

JAHRESBERICHT

2002



Globale Wirtschafts- und Finanzentwicklung im Geschäftsjahr 2002

Die Weltwirtschaft erlitt im Jahr 2001 – nach dem ungewöhnlich starken Wachstum des vorausgegangenen Jahres – eine synchrone und weit verbreitete Konjunkturabschwächung. Die Wachstumsverlangsamung war in jeder größeren Wirtschaftsregion mit Ausnahme Afrikas festzustellen (Tabelle 1.1 und Schaubild 1.1). Die Abkühlung hing mit einer Reihe von miteinander verbundenen Entwicklungen im Jahr 2001 zusammen. Dazu zählen die Korrektur der Aktienkurse nach unten (vor allem im Informationstechnologiesektor), der Anstieg der Energiepreise sowie die Straffung der Geldpolitik in einigen Industrieländern als Reaktion auf Anzeichen eines steigenden Nachfragedrucks. Die sich bereits abschwächende Weltwirtschaft wurde durch die Terroranschläge in den Vereinigten Staaten am 11. September 2001 zusätzlich belastet, die einen erheblichen, wenn auch im Wesentlichen vorübergehenden Einfluss auf die makroökonomischen Bedingungen hatten. In den ersten Monaten des Jahres 2002 gab es jedoch vermehrte Anzeichen, dass die Konjunktur in den meisten Regionen ihren Tiefpunkt erreicht hat und sich das Wachstum in manchen Regionen – insbesondere in Nordamerika und in einigen ostasiatischen Ländern – wieder verstärkt. Diese Entwicklung ist zumindest teilweise auf die erhebliche Lockerung der makroökonomischen Politik in den fortgeschrittenen Ländern im Jahr 2001, insbesondere in den Vereinigten Staaten und einer Reihe aufstrebender Länder in Asien, sowie auf den zu Ende gehenden Lagerhaltungszyklus zurückzuführen. Zum Teil auf Grund der Verlangsamung des Wachstums im Jahr 2001 blieb die Inflation fast überall sehr niedrig. In Japan führte die anhaltende Deflation zu einer Verschlechterung der bereits schwierigen Wirtschaftslage.

Die *Kapitalströme in die aufstrebenden Volkswirtschaften* folgten einem weitgehend ähnlichen Muster und waren im Jahr 2001 zumeist schwach, da die Besorgnisse der Investoren wegen der Risiken zunahmen, und zwar vor allem infolge der Krise in der Türkei zu Beginn des Jahres, der Terroranschläge im September und der zunehmenden Schwierigkeiten in Argentinien. Die Auswirkungen der Terroranschläge erwiesen sich

aber als weniger dauerhaft als ursprünglich befürchtet, und die Krise in Argentinien hatte gegen Ende des Jahres 2001 nur relativ geringe unmittelbare Ansteckungswirkungen auf andere Länder. Infolgedessen verstärkten sich die Kapitalströme in die aufstrebenden Volkswirtschaften im ersten Quartal 2002, und die Risikoprämien gingen, wie im EMBI+ dargestellt, auf ein Niveau zurück, das zuletzt vor der Krise in Russland im Jahr 1998 erreicht worden war.

Weltwirtschaftliches Umfeld

Die *Entwicklungen an den Rohstoffmärkten* wurden von heftigen Schwankungen des Ölpreises bestimmt, die sowohl nachfrage- als auch angebotsseitige Faktoren widerspiegeln. Die Ölpreise blieben während des Großteils des Jahres 2001 in dem von der Organisation Erdöl exportierender Staaten (OPEC) festgelegten Referenzbereich von 22-28 US-Dollar pro Barrel, da der Nachfragerückgang auf Grund der Wachstumsabschwächung im Wesentlichen durch Produktionskürzungen der OPEC ausgeglichen wurde. Die Terroranschläge im September führten wegen Besorgnissen über Angebotsstörungen zu einem sehr kurzlebigen Preissprung. Danach fielen die Preise rasch unter die untere Grenze des Referenzbereichs der OPEC, da die Konjunkturabkühlung die aktuelle und erwartete Nachfrage sinken ließ. Sie erreichten ihren Tiefpunkt bei rund 19 US-\$ pro Barrel. Diese Absenkung wurde Anfang 2002 weitgehend rückgängig gemacht, als sich die Nachfrage belebte und die OPEC sowie einzelne nicht der OPEC angehörende Länder mit weiteren Förderkürzungen auf die Preisschwäche reagierten. Im Verlauf des April bewegten sich die Preise sehr volatil um ein Niveau von 25 US-\$ pro Barrel, da eine Reihe von im Wesentlichen nichtökonomischen Faktoren, wie die Verschärfung der Spannungen im Nahen Osten und politische Entwicklungen in Venezuela, Anlass zu Sorgen über Angebotsstörungen gab.

Die Preise der Nicht-Öl-Rohstoffe verharrten 2001 und Anfang 2002 im Allgemeinen auf einem niedrigen Niveau, da die Wirtschaftsflaute die längerfristige und im Wesentlichen von angebotsseitigen Faktoren sowie

Tabelle 1.1

Weltwirtschaftlicher Überblick*(Jährliche Veränderung in Prozent, insoweit nicht anders vermerkt)*

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Weltwirtschaftliche Gesamtproduktion	3,7	3,6	4,0	4,2	2,8	3,6	4,7	2,5
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	3,4	2,7	3,0	3,4	2,7	3,3	3,9	1,2
Wichtige fortgeschrittene Volkswirtschaften	3,1	2,3	2,8	3,2	2,8	2,9	3,5	1,1
Vereinigte Staaten	4,0	2,7	3,6	4,4	4,3	4,1	4,1	1,2
Japan	1,1	1,5	3,6	1,8	-1,0	0,7	2,2	-0,4
Deutschland	2,3	1,7	0,8	1,4	2,0	1,8	3,0	0,6
Frankreich	1,9	1,8	1,1	1,9	3,5	3,0	3,6	2,0
Italien	2,2	2,9	1,1	2,0	1,8	1,6	2,9	1,8
Vereinigtes Königreich	4,7	2,9	2,6	3,4	3,0	2,1	3,0	2,2
Kanada	4,7	2,8	1,6	4,3	3,9	5,1	4,4	1,5
Sonstige fortgeschrittene Volkswirtschaften	4,6	4,3	3,8	4,3	2,2	5,0	5,3	1,6
<i>Merkposten</i>								
Europäische Union	2,8	2,4	1,7	2,6	3,0	2,7	3,4	1,7
Euroraum	2,4	2,3	1,5	2,5	2,9	2,7	3,5	1,6
Neu industrialisierte Volkswirtschaften in Asien	7,7	7,5	6,3	5,8	-2,4	8,0	8,5	0,8
Entwicklungsländer	6,7	6,1	6,5	5,8	3,5	3,9	5,7	4,0
Afrika	2,3	3,0	5,6	3,1	3,4	2,6	3,0	3,7
Entwicklungsländer in Asien	9,6	9,0	8,3	6,6	4,0	6,1	6,7	5,6
China	12,6	10,5	9,6	8,8	7,8	7,1	8,0	7,3
Indien	6,8	7,6	7,5	5,0	5,8	6,7	5,4	4,3
ASEAN-4 ¹	7,6	8,1	7,3	3,4	-9,4	2,9	5,1	2,6
Naher Osten und Türkei ²	0,5	4,2	4,8	5,6	3,9	1,0	5,8	2,1
Westliche Hemisphäre	5,0	1,8	3,6	5,2	2,3	0,2	4,0	0,7
Brasilien	5,9	4,2	2,6	3,3	0,2	0,8	4,4	1,5
Transformationsländer	-8,5	-1,5	-0,5	1,6	-0,8	3,6	6,6	5,0
Mittel- und Osteuropa	3,0	5,6	4,0	2,6	2,3	2,2	3,8	3,1
Gemeinschaft unabhängiger Staaten und Mongolei	-14,5	-5,5	-3,3	1,1	-2,8	4,6	8,3	6,2
Russland	-13,5	-4,2	-3,4	0,9	-4,9	5,4	9,0	5,0
Ohne Russland	-16,6	-8,6	-3,1	1,5	1,7	2,8	7,0	8,8
<i>Merkposten</i>								
Wachstum der Weltwirtschaft, gemäß Marktwechsellkursen	3,1	2,8	3,3	3,5	2,3	3,0	4,0	1,4
Welhandelsvolumen (Güter und Dienstleistungen)	8,8	9,7	6,8	10,5	4,2	5,3	12,4	-0,2
Einführen								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	9,5	8,7	6,4	9,3	5,9	7,8	11,6	-1,5
Entwicklungsländer	6,5	19,1	9,6	11,7	-0,8	1,3	16,0	2,9
Transformationsländer	6,0	11,2	8,9	15,2	-0,2	-7,0	13,2	10,8
Ausführen								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	8,6	8,3	6,0	10,5	4,0	5,2	11,7	-1,3
Entwicklungsländer	11,6	11,0	9,6	13,8	4,8	4,3	15,0	3,0
Transformationsländer	3,0	9,4	6,6	9,0	3,6	-0,7	14,6	6,3
Rohstoffpreise (US-Dollar)								
Öl ³	-5,0	7,9	18,4	-5,4	-32,1	37,5	57,0	-14,0
Rohstoffe ohne Brennstoffe (Durchschnittswerte gestützt auf gewichteten Weltrohstoffexport)	13,4	8,4	-1,3	-3,0	-14,7	-7,0	1,8	-5,5
Verbraucherpreise								
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,6	2,6	2,4	2,1	1,5	1,4	2,3	2,2
Entwicklungsländer	55,3	23,2	15,4	10,0	10,6	6,9	6,1	5,7
Transformationsländer	252,5	133,8	42,5	27,3	21,8	44,1	20,2	15,9
Londoner Interbanken-Angebotssatz (LIBOR) für Sechsmonatsgeld (Prozent)								
US-Dollar-Einlagen	5,1	6,1	5,6	5,8	5,5	5,5	6,6	3,7
Yen-Einlagen	2,4	1,3	0,7	0,7	0,6	0,2	0,3	0,2
Euro-Einlagen	5,7	5,7	3,7	3,5	3,7	3,0	4,6	4,1

Quelle: IWF, *World Economic Outlook* (April 2002).¹Indonesien, Malaysia, die Philippinen und Thailand.²Einschließlich Malta.³Der einfache Durchschnitt der Kassanotierungen für Brent-Öl aus Großbritannien, Dubai-Öl und Rohöl aus West-Texas.

Subventionen der Industrieländer verursachte Preis-schwäche verstärkte. Anfang 2002 konnten einzelne Preissteigerungen festgestellt werden, insbesondere für stärker konjunkturabhängige Metalle, aber insgesamt blieben die Preise für Nicht-Öl-Rohstoffe unter dem Niveau zu Beginn des Jahres 2001. Die Preise für Halbleiter, deren Märkte mehr und mehr die Merkmale von Märkten für „traditionelle“ Rohstoffe aufweisen, sanken im Verlauf des Jahres 2001 kräftig, da die Nachfrage nach Produkten der Informationstechnologie stark schrumpfte, bevor sie sich Anfang 2002 nach Anzeichen einer Wachstumserholung etwas belebte.

