-Reformen wird daran gemessen werden, wie rasch und effektiv die Institution ihre Arbeitsweise an den neuen strategischen Zielsetzungen ausrichtet. Ob der IWF nun wieder eine Führungsrolle für das globale Finanzsystem eingenommen hat, wie vom neuen Geschäftsführenden Direktor Dominique Strauss-Kahn bereits kundgetan, wird sich erst dadurch weisen. ■