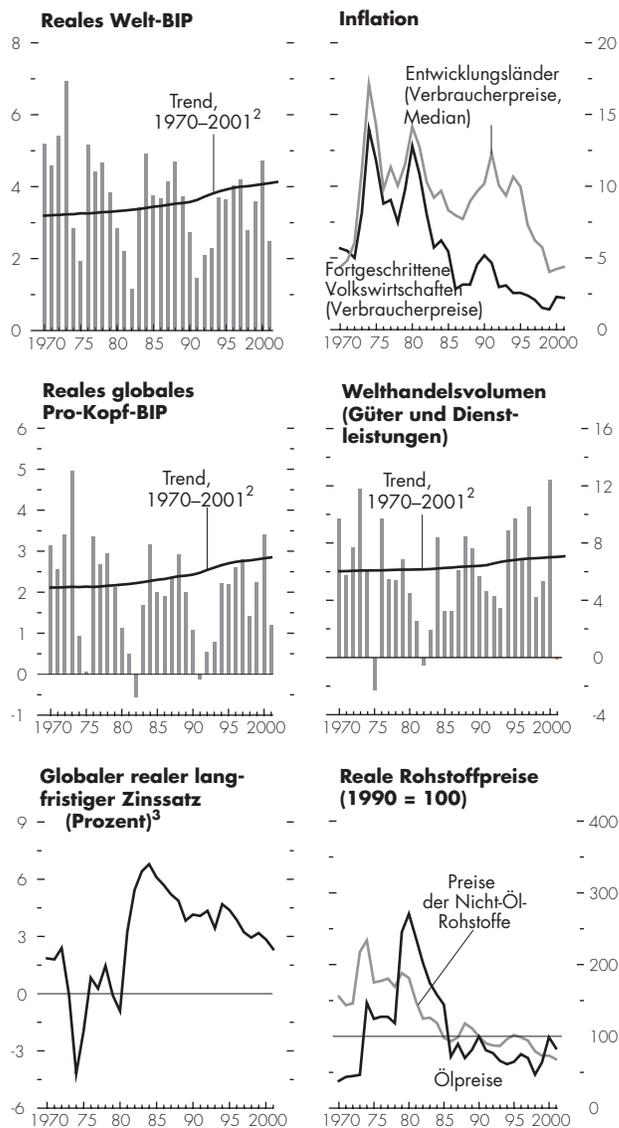
Das Volumen des *Welthandels* ging im Jahr 2001 infolge der Konjunkturflaute, insbesondere im Bereich der Industrieerzeugnisse und speziell der Informationstechnologie, d. h. in Sektoren, die relativ handelsintensiv sind, zurück. Davon waren wegen der allgemeinen und synchronen Wirtschaftsabschwächung alle Regionen betroffen. Der Exportrückgang war in den aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens (China und Indien ausgenommen) wegen der Bedeutung der Herstellung von Informationstechnologiegütern in dieser Region am stärksten ausgeprägt. Im Gegensatz zu anderen Messgrößen der Wirtschaftsaktivität, wie z. B. der Industrieproduktion, gab es zu Beginn des Jahres 2002 nur wenige Anzeichen für einen Anstieg der Handelsvolumina.

Die *Kapitalströme in die aufstrebenden Marktwirtschaften* schwächten sich im Jahr 2001 ab. Besonders betroffen waren die Portfolioinvestitionen, die vor allem von den Kapitalabflüssen im Gefolge der Krisen in Argentinien und der Türkei, dem Schrumpfen der Spekulationsblase im Bereich der Informationstechnologie und der Wirtschaftsabschwächung in den Vereinigten Staaten beeinflusst wurden. Dies führte zu einer allgemeinen Umorientierung der Anleger zu Vermögenswerten mit höherer Qualität. Nach den Terroranschlägen vom 11. September waren die Anleihemärkte für Neuemittenten sogar weitgehend verschlossen. In den letzten Monaten des Jahres 2001 belebten sich die Aktien- und Anleihenmärkte jedoch wieder, als sich ein globaler Wirtschaftsaufschwung abzuzeichnen begann. Außerdem verbesserte sich der Zugang der aufstrebenden Marktwirtschaften zu den Finanzmärkten, und die Kapitalströme stiegen an. Trotz eines Rückgangs bei den weltweiten ausländischen Direktinvestitionen (FDI) sowie bei den grenzüberschreitenden Unternehmenszusammenschlüssen und -übernahmen sind die Netto-FDI-Kapitalströme in die aufstrebenden Marktwirtschaften Schätzungen zufolge auf 175 Mrd. \$ gestiegen. Im Verlauf des Jahres setzten die aufstrebenden Marktwirtschaften die Rückzahlung ihrer Außenverschuldung gegenüber internationalen Banken fort.

An den *Anleihemärkten* sind die Zinsstrukturkurven in den Vereinigten Staaten und im Eurogebiet in Erwartung eines Wirtschaftsaufschwungs recht steil ge-

Schaubild 1.1
Globale Indikatoren¹

(jährliche prozentuale Veränderung, falls nicht anders angegeben)



Quelle: IWF *World Economic Outlook*, April 2002.

¹Die Berechnung der Aggregate erfolgt auf Basis der gewichteten Kaufkraftparitäten, falls nicht anders angegeben.

²Durchschnittliche Wachstumsraten der einzelnen Länder, aggregiert unter Verwendung der gewichteten Kaufkraftparität; diese ändert sich im Laufe der Zeit zu Gunsten schneller wachsender Länder, wodurch die Kurve nach oben steigt.

³BIP-gewichteter Durchschnitt der Rendite mit einer zehnjährigen (oder der am nächsten liegenden) Laufzeit, abzüglich der Inflationsrate, für die Vereinigten Staaten, Japan, Deutschland, Frankreich, Italien, das Vereinigte Königreich und Kanada. Ausgenommen Italien vor 1972.

worden. Im Gegensatz dazu deutet die steilere Zinsstrukturkurve für Yen-Anleihen auf erneute Besorgnisse über den Zustand des japanischen Bankensektors hin. Auch am Markt für Unternehmensanleihen zeigte sich der Optimismus hinsichtlich eines Aufschwungs in den

USA, da sich die Zinsaufschläge in den letzten beiden Monaten des Jahres verengten. Die Stärke des Marktes für langfristige Anleihen stand in Kontrast zu den Turbulenzen an den kurzfristigen Märkten. Schuldner ersetzten ihre kurzfristigen Verbindlichkeiten durch längerfristige Emissionen, da sich die Märkte für Geldmarktpapiere von Großunternehmen (commercial paper) zunehmend verteuerten.

Neue Anleiheemissionen von aufstrebenden Marktwirtschaften gingen im Jahr 2001 zurück. Wesentliche Ursache dafür war, dass zwei der größeren Emittenten von öffentlichen Anleihen, Argentinien und die Türkei, von Finanzkrisen betroffen waren und daher ihre traditionell umfangreichen Emissionsprogramme nicht aufrechterhalten konnten. Im ersten Quartal 2002, als einige Staaten erfolgreich die internationalen Märkte in Anspruch nahmen, erreichten die Anleiheemissionen von aufstrebenden Marktwirtschaften wieder die üblichen Größenordnungen.

An den Anleihemärkten der aufstrebenden Marktwirtschaften waren die direkten Auswirkungen der Krise und des Zahlungsausfalls von Argentinien zunächst begrenzt, was teilweise darauf zurückzuführen war, dass die Marktteilnehmer bei der Beurteilung von Investitionen stärker nach Ländern differenzierten. Zu den weiteren Faktoren, durch die Ansteckungseffekte eingeschränkt wurden, zählen die generell bessere Wirtschaftspolitik, die von vielen aufstrebenden Marktwirtschaften betrieben wurde, darunter die Einrichtung flexiblerer Wechselkursregime. Die Ereignisse zu Beginn des Geschäftsjahres 2003 zeigten jedoch, dass die aufstrebenden Marktwirtschaften anfällig waren, da die Anleger risikoscheuer wurden und die Sorgen über die Kontinuität der Wirtschaftspolitik und die Schuldenstruktur wichtiger verschuldeter aufstrebender Marktwirtschaften größer wurden. Diese Entwicklungen belasteten lateinamerikanische Länder besonders, da die Ansteckungswirkungen durch Kanäle des Bankensektors und einen erschwerten Zugang zu neuen Krediten deutlich wurden.

An den *globalen und aufstrebenden Aktienmärkten* verlief die Kursrallye vom Januar 2001, die durch die überraschende Zinssenkung in den USA ausgelöst worden war, im Februar und März rasch im Sande, als sich die Anzeichen einer Wirtschaftsabkühlung in den USA und Berichte über schwache Unternehmensgewinne mehrten. Eine weitere Kursrallye im April und Mai 2001 mündete in eine Verkaufswelle im Juni. In den Monaten vor den Terroranschlägen am 11. September lösten ungünstige Wirtschaftsindikatoren eine erhebliche Schwäche an den globalen Aktienmärkten aus. Nach starken Rückgängen in den ersten beiden Wochen nach den Anschlägen erreichten die Aktienkurse bis Mitte Oktober wieder die Niveaus, die sie vor den Anschlägen inne hatten. Die Ende September 2001 einsetzende und über das Jahresende hinaus an-

haltende Kursrallye war die längste Rallye seit April 2000. Bis Mitte November kehrten die meisten Aktienmärkte zu zweistelligen Wachstumsraten zurück, nachdem das Vertrauen der Anleger auf Grund von Erwartungen über einen nahe bevorstehenden Wirtschaftsaufschwung gewachsen war. Das gestiegene Vertrauen spiegelte teilweise die zügigen geldpolitischen Reaktionen in einigen Industrieländern wider. Allerdings blieben die Aktienkurse in den Vereinigten Staaten und in Europa im ersten Quartal 2002 trotz verbesserter globaler Aussichten weitgehend unverändert, da der unerwartete Zusammenbruch von Enron und anderer großer Unternehmen zu Besorgnissen über die Qualität der Gewinnmeldungen von Unternehmen geführt hatte. Die Aktienmärkte der aufstrebenden Volkswirtschaften entwickelten sich im ersten Quartal 2002 deutlich besser als die reifen Aktienmärkte, wobei die aufstrebenden Märkte in Asien auf Grund eindrucksvoller Gewinne von Technologieunternehmen am besten abschnitten.

An den *Devisenmärkten* blieb der US-Dollar im Jahr 2001 ungeachtet der Wirtschaftsabschwächung im vierten Quartal bemerkenswert stark. Diese Stärke hielt im ersten Quartal 2002 an, da die Märkte erwarteten, dass sich die US-Volkswirtschaft als erste von der globalen Konjunkturflaute erholen würde. Im April 2002, als sich die Einstellung zum US-Dollar eintrübte, gab der Dollarkurs jedoch vor dem Hintergrund zunehmender Unsicherheit über die Gewinnaussichten der Unternehmen nach. Der Euro war im Jahr 2001 und im ersten Quartal 2002 gegenüber dem US-Dollar schwach, tendierte aber im April nach oben, während der japanische Yen fest blieb und die Kursgewinne des Dollars begrenzte. In den aufstrebenden Marktwirtschaften verlor die türkische Lira im Jahr 2001 mehr an Wert als jede andere Währung, nachdem die Türkei den Wechselkurs am Anfang des Jahres freigeben musste. Der südafrikanische Rand sowie in geringerem Umfang auch das ägyptische Pfund, der brasilianische Real und der chilenische Peso schwächten sich während des Jahres ebenfalls erheblich ab. Im Gegensatz dazu zogen der mexikanische Peso sowie die Währungen der Tschechischen Republik, von Ungarn und Polen merklich an. Anfang 2002 sah sich Argentinien dazu gezwungen, die Currency-Board-Vereinbarung aufzugeben. Daraufhin verlor der argentinische Peso erheblich an Wert. Bis Mai 2002 hatte sich der südafrikanische Rand von seinem Tiefstand im Jahr 2001 wieder erholt und erwies sich – infolge höherer Rohstoffpreise – als die Währung unter den aufstrebenden Marktwirtschaften mit der stärksten Aufwertung in den ersten Monaten des Jahres 2002, gefolgt von der indonesischen Rupie, die von Fortschritten bei der Umsetzung von Reformen profitierte.

Zentrale Entwicklungen in den aufstrebenden Marktwirtschaften und den Industrieländern

In den aufstrebenden Marktwirtschaften *Lateinamerikas* ging das Wachstum während des Großteils des Jahres 2001 zurück. Dieser Rückgang spiegelt die Abschwächung in den Industrieländern, schwierige externe Finanzierungsbedingungen, die wegen des hohen externen Finanzierungsbedarfs der Region besonders bedeutsam sind und während der Krise in Argentinien gegen Ende des Jahres 2001 einen Höhepunkt erreichten, sowie eine Reihe von länderbezogenen Faktoren wider. Nach Beginn der Krise in Argentinien gingen die Wirtschaftsentwicklungen auseinander. So herrschten in Argentinien sehr schwierige Bedingungen, während es in anderen Ländern mehr und mehr Anzeichen für ein Ende der Abschwächung gab. Dies gilt insbesondere für die Länder mit den engsten Handelsverbindungen zu den Vereinigten Staaten, zu denen die Staaten in Zentralamerika und der Karibik zählen. Die Inflation blieb wegen der schwachen Konjunktur und verbesserter wirtschaftspolitischer Rahmenbedingungen niedrig.

Die *aufstrebenden Marktwirtschaften in Asien* erlebten im Jahr 2001 – mit den bedeutenden Ausnahmen China und Indien – eine spürbare Wachstumsverlangsamung. Im Jahr 2002 wurden hier aber erste Anzeichen für einen Umschwung erkennbar. Die Inflation in der Region blieb gering. Die Wirtschaftsentwicklung wurde weitgehend vom externen Umfeld, einschließlich der rückläufigen Tendenzen in der globalen Informationstechnologie-Industrie und der Ölpreisentwicklung, bestimmt. In den meisten Erdöl importierenden Ländern führten die hohen Preise Ende 2000 und im Großteil des Jahres 2001 zu einer Abschwächung von Einkommen und Nachfrage. In der Folgezeit unterstützten die niedrigeren Ölpreise gegen Ende des Jahres 2001 und Anfang 2002 den Aufschwung, obwohl die Preiserhöhungen Anfang 2002 diese Impulse verminderten. Das umgekehrte Muster gilt für die Ölproduzenten der Region. Ungünstigere externe Bedingungen im Jahr 2001 breiteten sich auch auf die binnenwirtschaftlichen Sektoren aus. Dadurch wurden die Nachfrage, das Vertrauen und die Beschäftigung weiter reduziert, wobei wirtschaftliche und politische Unsicherheiten in einzelnen Ländern das Wachstum zusätzlich verringerten. Im Gegensatz dazu war die Wirtschaftsaktivität in China und in geringerem Maße in Indien weiterhin relativ lebhaft. Dies ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass beide Länder weniger abhängig vom Außenhandel sind als andere Volkswirtschaften in der Region, aber auch auf eine stärkere Binnennachfrage, auch wenn hier die Wachstumsraten seit dem Jahr 2000 ebenfalls etwas zurückgegangen sind.

Die wirtschaftliche Entwicklung in *Mittel- und Osteuropa* verlief im Vergleich zu anderen Regionen mit

aufstrebenden Marktwirtschaften während der globalen Abschwächung im Allgemeinen recht gut. Es ist nicht überraschend, dass die Exporte, die vorwiegend in die Europäische Union geliefert werden, im Gefolge der geringen externen Nachfrage im Jahr 2001 und Anfang 2002 sanken. In einzelnen Fällen wurde dieser Rückgang durch einen Zugewinn an Marktanteilen teilweise ausgeglichen. Zumeist wurde der Ausfall an externer Nachfrage durch eine relativ robuste inländische Nachfrage weitgehend kompensiert, die im Allgemeinen durch eine geringe Inflation, niedrige Zinssätze, hohe (oft durch ausländische Direktinvestitionen angetriebene) Investitionsausgaben sowie fiskalpolitische Impulse in verschiedenen Ländern unterstützt wurde. Es gab eine bedeutende Ausnahme. Die Türkei erlitt im Jahr 2001 die schwerste Rezession seit über 50 Jahren. Die Ereignisse am 11. September machten dabei die ersten Anzeichen eines Aufschwungs nach der Wirtschafts- und Finanzkrise zu Beginn des Jahres, insbesondere durch die negativen Einflüsse auf Handel, Tourismus und das Vertrauen an den Finanzmärkten, zunichte. Die realwirtschaftlichen und finanziellen Indikatoren deuteten gegen Ende des Jahres 2001 und Anfang 2002 darauf hin, dass sich die Bedingungen wieder verbesserten; die Kapazitätsauslastung erhöhte sich in der zweiten Jahreshälfte 2001, die Zinssätze fielen ab Mitte Oktober deutlich, und der Wechselkurs sowie die Aktiennotierungen tendierten nach oben.

Die Wachstumsraten in der *Gemeinschaft unabhängiger Staaten* zeigten sich bemerkenswert widerstandsfähig gegenüber der globalen Abschwächung im Jahr 2001; sie fielen nur geringfügig auf durchschnittlich 6¼ %. Dies ist das höchste Expansionstempo unter den größeren Entwicklungs- und Transformationsländerregionen. Diese Entwicklung wurde vom anhaltend starken Wachstum in den größten Volkswirtschaften getragen. Wegen der starken Handels- und Finanzbeziehungen profitierten davon auch die übrigen Länder der Region. Das robuste Wachstum wurde in vielen Fällen durch eine bessere makroökonomische Stabilität und Politik sowie durch länderspezifische Faktoren gefördert.

Das Wachstum in *Afrika* hielt sich im Jahr 2001 und Anfang 2002 im Vergleich zu anderen Teilen der Welt, ungeachtet des schwächeren externen Umfelds, ebenfalls gut. Die zentralen Faktoren, die die Aussichten für den Großteil der Region beeinflussten, waren erneut das Zusammenwirken von Entwicklungen an den Rohstoffmärkten, die Durchführung der Wirtschaftspolitik sowie das Ausmaß von bewaffneten Konflikten und andere Formen von Spannungen in der Bevölkerung. Die Schwankungen der Ölpreise hatten unterschiedliche Auswirkungen: Höhere Ölpreise unterstützten die Wirtschaftsaktivität in Erdöl produzierenden Ländern, hatten aber schädliche Auswirkungen auf viele andere Rohstoff exportierende Länder in der

Region. Zu diesen zählen viele der ärmsten Länder, die außerdem von niedrigeren Preisen für Nicht-Öl-Rohstoffe in Mitleidenschaft gezogen wurden. Ungeachtet dessen ist festzustellen, dass es in jeder dieser Gruppen sowohl Länder mit einer starken als auch Länder mit einer schwachen Entwicklung gibt. Dabei spielte die Qualität der nationalen Politik und das Ausmaß von Konflikten eine zentrale Rolle, ob ein Land der externen Abschwächung widerstehen konnte.

Das Wachstum im *Nahen Osten* verlangsamte sich im Jahr 2001 und Anfang 2002 erheblich. Ursächlich dafür waren im Wesentlichen die globale Abschwächung, eine geringere Ölförderung und nach den Terroranschlägen am 11. September die regionale Sicherheitslage. Die Verringerung der Ölförderung gemäß der OPEC-Vereinbarung zur Stützung fallender Ölpreise verringerte das reale BIP in den Erdöl exportierenden Ländern. Darüber hinaus dämpfte auch die Sicherheitslage die Wirtschaftsaktivität, einschließlich des Tourismus. Davon waren vor allem Ägypten, Israel, Jordanien und die Arabische Republik Syrien betroffen.

In den *Industrieländern* war im Jahr 2001 ein schwaches Wachstum zu verzeichnen. Die Konjunktur-

abkühlung war in den Vereinigten Staaten und in Kanada, teilweise als Reaktion auf das stärkere Wachstum im Jahr 2000, besonders ausgeprägt. In beiden Volkswirtschaften gab es in den ersten Monaten des Jahres 2002 mit positiven Wachstumsraten im letzten Quartal 2001 und einer substanziellen Wachstumsbeschleunigung im ersten Quartal 2002 deutliche Anzeichen für einen Aufschwung. Auch in Europa kam es zu einer signifikanten Verlangsamung der Expansion. Innerhalb Europas fiel das Wachstum in Deutschland und Italien besonders schwach aus, während es sich in Frankreich und im Vereinigten Königreich vergleichsweise robust zeigte. Die Stärke der inländischen Nachfrage war dabei für viele der Unterschiede zwischen den Ländern verantwortlich. In Australien und Neuseeland blieb das Wachstum relativ kräftig; dies hing im Wesentlichen mit der kräftigen inländischen Nachfrage zusammen. Im Gegensatz dazu geriet Japan in die dritte und schwerste Rezession des vergangenen Jahrzehnts. Auch wenn externe Faktoren die Abschwächung förderten, so spielte die inländische Nachfrageschwäche ebenfalls eine maßgebliche Rolle. Anfang 2002 gab es jedoch Anzeichen dafür, dass die Wirtschaft ihren Tiefpunkt erreicht hatte.

Die Überwachung durch den IWF in der Praxis

In der heutigen Weltwirtschaft, in der sich wirtschaftliche Entwicklungen und wirtschaftspolitische Maßnahmen in einem Land auf andere Länder auswirken und in der sich Finanzmarkt-Informationen ohne Zeitverzögerungen um den Globus verbreiten, ist die Rolle des IWF bei der Beobachtung wirtschaftlicher und finanzieller Tendenzen und wirtschaftspolitischer Maßnahmen in den Mitgliedsländern wichtiger als jemals zuvor. Der IWF hat im Rahmen des IWF-Übereinkommens die Aufgabe, die Wechselkurspolitik seiner Mitgliedsländer zu überwachen, um ein effektives Funktionieren des internationalen Währungssystems zu gewährleisten. Der IWF übt diese Aufgabe der „Überwachung“ (surveillance) aus durch regelmäßige Diskussionen mit den Mitgliedsländern über ihre Wirtschafts- und Finanzpolitik und durch eine kontinuierliche Beobachtung und Beurteilung der wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen auf Länderebene sowie auf regionaler und globaler Ebene. Auf diese Weise kann der IWF auf entstehende Gefahren aufmerksam machen und die Mitglieder in die Lage versetzen, frühzeitig Korrekturmaßnahmen zu ergreifen.

Die wirtschaftspolitische Überwachung durch den IWF hat sich im Laufe der Zeit weiterentwickelt, um den sich ändernden weltwirtschaftlichen Realitäten gerecht zu werden. Sowohl die Praxis als auch die geltenden Grundsätze der Überwachung durch den IWF werden vom Exekutivdirektorium alle zwei Jahre überprüft (siehe Kasten 2.1). Eine zentrale Aufgabe besteht darin, die Überwachung zu einem effektiveren Instrument der Krisenprävention und der Förderung eines weltwirtschaftlichen Umfelds zu machen, das ein dauerhaftes Wachstum unterstützt. Das Ziel beinhaltet weder die unrealistische Absicht, alle Risiken zukünftiger Krisen zu beseitigen, noch das nicht zu haltende Versprechen, eindeutige Warnungen vor allen zukünftigen Krisen abzugeben. Vielmehr konzentrieren sich die Bemühungen des IWF darauf, die Anreize für die Behörden der Länder und für die Marktteilnehmer zu stärken, die Risiken angemessen einzuschätzen sowie ihre Wirtschaftspolitik und Anlagestrategien auf diese Einschätzung zu stützen. Eine gut

funktionierende Marktwirtschaft bezieht ihre Stärke und Dynamik aus dem ständigen Streben von Produzenten, Anlegern und Konsumenten nach besseren Ergebnissen. Dies wird stets zu einem gewissen Maß an Übertreibungen und Korrekturen führen, insbesondere an den Märkten für Vermögenswerte. Daher ermutigt der IWF die Regierungen, wirtschaftspolitische Maßnahmen, einschließlich institutioneller Reformen, durchzuführen, um die Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften der Mitgliedsländer gegen schädliche Entwicklungen und finanzielle Belastungen zu stärken; hierzu zählen insbesondere angemessene Wechselkursregime, eine solide Fiskalpolitik, vorsichtige Verschuldungs- und Schuldenverwaltungs-Strategien, tiefere, stärkere und diversifiziertere Finanzsysteme und inländische Kapitalmärkte sowie effizientere soziale Sicherungsnetze.

In gleicher Weise bedeutsam sind Maßnahmen, die ein dauerhaftes Wachstum und ein offenes Außenhandelsystem fördern, da Wachstum, Handel, Schuldendienstfähigkeit und außenwirtschaftliche Leistungsfähigkeit unauflösbar miteinander verbunden sind. Der IWF spielt daher eine Rolle bei der Förderung der Handelsliberalisierung und beschäftigt sich bei seinen Konsultationen zur Überwachung der Mitgliedsländer zunehmend mit Fragen des Marktzugangs. Der IWF ermutigt ferner die Länder zur Liberalisierung des Außenhandels, indem er in Bereichen, in denen er über eigene Expertise verfügt, Mitgliedsländern technische Hilfe zur Verfügung stellt, um die Grundlagen für zunehmenden Handel zu schaffen. Zudem gewährt er finanzielle Unterstützung an Länder, die ein offeneres Handelssystem entwickeln.

Wirksame Überwachung und Krisenprävention beinhalten zwei Schlüsselemente: eine solide Politikberatung und Anreize um sicherzustellen, dass diese Beratung Wirkung zeigt. Der IWF verbessert laufend seine analytische Kapazität, um Quellen entstehender Anfälligkeit zu identifizieren und um Strategien zur Verringerung von Anfälligkeiten, zur Förderung der Stabilität und zur Stärkung des Wachstums zu entwickeln. Gleichzeitig achtet der IWF stärker auf Fakto-

ren, die die Wirksamkeit seiner Politikberatung bestimmen.

* * *

Der IWF führt die Überwachung auf verschiedene Weise durch, durch Länder- (oder bilaterale) Überwachung einerseits und durch globale sowie regionale (oder multilaterale) Überwachung andererseits:

- *Länderüberwachung:* Gemäß dem Auftrag in Artikel IV des IWF-Übereinkommens führt der IWF mit jedem Mitgliedsland „Artikel-IV-Konsultationen“ über dessen Wirtschaftspolitik durch; sie finden üblicherweise jährlich statt. Diese Konsultationen werden ergänzt durch regelmäßige Analysen der Wirtschafts- und Finanzentwicklungen, die vom Mitarbeiterstab des IWF erstellt werden, durch informelle Kontakte mit dem Stab und den nationalen Behörden sowie bei Bedarf durch Aussprachen im Direktorium.
- *Globale Überwachung:* Das Exekutivdirektorium des IWF überprüft regelmäßig die internationalen Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklungen. Die Überprüfungen basieren zum Teil auf den Berichten über die weltwirtschaftlichen Aussichten (World Economic Outlook), die zweimal jährlich vom Mitarbeiterstab des IWF erstellt werden, und auf den Berichten über die internationalen Finanzmärkte. Darüber hinaus erörtert das Direktorium häufig informell die Entwicklungen in der Weltwirtschaft und an den Finanzmärkten.
- *Regionale Überwachung:* Als Ergänzung zu den Länderkonsultationen untersucht der IWF auch die im Rahmen von regionalen Vereinbarungen verfolgte Wirtschaftspolitik. Es finden regelmäßig Diskussionen mit regionalen Wirtschaftsinstitutionen wie der Europäischen Union, der Westafrikanischen Wirtschafts- und Währungsunion, der Zentralafrikanischen Wirtschafts- und Währungsgemeinschaft und der Ostkaribischen Währungsunion statt. Die Geschäftsleitung und der Mitarbeiterstab des IWF haben außerdem ihre Beteiligung an regionalen Initiativen von Mitgliedsländern verstärkt; dazu zählen die Entwicklungsgemeinschaft des südlichen Afrika, der Gemeinsame Markt für das östliche und südliche Afrika (COMESA), die Manila Framework Group, der Verband Südostasiatischer Staaten, das Treffen der Finanzminister der westlichen Hemisphäre und der Kooperationsrat der arabischen Golfstaaten (siehe auch Anhang IV).
- Die Geschäftsleitung und der Mitarbeiterstab des IWF nehmen darüber hinaus an wirtschaftspolitischen Diskussionen der Finanzminister, Zentralbankgouverneure und anderer Beamten von Ländergruppen wie der Gruppe der sieben großen Industrieländer (G7), dem Forum für asiatisch-pazifische wirtschaftliche Zusammenarbeit und den mit der Europäischen Union assoziierten Maghreb-Staaten (Algerien, Marokko und Tunesien) teil.

Länderüberwachung

Ein Arbeiterteam des IWF trifft sich mit Vertretern der Regierung und der Zentralbank jedes Mitgliedslandes sowie mit anderen Gruppen, wie zum Beispiel Gewerkschaften, Arbeitgeberorganisationen, Akademikern, Gesetzgebern und Finanzmarktteilnehmern, um die wirtschaftliche Entwicklung und die Wirtschaftspolitik zu überprüfen. Diese Treffen finden in der Regel einmal jährlich statt (wenn notwendig gibt es zusätzliche Gespräche). Bei diesen Konsultationen werden die wesentlichen Aspekte der makroökonomischen und finanzsektorspezifischen Politik angesprochen. Es werden aber auch andere Politikmaßnahmen behandelt, die Einfluss auf die Wirtschaftsentwicklung haben, darunter, wenn relevant, Fragen der Strukturpolitik und der Regierungsführung.

Um die Grundlagen für die Länderüberwachung zu schaffen, besucht ein Arbeiterteam des IWF das Land, sammelt wirtschaftliche und finanzielle Informationen und erörtert mit den Behörden des Landes die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung sowie die Geld- und Haushaltspolitik und relevante Bereiche der Strukturpolitik, die das Land verfolgt. Der für das Land zuständige Exekutivdirektor nimmt in der Regel daran teil. Das Arbeiterteam des IWF erstellt gewöhnlich eine abschließende Erklärung (ein Memorandum). Darin werden die Diskussionen mit dem Mitgliedsland und die Erkenntnisse des Arbeiterteams zusammengefasst. Die Erklärung wird den Behörden des Landes übergeben, die die Möglichkeit haben, sie zu veröffentlichen. Nach der Rückkehr in die Zentrale verfassen die IWF-Mitarbeiter einen Bericht, in dem die wirtschaftliche Situation in dem Land und der Inhalt der wirtschaftspolitischen Diskussionen mit den Behörden des Landes beschrieben und die Wirtschaftspolitik beurteilt wird. Der Bericht wird dann vom Exekutivdirektorium, in dem alle Mitgliedsländer vertreten sind, erörtert. Das Land wird in der Direktoriumssitzung von seinem Exekutivdirektor vertreten. Die Äußerungen der Exekutivdirektoren während der Sitzung werden vom Vorsitzenden des Direktoriums (dem Geschäftsführenden Direktor) oder dem amtierenden Vorsitzenden (ein Stellvertretender Geschäftsführender Direktor) zusammengefasst, und es wird eine schriftliche Zusammenfassung erstellt. Wenn der Exekutivdirektor, der das Land vertritt, zustimmt, wird der gesamte Bericht über die Artikel-IV-Konsultation zusammen mit einer Öffentlichen Informationsmitteilung (PIN), die den zusammenfassenden Text der Direktoriumsaussprache und Hintergrundmaterial enthält, veröffentlicht. Andernfalls besteht die Möglichkeit, nur eine PIN zu veröffentlichen. Im Geschäftsjahr 2002 hat der IWF 130 Artikel-IV-Konsultationen mit Mitgliedsländern durchgeführt (siehe Tabelle 2.1). Die PINs und die Berichte über die Artikel-IV-Konsultationen werden auf der Webseite des IWF veröffentlicht.

Kasten 2.1

Überprüfung der IWF-Überwachung im zweijährigen Turnus

Das Exekutivdirektorium überprüft etwa alle zwei Jahre die Grundsätze und die Durchführung der Überwachung durch den IWF. Die jüngste Zweijahresüberprüfung der Überwachungsaktivitäten wurde im April 2002 weitgehend abgeschlossen. Bei der Überprüfung wurde die evolutionäre Entwicklung der Überwachung im Hinblick auf den Rahmen, in dem sie stattfindet, und auf ihre Durchführung untersucht.

Die Direktoren stellten fest, dass weitere Diskussionen zur Überprüfung der Überwachung und über verschiedene damit zusammenhängende Fragen, einschließlich der Transparenzpolitik des IWF, geführt würden. Die bisherige Überprüfung habe schon eine Reihe von wichtigen Ergebnissen gebracht. Erstens habe sich der Themenbereich der Überwachung im Laufe der Jahre vergrößert, und zwar ausgehend von der Konzentration auf den engeren Bereich der Geld-, Finanz- und Wechselkurspolitik hin zu einem breiteren Untersuchungsrahmen, der die Bewertung der externen Anfälligkeit, die Analyse der externen Schuldentragfähigkeit, die Anfälligkeit des Finanzsektors sowie strukturpolitische und institutionelle Maßnahmen (siehe Kapitel 3) umfasse. Dabei wurde festgestellt, dass der verbreiterte Rahmen eine notwendige und angemessene Anpassung der Überwachung an ein sich änderndes globales Umfeld darstelle, insbesondere an die schnelle Ausweitung der internationalen Kapitalströme. Zweitens habe die Überwachung des IWF im Allgemeinen erfolgreich diesen breiteren Bereich abgedeckt, ohne an Zielorientierung zu verlieren. Die bei den einzelnen Artikel-IV-Konsultationen behandelten Fragen würden im Allgemeinen nach ihrer makroökonomischen Bedeutung in dem jeweiligen länderspezifischen Kontext festgelegt. Das derzeitige System der multilateralen (oder globalen) Überwachung funktioniere gut und die multilaterale Überwachung der Kapitalmärkte werde durch die Einrichtung der Abteilung Internationale Kapitalmärkte (ICM) verbessert.

Vor dem Hintergrund dieser Gesamtbetrachtung des Untersuchungs-

bereichs und der Zielorientierung wurde eine Reihe von spezifischen Aspekten aufgelistet, die weitere Anstrengungen erfordern, um eine solide und überzeugende Politikberatung des IWF zu gewährleisten.

- Offenerere und umfassendere Beurteilungen der Wechselkursregime und der Wechselkurse innerhalb des Rahmens der makroökonomischen Politik sollten normale Praxis bei allen Mitgliedsländern werden.
- Die Behandlung von Fragen des Finanzsektors sollte der Behandlung anderer Bereiche der Überwachung angeglichen werden. Die freiwillige Teilnahme an den Programmen zur Bewertung des Finanzsektors (FSAPs) habe eine vertiefte Erörterung von Fragen des Finanzsektors ermöglicht. Wenn ein Land jedoch nicht an dem FSAP teilnehme, variere die Qualität der Überwachung des Finanzsektors unter den Mitgliedsländern. Mechanismen zur Verbesserung dieser Situation müssten gefunden werden.
- Zur besseren Beurteilung der Anfälligkeit müsse die Analyse der Schuldentragfähigkeit, insbesondere durch aussagefähige Belastungstests und Alternativszenarien, verbessert werden. Außerdem müsse der Belastbarkeit der Bilanzen des privaten Sektors bei Schocks, die von den Zinssätzen, den Wechselkursen und dem allgemeinen makroökonomischen Umfeld ausgehen, mehr Aufmerksamkeit geschenkt werden. Das gleiche gelte für die Erhebung von Daten zur Beurteilung der Anfälligkeit.
- Die Behandlung institutioneller Fragen, wie zum Beispiel die Regierungs- und Unternehmensführung in bestimmten Ländern, werde gelegentlich durch einen Mangel an Expertise behindert und sollte verstärkt werden. Berichte über die Einhaltung von Standards und Kodizes (ROSCs) und generell die Arbeit an den Standards und Kodizes leisteten einen wichtigen Beitrag zum Erreichen dieses Ziels.
- Strukturpolitische Fragen außerhalb der traditionellen Expertise des IWF seien zeitweise von zentraler Bedeu-

tung für die makroökonomische Situation eines Landes und müssten daher vom IWF behandelt werden. Um mit solchen Fällen umgehen zu können, sollte der IWF die Expertise kompetenter Institutionen, insbesondere der Weltbank, wirksam nutzen.

- In einzelnen Fällen und Bereichen gebe es einen gewissen Spielraum für die Verbesserung der Zielorientierung der Überwachung. Insbesondere die Erörterung der Handelspolitik sollte durch eine Konzentration auf Länder verstärkt werden, deren Handelspolitik entweder einen gewichtigen globalen beziehungsweise regionalen Einfluss oder signifikante negative Auswirkungen auf die inländischen makroökonomischen Aussichten habe.
 - Die Ergebnisse der multilateralen (oder globalen) Überwachung und der komparative Vorteil des IWF bei der vergleichenden Länderanalyse sollten umfassend und konsistent in die bilaterale (Länder-) Überwachung einfließen. Im Rahmen der Artikel-IV-Konsultationen mit den einzelnen Ländern sollte den systemischen Auswirkungen von Politikentscheidungen der größten Volkswirtschaften weiterhin besondere Aufmerksamkeit geschenkt werden.
 - Artikel-IV-Konsultationen mit Ländern, die ein IWF-unterstütztes Programm in Anspruch genommen haben, sollten eine effektive Neubeurteilung der aktuellen Wirtschaftslage und der Wirtschaftspolitik liefern. Dies erfordere eine neue Perspektive und eine angemessene Distanz von der alltäglichen Programmumsetzung.
- Die Direktoren hoben hervor, dass der IWF in vielen Fällen die solide Politikberatung im Hinblick auf wirtschaftspolitische Ziele um Diskussionen mit den Behörden der Länder über alternative Wege zur Erreichung dieser Ziele ergänzen könne. Ein wichtiger Bestandteil solcher Diskussionen seien Erörterungen von sozialen, politischen und institutionellen Faktoren, um die Akzeptanz von Politikempfehlungen zu verbessern und die Wahrscheinlichkeit einer erfolgreichen Politikumsetzung zu erhöhen.

Kasten 2.2

Der IWF beginnt mit der Herausgabe des vierteljährlichen Berichts über die globalen Finanzmärkte

Am 14. März 2002 gab der IWF erstmals den Bericht zur Stabilität des globalen Finanzsystems (*Global Financial Stability Report*) heraus, der eine neue Publikation über den Zustand des Weltfinanzsystems darstellt. Der Bericht, der vierteljährlich veröffentlicht wird, zielt darauf ab, als Bestandteil der vom IWF intensivierten Beobachtung der Finanzmärkte aktuell und umfassend über die entwickelten und aufstrebenden Finanzmärkte zu informieren.

Die rasche Expansion der Finanzmärkte im vergangenen Jahrzehnt unterstreicht die Rolle der Finanzströme des privaten Sektors als Motor des weltwirtschaftlichen Wachstums. Diese Finanzströme können aber auch im Zentrum krisenhafter Entwicklungen stehen. Um zukünftigen Krisen entgegenzuwirken, versucht der *Bericht zur Stabilität des globalen Finanzsystems* die Kenntnisse der politischen Entscheidungsträger über mögliche Mängel im System zu vertiefen und Schwachstellen zu identifizieren, die potenzielle Krisenauslöser sein könnten.

In der Ausgabe vom März 2002 wurde die Stabilität des internationalen Finanzsystems vor dem Hintergrund eines beginnenden globalen Wirtschaftsaufschwungs beurteilt. Dabei wurde den

Risiken einer sich langsamer als erwartet entfaltenden Erholung und der jüngst stark zunehmenden Verwendung von komplexen Verfahren zur Übertragung von Kreditrisiken, wie z.B. Kreditderivate und Schuldenswaps, besondere Aufmerksamkeit geschenkt. In dem Bericht wurde außerdem die Genauigkeit von ausgewählten Frühwarnsystemen, d. h. von statistischen Modellen zur Vorhersage von Finanzkrisen, untersucht und alternative Verschuldungsinstrumente geprüft, die Kreditnehmer aus aufstrebenden Marktwirtschaften einsetzen könnten, um Mittel an den globalen Kapitalmärkten aufzunehmen.

Der Bericht wird von der Abteilung des IWF für internationale Kapitalmärkte erstellt. Diese Abteilung wurde im Jahr 2001 eingerichtet, um die Aktivitäten des IWF im Bereich der Überwachung, Krisenprävention und Krisenbewältigung zu verstärken. Er ersetzt sowohl den jährlichen Bericht über die internationalen Kapitalmärkte (*International Capital Markets report*), der seit 1980 veröffentlicht wurde, als auch den vierteljährlichen Bericht über die Finanzierung der aufstrebenden Marktwirtschaften (*Emerging Markets Financing report*), der seit dem Jahr 2000 publiziert wurde.

(Weitere Einzelheiten der bilateralen Überwachung des IWF, wie zum Beispiel Programme zur Bewertung der Stabilität des Finanzsystems, finden sich in Kapitel 3 unter „Krisenprävention“.) Zusätzlich beurteilt das Direktorium die Wirtschaftslage und -politik von Mitgliedsländern, die Mittel vom IWF ausleihen, im Rahmen von Diskussionen über die Kreditvereinbarungen, mit denen die Wirtschaftsprogramme von Mitgliedsländern unterstützt werden (siehe Kapitel 4).

Globale Überwachung

Bei der Durchführung der globalen Überwachung stützt sich das Exekutivdirektorium im Wesentlichen auf Berichte des Mitarbeiterstabs über die weltwirtschaftlichen Aussichten und die internationalen Finanzmärkte sowie auf die Aussprachen über die Entwicklungen in der Weltwirtschaft und auf den Finanzmärkten (siehe Kasten 2.2).

Weltwirtschaftliche Aussichten

Die Berichte über die weltwirtschaftlichen Aussichten (*World Economic Outlook*) beinhalten umfassende Analysen über die Perspektiven der Weltwirtschaft, einzelner Länder und Regionen und untersuchen auch aktuelle Fragestellungen. Diese Berichte werden vom Mitarbeiterstab des IWF erstellt und vom Exekutivdirektorium in der Regel zweimal jährlich erörtert (und später veröffentlicht). Sie können aber auch häufiger angefertigt und erörtert werden, wenn rasche Veränderungen der weltwirtschaftlichen Lage dies notwendig erscheinen lassen.

Das Direktorium diskutierte im Geschäftsjahr 2002 drei Berichte über die weltwirtschaftlichen Aussichten. Zwei regelmäßige Diskussionen fanden im September 2001 und im März 2002 statt; eine dritte Aussprache wurde im Dezember 2001 nach den Terroranschlägen in den Vereinigten Staaten am 11. September 2001 geführt. In den beiden Diskussionen im Kalenderjahr 2001 standen die Anzeichen für eine Abschwächung des weltwirtschaftlichen Wachstums, die durch die Ereignisse vom 11. September erheblich, wenn auch nur temporär, verstärkt wurden, im Mittelpunkt. Im März 2002 lagen jedoch ermutigende

Anzeichen vor, dass die Abschwächung ihren Tiefpunkt erreicht hatte und das globale Wirtschaftswachstum wieder anzog.

Bei der Erörterung des Berichts über die weltwirtschaftlichen Aussichten im *September 2001* stimmte das Direktorium darin überein, dass sich die Perspektiven für das weltweite Wachstum seit der Veröffentlichung des vorangegangenen Berichts über die weltwirtschaftlichen Aussichten im Mai eingetrübt hätten. Die Direktoren verwiesen insbesondere auf den substanziellen Wachstumsrückgang in den Vereinigten Staaten im vergangenen Jahr, eine ernsthafte Verschlechterung der wirtschaftlichen Aussichten in Japan, eine schwächere Konjunkturlage und ungünstigere Aussichten in Europa sowie eine Reduzierung der Projektionen für das Wachstum der meisten Entwicklungsländer. Sie stellten fest, dass das langsamere BIP-Wachstum in nahezu allen Regionen mit einem starken Rückgang des Han-

delswachstums einhergegangen sei. Die Finanzierungsbedingungen für aufstrebende Marktwirtschaften hätten sich ebenfalls verschlechtert, doch sahen es die Direktoriumsmitglieder als ermutigend an, dass die Ansteckungseffekte geringer als in früheren Phasen gewesen seien.

Die Direktoren merkten an, dass eine Reihe von miteinander verbundenen Faktoren zu der Abschwächung beigetragen habe. Dazu zählten eine Neubewertung der Ertragskraft der Unternehmen und die damit einhergehende Anpassung der Aktienkurse, höhere Energie- und Nahrungsmittelpreise sowie die Straffung der Geldpolitik zur Eindämmung des Nachfragedrucks in den Vereinigten Staaten und in Europa. Aus einer breiteren Perspektive sei die unerwartet rasche Abschwächung auch eine Folge der immer deutlicher werdenden intensiven grenzüberschreitenden Handels- und Finanzverbindungen zwischen den Ländern.

In ihrer Sitzung im *Dezember 2001* über die revidierten Projektionen für den Bericht über die weltwirtschaftlichen Aussichten erörterten die Direktoren die Auswirkungen der Anschläge vom 11. September auf die Weltwirtschaft. Sie stellten dabei fest, dass es vor den Anschlägen dem Anschein nach begründete Aussichten für einen Aufschwung im späteren Verlauf des Jahres 2001 gegeben habe. Neuere Daten, auf die sich der Zwischenbericht über die revidierten weltwirtschaftlichen Aussichten stütze, deuteten jedoch darauf hin, dass die Lage vor den Anschlägen in vielen Regionen, darunter die Vereinigten Staaten, Europa und Japan, schwächer gewesen sei als zuvor prognostiziert. Die Direktoren zogen daraus den Schluss, dass die tragischen Ereignisse des 11. September eine bereits sehr schwierige Situation für die Weltwirtschaft noch verschärft hätten.

Die Direktoren stellten fest, dass das Vertrauen der Verbraucher und der Unternehmen auf der ganzen Welt nach den Anschlägen vom 11. September weiter gesunken sei. Es habe insbesondere in den Vereinigten Staaten eine deutliche Primärwirkung auf Nachfrage und Produktion gegeben. An den Finanzmärkten sei es sowohl an den reifen als auch an den aufstrebenden Märkten zu einer allgemeinen Umschichtung weg von risikoreichen Vermögenswerten gekommen, was zu einer substanziellen Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen für aufstrebende Marktwirtschaften geführt habe. Zwischen Ende September und Anfang Dezember 2001 hätten die Finanzmärkte jedoch an Stärke gewonnen, da sich die Aktienmärkte erholt hätten und die „Flucht in die Qualität“ umkehrt worden sei. Es habe nur moderate Bewegungen der Wechselkurse der bedeutenden Währungen gegeben, während die Preise für Rohstoffe, insbesondere für Erdöl, vor dem Hintergrund der schwächeren Aussichten für das weltweite Wachstum weiter gefallen seien.

Die wirtschaftliche Abschwächung und die sich verschlechternden Finanzierungsbedingungen hätten, so die Direktoren, ungünstige Auswirkungen auf viele aufstrebende Marktwirtschaften gehabt. Die Netto-Kapitalströme, einschließlich ausländischer Direktinvestitionen, seien eingeschränkt worden. Diejenigen Länder, die substanzielle externe Finanzmittel benötigten, seien für Neubewertungen der Wirtschaftsaussichten und für weitere Schocks an den internationalen Kapitalmärkten anfällig geworden.

Die Direktoriumsmitglieder äußerten sich besorgt darüber, dass die Entwicklungsländer und insbesondere die ärmsten Länder durch die schwächere externe Nachfrage und fallende Rohstoffpreise in Mitleidenschaft gezogen würden, wobei die Erdöl exportierenden Länder besonders betroffen seien. Exportländer von Nicht-Öl-Rohstoffen erlitten ebenfalls durch den weiteren Fall der bereits niedrigen Preise Verluste, obwohl bei einigen dieser Länder die Minderausgaben auf Grund der niedrigeren Ölpreise die Ausweitung des externen Finanzierungsbedarfs begrenzen. Vor diesem Hintergrund vertraten die Direktoren die Ansicht, dass die Aussichten für die einzelnen Länder stark variierten, obwohl für die Gruppe insgesamt ein vergleichsweise hohes Wachstum prognostiziert werden könne.

Angesichts des begrenzten Handlungsspielraums der Geldpolitik in dem zu dieser Zeit durch schwaches Vertrauen und Überkapazitäten gekennzeichneten Umfeld stimmten die meisten Direktoren bei der Diskussion im Dezember darin überein, dass die Finanzpolitik, insbesondere durch das Wirkenlassen der automatischen Stabilisatoren, ebenfalls eine Rolle spielen sollte.

Die Direktoren wiesen auch darauf hin, dass die bei dem Treffen der Welthandelsorganisation in Doha, Katar (siehe Kasten 2.3) im November 2001 erreichte Vereinbarung, neue Verhandlungen über den Welthandel zu beginnen, von besonderer Bedeutung sei, da hiervon auf mittlere Sicht ein substanzieller Beitrag für das weltweite Wachstum zu erwarten sei.

Zum Zeitpunkt der Diskussion des Direktoriums im *März 2002* sei eine spürbare Verbesserung der weltwirtschaftlichen Aussichten zu beobachten. Die Direktoren begrüßten die zunehmenden Anzeichen dafür, dass die Abschwächung seit Dezember 2001 die Talsohle überwunden habe und dass eine globale Erholung eingesetzt habe. Anzeichen für diese Erholung gebe es in den Vereinigten Staaten und in Kanada sowie zu einem geringeren Maße in Europa und in einzelnen Ländern in Asien. Die Finanzmärkte hätten sich nach dem Schock vom 11. September deutlich erholt, die Rohstoffpreise hätten zu steigen begonnen und die Finanzierungsbedingungen für aufstrebende Marktwirtschaften hätten sich deutlich verbessert. Gleichwohl bestünden immer noch ernste Besorgnisse bezüglich

Tabelle 2.1

Im Geschäftsjahr 2002 abgeschlossene Artikel-IV-Konsultationen

Land	Datum der Direktoriums aussprache	PIN bekannt gegeben	Veröffentlichung des Stabsberichts
Ägypten	31. Oktober 2001	5. November 2001	
Albanien	13. Juli 2001	27. Juli 2001	27. Juli 2001
Algerien	29. August 2001	19. September 2001	19. September 2001
Angola	29. März 2002		
Antigua and Barbuda	15. März 2002		
Äquatorialguinea	31. August 2001	11. Oktober 2001	
Armenien	21. Mai 2001	2. April 2002	2. April 2002
Aruba	22. August 2001	7. September 2001	7. September 2001
Aserbaidshjan	20. Februar 2002	8. März 2002	8. März 2002
Bahamas	1. August 2001	14. August 2001	27. August 2001
Bangladesch	29. April 2002	15. Mai 2002	7. Juni 2002
Barbados	26. November 2001		
Belarus	23. Januar 2002	19. Februar 2002	19. Februar 2002
Belgien	1. März 2002	13. März 2002	13. März 2002
Belize	9. Juli 2001	2. August 2001	27. August 2001
Bhutan	7. Mai 2001	23. Mai 2001	
Bolivien	8. Juni 2001	25. Juni 2001	25. Juni 2001
Bosnien und Herzegowina	25. Februar 2002	22. März 2002	22. März 2002
Brasilien	23. Januar 2002	7. Februar 2002	
Brunei Darussalam	4. März 2002		
Burkina Faso	2. Juli 2001	16. Juli 2001	
Burkina Faso	9. April 2002	1. Mai 2002	1. Mai 2002
Chile	16. Juli 2001	27. Juli 2001	27. Juli 2001
China, Volksrepublik	23. Juli 2001	24. August 2001	
Costa Rica	30. Juli 2001	24. April 2002	24. April 2002
Côte d'Ivoire	31. August 2001	2. Oktober 2001	2. Oktober 2001
Deutschland	24. Oktober 2001	7. November 2001	7. November 2001
Dominica	15. Juni 2001	13. Juli 2001	20. Juli 2001
Dschibuti	30. November 2001		
El Salvador	23. Juli 2001		
Eritrea	26. November 2001		
Estland	27. Juni 2001	9. Juli 2001	9. Juli 2001
Finnland	9. November 2001	21. November 2001	21. November 2001
Frankreich	26. Oktober 2001	31. Oktober 2001	5. November 2001
Gabun	1. April 2002	3. Mai 2002	3. Mai 2002
Gambia	13. Juli 2001	26. Juli 2001	20. August 2001
Georgien	26. Oktober 2001	31. Oktober 2001	26. November 2001
Ghana	27. Juni 2001	9. August 2001	9. August 2001
Grenada	11. Juli 2001	20. Juli 2001	1. August 2001
Griechenland	22. Februar 2002	1. März 2002	15. März 2002
Guatemala	14. Mai 2001	25. Mai 2001	
Haiti	18. Januar 2002	8. Februar 2002	8. Februar 2002
Honduras	5. Oktober 2001	26. Oktober 2001	
Indien	20. Juni 2001	14. August 2001	
Indonesien	26. April 2002		
Iran, Islamische Republik	6. September 2001	18. September 2001	
Irland	1. August 2001	13. August 2001	13. August 2001
Island	2. Mai 2001	24. Mai 2001	12. Juni 2001
Israel	30. Juli 2001	6. August 2001	3. August 2001
Italien	5. November 2001	20. November 2001	20. November 2001
Jamaika	30. Mai 2001	6. Juni 2001	14. Juni 2001
Japan	3. August 2001	10. August 2001	10. August 2001
Jordanien	29. April 2002	3. Mai 2002	
Kambodscha	6. Februar 2002	1. März 2002	1. März 2002
Kamerun	16. Juli 2001	26. Juli 2001	6. August 2001
Kanada	4. Februar 2002	12. März 2002	12. März 2002
Kap Verde	15. Juni 2001	3. Oktober 2001	3. Oktober 2001
Kasachstan	23. Januar 2002	5. Februar 2002	19. März 2002
Kenia	15. März 2002	19. April 2002	19. April 2002
Kirgisische Republik	30. November 2001	19. Dezember 2001	19. Dezember 2001
Kiribati	25. Juni 2001	21. September 2001	21. September 2001
Komoren	18. Juli 2001	31. Juli 2001	9. August 2001
Kongo, Demokratische Republik	13. Juli 2001	20. Juli 2001	30. Juli 2001
Kongo, Republik	6. Februar 2002	25. Februar 2002	
Korea	11. Februar 2002	12. Februar 2002	
Kuwait	27. Juni 2001	29. Juni 2001	20. Juli 2001
Lesotho	18. März 2002	21. März 2002	3. Mai 2002

Tabelle 2.1 (Fortsetzung)

Land	Datum der Direktoriumsentscheidung	PIN bekannt gegeben	Veröffentlichung des Stabsberichts
Lettland	18. Januar 2002	25. Januar 2002	25. Januar 2002
Libanon	17. Oktober 2001	29. Oktober 2001	
Liberia	25. Februar 2002	18. Juli 2002	18. Juli 2002
Litauen	16. Januar 2002	24. Januar 2002	24. Januar 2002
Madagaskar	5. Dezember 2001	13. Dezember 2001	
Malaysia	29. August 2001	2. November 2001	
Malediven	30. August 2001		
Mali	17. Dezember 2001	9. Januar 2002	9. Januar 2002
Malta	30. Juli 2001	3. August 2001	3. August 2001
Marokko	11. Juli 2001	2. August 2001	13. November 2001
Marshallinseln	18. Januar 2002	22. Februar 2002	
Mauretanien	9. Mai 2001		
Mauritius	14. Mai 2001	22. Mai 2001	22. Mai 2001
Mazedonien, e. j. R.	4. März 2002	8. März 2002	8. März 2002
Mexiko	2. August 2001	27. September 2001	25. Oktober 2001
Namibia	11. Februar 2002	22. Februar 2002	
Nepal	31. August 2001	21. September 2001	3. Oktober 2001
Neuseeland	22. März 2002	27. März 2002	27. März 2002
Nicaragua	19. September 2001	2. Oktober 2001	2. Oktober 2001
Niederlande	6. Juni 2001	6. Juli 2001	6. Juli 2001
Niederländische Antillen	7. Mai 2001	17. Mai 2001	17. Mai 2001
Niger	8. Februar 2002	1. März 2002	1. März 2002
Nigeria	29. Juni 2001	6. August 2001	6. August 2001
Norwegen	1. März 2002	7. März 2002	7. März 2002
Österreich	11. Juni 2001	14. Juni 2001	14. Juni 2001
Palau	4. Januar 2002	28. März 2002	28. März 2002
Paraguay	11. Mai 2001	18. Mai 2001	15. Juni 2001
Portugal	25. März 2002	26. April 2002	26. April 2002
Russische Föderation	8. März 2002	4. April 2002	4. April 2002
Sambia	7. November 2001	6. Dezember 2001	
Samoa	9. Mai 2001	11. Juli 2001	
San Marino	5. Dezember 2001	21. Dezember 2001	21. Dezember 2001
São Tomé und Príncipe	30. Januar 2002	28. Februar 2002	28. Februar 2002
Saudi-Arabien	10. Oktober 2001	7. November 2001	
Schweden	31. August 2001	25. September 2001	25. September 2001
Schweiz	9. Mai 2001	21. Mai 2001	21. Mai 2001
Senegal	28. September 2001	18. Oktober 2001	24. Oktober 2001
Sierra Leone	11. März 2002		
Simbabwe	14. Dezember 2001	19. Juni 2002	25. Juni 2002
Singapur	25. Juni 2001		
Slowakische Republik	27. Juli 2001	1. August 2001	6. August 2001
Slowenien	11. Mai 2001	21. Mai 2001	21. Mai 2001
Slowenien	20. März 2002	4. April 2002	4. April 2002
Spanien	1. Februar 2002	28. Februar 2002	13. März 2002
St. Vincent und die Grenadinen	28. Januar 2002	19. Februar 2002	19. Februar 2002
Sudan	14. November 2001		
Suriname	9. Mai 2001	24. Mai 2001	
Swasiland	20. März 2002		
Syrien, Arabische Republik	3. Dezember 2001		
Tansania	24. September 2001		
Thailand	2. August 2001	16. August 2001	
Tonga	4. September 2001	31. Oktober 2001	
Trinidad und Tobago	6. Juli 2001	17. Juli 2001	24. Juli 2001
Tschad	16. Januar 2002	25. Februar 2002	25. Februar 2002
Tschechische Republik	16. Juli 2001	25. Juli 2001	25. Juli 2001
Türkei	15. April 2002	19. April 2002	5. Juli 2002
Ukraine	24. April 2002	8. Mai 2002	16. Juli 2002
Ungarn	4. Mai 2001	18. Mai 2001	
Usbekistan	11. März 2002		
Vereinigte Arabische Emirate	12. Oktober 2001		
Vereinigte Staaten	27. Juli 2001	14. August 2001	14. August 2001
Vereinigtes Königreich	4. März 2002	7. März 2002	7. März 2002
Vietnam	21. November 2001	4. Januar 2002	9. Januar 2002

einer Reihe von Ländern, insbesondere in Japan und Argentinien.

Die Direktoren stellten fest, dass verschiedene Faktoren die Erholung unterstützten. Am bedeutendsten sei die erhebliche Lockerung der makroökonomischen Politik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften, insbesondere in den Vereinigten Staaten, aber auch in einer Reihe von aufstrebenden Marktwirtschaften, vor allem in Asien. Der Spielraum für eine derartige wirtschaftspolitische Unterstützung sei früheren Fortschritten zu verdanken, die bei der Senkung der Inflation, der Verbesserung der öffentlichen Finanzen und der Verringerung anderer Quellen der Anfälligkeit erzielt worden seien. Diese hätten die Mitgliedsländer in die Lage versetzt, umgehend und wirksam auf die schwierige Situation zu reagieren, der sich die Weltwirtschaft im vergangenen Jahr gegenüber gesehen habe. Die Direktoren merkten ferner an, dass die Anpassung der Lagerbestände in den Vereinigten Staaten und einzelnen anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften anscheinend weit vorangekommen sei und dass dies ebenfalls dazu beitragen werde, die Produktion in den folgenden Monaten zu steigern. Die Erholung in den großen Währungsgebieten sei auch durch den niedrigen Ölpreis unterstützt worden, wenngleich dieser Faktor nach den starken Preiserhöhungen seit Ende Februar 2002 als weniger bedeutend einzustufen sei. Die Direktoren hoben die Bedeutung stabiler Ölpreise für eine dauerhafte weltwirtschaftliche Erholung hervor.

Insgesamt stimmten die Direktoren darin überein, dass die Risiken für die Weltwirtschaft seit der Diskussion im Dezember 2001 ausgewogener seien. Tatsächlich seien aktuelle Indikatoren für das Vertrauen, die Beschäftigung und die Produktion in den Vereinigten Staaten überraschend positiv und deuteten darauf hin, dass der Aufschwung stärker sein dürfte als zuvor angenommen.

Gleichzeitig, so die Direktoren, erfordere eine Reihe potenzieller Abwärtsrisiken stete Aufmerksamkeit. Erstens habe es zum Teil auf Grund der synchronen Abschwächung nur einen vergleichsweise geringen Fortschritt beim Abbau der hartnäckigen Ungleichgewichte in der Weltwirtschaft gegeben; dazu zählten insbesondere das hohe Leistungsbilanzdefizit der USA und die Überschüsse anderer Länder, die niedrige private Sparquote in den USA, die offensichtliche Überbewertung des US-Dollars und die Unterbewertung des Euro sowie die relativ hohe Verschuldung der Haushalte und Unternehmen in einer Reihe von Ländern. Da die Vereinigten Staaten den Aufschwung anführten, könnten diese Ungleichgewichte nach Ansicht der Direktoren zumindest kurzfristig weiter zunehmen.

Bei der Diskussion der Folgen dieser zu erwartenden Tendenzen für die globalen Perspektiven stellten die Direktoren fest, dass anhaltend günstige Aussichten für das Produktivitätswachstum in den USA und für

Kapitalzuflüsse das Risiko einer ungeordneten Verringerung der Leistungsbilanz-Ungleichgewichte reduzieren könnten. Die meisten Direktoren stimmten dahingehend überein, dass die Wirtschaftspolitik und insbesondere die Strukturpolitik in den großen Währungsgebieten so gestaltet werden sollte, dass sie eine geordnete Verringerung der Leistungsbilanz-Ungleichgewichte gewährleiste, was die Dauerhaftigkeit des globalen Aufschwungs verbessere.

Die Direktoren stellten eine zweite Risikoquelle fest. Die globalen Aktienkurse erschienen infolge der starken Aufwärtsbewegung in den vergangenen Monaten erneut als teuer bewertet. Dies könne übermäßig optimistische Erwartungen hinsichtlich der Unternehmensgewinne widerspiegeln. Sollte das Gewinnwachstum enttäuschend ausfallen, gebe es erneute Risiken für einen Rückschlag an den Finanzmärkten sowie für eine Abschwächung des Vertrauens und der Produktion. Die Untersuchung des Einflusses von Preisen für Vermögenswerte auf den Konsum, die im Kapitel 2 des *Berichts über die weltwirtschaftlichen Aussichten* vom April 2002 vorgestellt werde, deute darauf hin, dass die Preise für Vermögenswerte, insbesondere die Aktienkurse, im Laufe der Zeit als Bestimmungsfaktor der Konsumausgaben an Bedeutung gewonnen hätten. Vor dem Hintergrund einer alternden Bevölkerung in den Industrieländern und der weiteren Finanzmarktentwicklung werde sich dieser Trend voraussichtlich fortsetzen. Daraus lasse sich schließen, dass die Entwicklung der Preise für Vermögenswerte für die Formulierung der makroökonomischen Politik immer wichtiger werde.

Zu den von den Direktoren besonders hervorgehobenen Besorgnissen zählten die ungünstigen Effekte, die die anhaltenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten in Japan und Argentinien – obgleich sie unterschiedlicher Art seien – auf andere Länder in diesen Regionen haben könnten. Die meisten Direktoren bedauerten die Entscheidung der US-Behörden Anfang 2002, die Zölle auf Stahlimporte zu erhöhen, sowie die zu erwartenden Gegenmaßnahmen anderer Länder. Sie bekräftigten, wie wichtig es für alle Länder ist, protektionistischen Forderungen zu widerstehen und sicherzustellen, dass substanzielle Fortschritte bei den multilateralen Handelsgesprächen im Rahmen der Doha-Runde erzielt werden.

Die Direktoren waren sich einig, dass die makroökonomische Politik in den meisten Industrieländern generell eine unterstützende Rolle für den sich entwickelnden Aufschwung spielen sollte. Sie wiesen aber darauf hin, dass mit Ausnahme Japans kein Bedarf für eine zusätzliche Lockerung der Politik erkennbar sei und dass in Ländern, in denen der Aufschwung weiter fortgeschritten sei, die Aufmerksamkeit sich rechtzeitig auf die Umkehr der früheren geldpolitischen Lockerung richten sollte. Auf mittlere Sicht solle die Wirtschaftspolitik versuchen, ein dauerhaftes Wachstum zu fördern,

und dabei eine geordnete Verringerung der globalen Ungleichgewichte anstreben. Dies erfordere weitere Strukturreformen zur Anregung des Wachstums im Eurogebiet und in einigen aufstrebenden Marktwirtschaften in Asien, entschlossene Maßnahmen in Japan zur Wiederbelebung der Wirtschaft und die Erreichung der mittelfristigen haushaltspolitischen Ziele in den Vereinigten Staaten. Die Direktoren betonten auch, wie wichtig es sei, den Aufschwung zu nutzen, um weitere Fortschritte bei der Verringerung der Anfälligkeit zu erzielen. Dazu zählten verstärkte Anstrengungen zur Lösung der wachsenden Probleme durch die Alterung der Bevölkerung in den Industrieländern, nachhaltige Bemühungen, um ausgeglichene Haushalte im Eurogebiet zu erreichen, die Entwicklung eines mittelfristigen Plans zur Haushaltskonsolidierung in Japan, die Reform des Unternehmens- und Finanzsektors in Asien und mittelfristige Anstrengungen zur Verbesserung der Haushaltspositionen in China, Indien und vielen lateinamerikanischen Ländern.

Die Direktoren waren sich einig, dass ein dauerhaftes und breitfundiertes Wachstum von entscheidender Bedeutung sei, um einen höheren Lebensstandard zu erreichen und die Armut in den Entwicklungsländern dauerhaft zu verringern. Sie stellten fest, dass das BIP-Wachstum in Afrika südlich der Sahara trotz ermutigender Fortschritte in einer Reihe von Ländern deutlich unter dem geblieben sei, was für eine spürbare Armutsverringerung notwendig sei. Die nationale Politik müsse eine führende Rolle bei der Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung spielen. Erforderlich seien insbesondere Politikmaßnahmen zur Verbesserung der Bedingungen für die Ersparnisbildung, Investitionen und privatwirtschaftliche Aktivitäten. Dabei sei eine stärkere internationale Unterstützung für eine solide Wirtschaftspolitik sehr wichtig. In diesem Zusammenhang begrüßten die Direktoren die Fortschritte der Konferenz über Entwicklungsfinanzierung in Monterrey, Mexiko, im März 2002 (siehe Kasten 5.6), wozu die Ankündigung von erhöhten Zielen für die Entwicklungshilfe der Europäischen Union und der Vereinigten Staaten gehöre. Sie betonten dabei besonders die vitale Bedeutung des Abbaus handelsverzerrender Subventionen und der Gewährung eines besseren Zugangs für Exporte aus Entwicklungsländern zu den Weltmärkten.

Die großen Währungsgebiete. Im Hinblick auf die Aussichten für die wichtigsten Währungsgebiete stimmten die Direktoren darin überein, dass die jüngsten Indikatoren zunehmend eine Erholung in den *Vereinigten Staaten* anzeigten. Das Vertrauen und die Aktienmärkte hätten sich erholt, die Ausgaben der privaten Haushalte seien auf hohem Niveau geblieben, und die Industrieproduktion habe sich stabilisiert. Einige Direktoren merkten an, dass die Produktion noch schneller als derzeit prognostiziert ansteigen könnte,

insbesondere auf Grund des Umfangs der geplanten Konjunkturmaßnahmen und der anhaltenden Stärke des Produktivitätswachstums. Einige andere Direktoren wiesen jedoch auf die Möglichkeit hin, dass der Aufschwung weniger dauerhaft oder weniger robust ausfallen könnte, wenn beispielsweise schwache Unternehmensgewinne oder Überkapazitäten die Investitionen bremsen, die Aktienkurse die jüngsten Steigerungen nicht halten könnten oder wenn die privaten Haushalte mehr sparten.

Angesichts der ausgeglichenen Risiken unterstützten die Direktoren die Entscheidung des Direktoriums der US-Notenbank, die Zinssätze zunächst unverändert zu lassen. Sie äußerten die Auffassung, dass die Geldpolitik nicht vorzeitig gestrafft werden solle, dass aber eine gewisse Straffung notwendig würde, wenn sich das Wachstum weiter verstärkte. Sie stimmten ferner darin überein, dass weitere fiskalische Anreize gegenwärtig nicht erforderlich seien. Die Direktoren erkannten zwar an, dass die Verschlechterung der Haushaltssituation im Verlauf des vergangenen Jahres auf einer Kombination von verschiedenen Faktoren beruhe; hierzu zählten die Steuersenkungen, das konjunkturpolitisch motivierte Ausgabenpaket sowie die nach dem 11. September erfolgten Notfall- und Sicherheitsausgaben. Sie wiesen aber darauf hin, dass der Zeitpunkt gekommen sei, um die Aufmerksamkeit auf mittelfristige Maßnahmen zu richten, die das Haushaltsgleichgewicht sichern und dem vom sozialen Sicherungssystem herrührenden Ausgabendruck begegnen.

Die Direktoren äußerten sich sehr besorgt über die wirtschaftliche Lage und die Aussichten in *Japan*. Die Volkswirtschaft des Landes befinde sich in der dritten Rezession innerhalb eines Jahrzehnts. Das Vertrauen und die Produktion seien nach wie vor sehr schwach, und der Bankensektor sei schweren Belastungen ausgesetzt. Die Direktoren begrüßten zwar die ergriffenen Initiativen und stellten einige Anzeichen für ein mögliches Auslaufen des Produktionsrückgangs fest, sie forderten aber die Behörden auf, entschlossen Maßnahmen voranzutreiben, die auf eine Umstrukturierung des Banken- und Unternehmenssektors abzielten und von zentraler Bedeutung für die Wiedergewinnung von Vertrauen und für die Wiederherstellung solider Wachstumsperspektiven seien. Wenngleich nur wenig Spielraum für weitere makroökonomische Anreize vorhanden sei, solle die Geldpolitik den Direktoren zufolge weiter auf die Beendigung der Deflation hinwirken. Vor dem Hintergrund der hohen öffentlichen Verschuldung und steigender langfristiger Zinssätze betonten die Direktoren die Notwendigkeit, dass sich die Behörden eindeutig und glaubwürdig zu einer mittelfristigen Haushaltskonsolidierung verpflichteten. Diese müsse durch Reformen des Steuersystems, der öffentlichen Unternehmen und des Gesundheitssektors unterstützt werden.

Die Direktoren zeigten sich ermutigt davon, dass die jüngsten Umfragen zum Geschäftsklima und das Anziehen der Industrieproduktion auf einen beginnenden Aufschwung im *Eurogebiet* hindeuteten. Dieser Aufschwung werde voraussichtlich etwas langsamer vorankommen und später als in den Vereinigten Staaten beginnen. Eine Reihe von Direktoriumsmitgliedern hob den Beitrag hervor, den die starken Fundamentaldaten in Europa für die globale Stabilität geleistet hätten. Aufbauend auf jüngsten Fortschritten solle zusätzlichen Reformmaßnahmen zur Unterstützung eines starken und dauerhaften Aufschwungs jedoch weiterhin höchste Priorität eingeräumt werden. Die Direktoren betonten, dass die Volkswirtschaften des Eurogebiets die Strukturreformen, insbesondere im Finanzsektor, auf den Arbeitsmärkten und bei den Rentenversicherungssystemen vorantreiben müssten. Sie merkten an, die Einführung der Eurobanknoten und -münzen im Januar 2002 bedeute, dass solche Strukturreformen jetzt noch günstigere Auswirkungen hätten. Die Direktoren unterstützten den geldpolitischen Kurs der Europäischen Zentralbank, die darauf abziele, die Zinssätze unverändert zu lassen, gleichzeitig aber bereit sei, sich je nach makroökonomischer Entwicklung in verschiedene Richtungen zu bewegen. Zur Finanzpolitik merkten sie an, dass Länder mit großen strukturellen Defiziten ihre Haushaltslage verbessern sollten, wenn sich das Wachstum beschleunige. Damit solle sowohl ein Spielraum für das Greifen der automatischen Stabilisatoren bei einer nachfolgenden Abschwächung geschaffen als auch dem von der alternden Bevölkerung ausgehenden Druck auf die öffentlichen Haushalte begegnet werden.

Aufstrebende Marktwirtschaften. Die Direktoren vertraten die Auffassung, dass der bevorstehende Aufschwung in den Industrieländern – neben weiteren Anstrengungen zur Stärkung der wirtschaftlichen Fundamentalfaktoren zur Verringerung der Anfälligkeit und zur Erhöhung des Produktivitätswachstums – die Produktion in den *aufstrebenden Marktwirtschaften* merklich beleben werde. In Asien, das mit Ausnahme Chinas und Indiens besonders hart von der globalen Abschwächung betroffen sei, gebe es klare Anzeichen für einen Konjunkturaufschwung, der auch durch die gerade in Gang gekommene Erholung des Elektroniksektors und eine lockerere makroökonomische Politik in einer Reihe von Ländern gefördert werde. Die beginnende Erholung müsse durch anhaltende Reformen in der ganzen Region, insbesondere im Finanz- und Unternehmenssektor, unterstützt werden. Die Direktoren betrachteten im Falle Indiens strukturelle Reformen der öffentlichen Finanzen als notwendig, um die erforderliche substanzielle Haushaltskonsolidierung zu bewerkstelligen, während China Reformen auf den Weg bringen müsse, um den wettbewerblichen Herausforderungen auf Grund der Mitgliedschaft in der WTO und vor allem den Schwierigkeiten bei den

staatseigenen Unternehmen, im Bankensektor und im System der Rentenversicherung zu begegnen.

Die Direktoren erörterten die gemischten Aussichten für Lateinamerika. Sie stellten besorgt fest, dass die Situation in Argentinien sehr schwierig bleibe und dass ein erheblicher Produktionseinbruch im Jahr 2002 unvermeidbar erscheine. Die Direktoren nahmen die von den Behörden unternommenen Schritte zur Überwindung der schwierigen Wirtschaftslage zur Kenntnis, betonten aber auch die Notwendigkeit, das Haushaltsdefizit zu begrenzen und das Bankensystem zu stärken. Sie forderten die Behörden dringend auf, zügig ein tragfähiges Wirtschaftsprogramm zu beschließen, das von der internationalen Gemeinschaft finanziell gefördert werden könne. Bisher seien anscheinend nur geringe Ansteckungseffekte von Argentinien auf andere Volkswirtschaften in der Region ausgegangen (mit der Ausnahme Uruguays); solche Ansteckungseffekte stellten aber weiterhin ein potenzielles Risiko dar. Die Direktoren hielten fest, dass der Aufschwung in Mexiko und Mittelamerika wahrscheinlich am stärksten sein werde, also in zwei Regionen, die enge wirtschaftliche Verbindungen mit den Vereinigten Staaten aufwiesen, sowie in einigen Ländern der Andenregion. In anderen Ländern werde das Tempo des Aufschwungs voraussichtlich langsamer sein.

Die Direktoren begrüßten die Analyse der Schuldenkrisen in Lateinamerika in dem *Bericht über die weltwirtschaftlichen Aussichten*. Sie warnten jedoch vor Verallgemeinerungen in Bezug auf die einzelnen Länder und die verschiedenen Stadien ihres Reformprozesses. Sie machten aber deutlich, dass der hohe Grad der relativen Abgeschlossenheit der Region im Hinblick auf den Außenhandel, die höhere makroökonomische Volatilität, die vergleichsweise unterentwickelten inländischen Finanzmärkte und niedrige Sparquoten eine Erklärung für die Häufigkeit von Schuldenkrisen in der Region sein könnten. Viele Länder hätten in den letzten Jahren Fortschritte bei der Verringerung der Anfälligkeit erzielt. Dies sei im Wesentlichen durch die Einführung flexiblerer Wechselkursregime und die Entwicklung der inländischen Kapitalmärkte geschehen. Die Analyse habe erneut den Nutzen herausgestellt, den Länder dieser Region aus weiteren Fortschritten bei der Stärkung der Haushaltssituation und aus fortgesetzten Reformen ihrer Außenhandels- und Finanzsysteme ziehen könnten.

Das Wachstum in den meisten Ländern *Mittel- und Osteuropas*, die Kandidaten für eine Mitgliedschaft in der Europäischen Union seien, habe sich während der globalen Abschwächung gut gehalten. Eine robuste inländische Nachfrage habe die schwächere Exportentwicklung ausgeglichen, und es werde erwartet, dass sich das Wachstum weiter verstärke, wenn der globale Aufschwung Tritt fasse. Die hohen Leistungsbilanzdefizite in vielen dieser Länder seien bisher

ohne Schwierigkeiten durch ausländische Direktinvestitionen und andere Kapitalzuflüsse finanziert worden. Sie stellten jedoch eine Quelle der Anfälligkeit dar, die nach Ansicht der Direktoren die Bedeutung einer anhaltenden Haushaltsdisziplin und von Strukturereformen für die Sicherung eines investitions- und wachstumsfreundlichen Klimas unterstrichen. Die Direktoren begrüßten die jüngsten Verbesserungen der Wirtschaftsindikatoren in der Türkei. Sie gingen davon aus, dass eine Erhöhung des Vertrauens und der Exporte zu einem anhaltenden Aufschwung im Jahr 2002 führen werde, falls die entschlossene Umsetzung solider makroökonomischer und strukturpolitischer Maßnahmen fortgesetzt werde.

In den Ländern der *Gemeinschaft unabhängiger Staaten* (GUS) habe sich das Wachstum ebenfalls bemerkenswert widerstandsfähig gegenüber der globalen Abschwächung gezeigt, stellten die Direktoren fest. Sie gingen aber davon aus, dass sich das Wachstumstempo im Jahr 2002 – hauptsächlich auf Grund der sinkenden Nachfrage in den Erdöl exportierenden Ländern der Region – etwas verlangsamten werde. Die Direktoriumsmitglieder begrüßten die beschleunigten Strukturereformen in Russland, wiesen aber auch darauf hin, dass Maßnahmen zur Verbesserung des Investitionsklimas nach wie vor höchste Priorität hätten. Die zentrale Herausforderung für die Region insgesamt sei weiterhin eine Beschleunigung der Strukturereformen, insbesondere im Hinblick auf die Schaffung von Institutionen und die Regierungsführung, die Umstrukturierung im Unternehmens- und Finanzsektor sowie die Verringerung der Rolle des Staates. Anlass zu ernster Besorgnis bleibe die hohe Auslandsverschuldung in einer Reihe der ärmsten GUS-Länder, die weiterhin aufmerksam überwacht werden müsse.

Die Direktoren zeigten sich dadurch ermutigt, dass sich das Wachstum in *Afrika* im Jahr 2001 gut gehalten habe und zu erwarten sei, dass es im Jahr 2002 vergleichsweise stark bleiben werde. Die Aussichten für den Großteil der Region seien weiterhin in hohem Maße von den Entwicklungen an den Rohstoffmärkten sowie von weiteren Fortschritten bei der Beendigung von bewaffneten Konflikten und der Beseitigung von anderen Spannungsquellen in der Bevölkerung abhängig. Als bedeutsam wurden auch Maßnahmen zur Eindämmung der Hungersnot im südlichen Afrika angesehen. Die Direktoren hoben die zentrale Rolle hervor, die eine solide Wirtschaftspolitik in den vergangenen Jahren in den sich günstig entwickelnden afrikanischen Ländern für eine merkliche Steigerung des Wachstums des Pro-Kopf-Einkommens gespielt habe. Ein dauerhaftes Wachstum und eine Diversifikation der Volkswirtschaft erforderten zügigere Strukturereformen, einschließlich Verbesserungen der öffentlichen Dienstleistungen und der Infrastruktur, der Liberalisierung des Handels, der Stärkung von Institutionen

mit ordnungspolitischen Aufgaben sowie einer höheren Sicherheit und Stabilität von Eigentumsrechten. Die Direktoren begrüßten die im Juli 2001 von den Führern der Organisation für Afrikanische Einheit (OAU) beschlossene Neue Partnerschaft für die Entwicklung Afrikas, die die Reformbereitschaft, die Führungsrolle und die Verantwortlichkeit Afrikas für die Verbesserung der Grundlagen von Wachstum und Arbeitsbeschäftigung herausstellte. Sie betonten, dass diese Anstrengungen durch ausländische Hilfen, einschließlich eines weiteren Abbaus von Handelshemmnissen und höherer Entwicklungshilfeleistungen, insbesondere gegen HIV/AIDS, und Hilfe bei der Schaffung von Kapazitäten, unterstützt werden müssten (siehe Kasten 5.5).

Die Direktoren stellten fest, dass im Jahr 2002 für den *Nahen Osten* eine Abschwächung des Wachstums prognostiziert werde. Ob dies eintrete, sei aber in starkem Maße von der Entwicklung der Ölmärkte und den Auswirkungen der regionalen Sicherheitslage abhängig. Sie merkten an, dass die ungünstigen Einflüsse der niedrigeren Ölpreise im Jahre 2001 auf die Erdöl exportierenden Länder durch die in den vergangenen Jahren geführte solide Wirtschaftspolitik begrenzt werden konnte. Auf mittlere Sicht blieben Maßnahmen zur Diversifikation der Produktion in Bereiche außerhalb des Energiesektors eine zentrale wirtschaftspolitische Priorität, um die Abhängigkeit von den Öleinnahmen zu verringern.

Hintergrundanalysen. Die Direktoren begrüßten die Untersuchung von früheren *Rezessionen und Aufschwungphasen* in Industrieländern (siehe Kapitel 3 des *Berichts über die weltwirtschaftlichen Aussichten* vom April 2002). Sie bemerkten, dass der synchrone Verlauf der jüngsten globalen Abschwächung viele Gemeinsamkeiten mit früheren Konjunkturabschwüngen habe, wohingegen die relativ unsynchronen Rezessionen zu Beginn der neunziger Jahre eine Ausnahme darstellten, die unterschiedliche Schocks in einzelnen Ländern widerspiegelte. Der mit dem Platzen der Technologieblase einhergehende Einbruch der Investitionsausgaben in der jüngsten Abschwungphase stehe außerdem im Einklang mit den starken Rückgängen der Anlageinvestitionen, die in den vergangenen Jahrzehnten üblicherweise zu Beginn einer Rezession zu beobachten gewesen seien.

Die geringe Schärfe der jüngsten globalen Abschwächung stehe im Einklang mit dem Trend zu schwächeren Rezessionen. Allerdings lasse sich aus der Kürze und der geringen Schärfe der jüngsten Abschwächung nicht ableiten, dass die Erholung langsam oder schwach sein werde. Die Erhöhungen der Zinssätze vor den jüngsten Abschwüngen seien geringer als früher gewesen, was mit den relativ niedrigen Inflationsraten in der vorausgegangenen Aufschwungphase zusammenhänge. Damit lasse sich auch erklären,

warum die nachfolgenden Abschwächungen relativ mild ausgefallen seien.

Im Hinblick auf die *Geldpolitik in einem Umfeld niedriger Inflation* stimmten die Direktoren überein, dass ein wesentlicher Grund für den bemerkenswerten Rückgang der Inflation in den Industrieländern im Verlauf der zurückliegenden Jahrzehnte darin liege, dass die Zentralbanken der Preisstabilität eine größere Bedeutung beigemessen hätten und es dadurch zu positiven Verhaltensänderungen im privaten Sektor gekommen sei. Bei der Erörterung der Herausforderungen für Zentralbanken warnten viele Direktoren vor übereilten Schlussfolgerungen und wiesen darauf, dass das Umfeld der niedrigen Inflation in vielen Ländern die Wirksamkeit der Geldpolitik nicht nennenswert beeinträchtigt habe. Sie vertraten die Auffassung, dass die Glaubwürdigkeit der auf Inflationsbekämpfung ausgerichteten Geldpolitik ein bedeutendes Gut sei, das erhalten werden solle.

Internationale Kapitalmärkte und globale Finanzmarktstabilität

Das Direktorium nahm im Juni 2001 zum letzten Mal seine Überprüfung der Entwicklungen an den reifen und aufstrebenden internationalen Kapitalmärkten im Zusammenhang mit dem jährlichen Bericht über die internationalen Kapitalmärkte (*International Capital Markets report*) vor. Der seit 1980 veröffentlichte Bericht über die internationalen Kapitalmärkte (*International Capital Markets*) wurde mit dem Bericht zur Finanzierung der aufstrebenden Marktwirtschaften (*Emerging Market Finance*) vereinigt und erscheint als der neue Bericht zur Stabilität des globalen Finanzsystems (*Global Financial Stability Report*) (siehe Kasten 2.2). Dieser Bericht konzentriert sich auf die aktuelle Lage an den globalen Finanzmärkten und zielt darauf ab, dem IWF dabei behilflich zu sein, künftige Entwicklungen zu erkennen und politische Schlussfolgerungen zur Stärkung seiner Rolle bei der Förderung der internationalen Finanzmarktstabilität und der Krisenprävention zu ziehen. Die Häufigkeit des Berichts, der vierteljährlich erscheint, und die Konzentration auf aktuelle Fragestellungen sollen es dem Direktorium ermöglichen, mit den schnellen Veränderungen an den Finanzmärkten Schritt zu halten.

Der neue Bericht stellt ein Element der breit angelegten Bemühungen des IWF zur Stärkung der Überwachung der internationalen Finanzmärkte dar. Weitere Elemente sind die Berichte über die weltwirtschaftlichen Aussichten (*World Economic Outlook*), die regelmäßigen Analysen der weltwirtschaftlichen Tendenzen und der Marktentwicklungen durch das Direktorium, die laufenden Arbeiten zur Einbeziehung des privaten Sektors in die Vorbeugung und Bewältigung von Finanzkrisen, die Arbeiten an Standards und Kodizes, das Programm zur Bewertung des Finanzsektors

(FSAP) sowie der Spezielle Datenveröffentlichungsstandard (SDDS)

Bericht über die internationalen Kapitalmärkte vom Juni 2001

Bei ihrer Diskussion im Juni 2001 stellten die Direktoren fest, dass das vorausgegangene Jahr von Perioden mit einer erhöhten Volatilität der Preise für Vermögenswerte, von einem nachlassenden Wachstum der Weltwirtschaft und von Krisen in bedeutenden aufstrebenden Marktwirtschaften geprägt gewesen sei. Anpassungen der Kapitalmärkte zeigten sich in einer Neubewertung von Risiken an zahlreichen Märkten für Aktien und für hochverzinsliche Anleihen. Die Direktoren vertraten die Auffassung, dass die starke Korrelation der Preisbewegungen für Vermögenswerte zwischen den Ländern die Globalisierung des Finanzwesens sowie die Tendenz bei Investoren widerspiegeln, sich bei Anlageentscheidungen zunehmend an Industriesektoren oder Ratings und weniger am geographischen Standort zu orientieren.

Das nachlassende weltweite Wirtschaftswachstum sei antizipiert worden und habe sich in starken Kursverlusten an den globalen Aktienmärkten, insbesondere bei Technologieaktien, und einem sehr kräftigen Anstieg der Risikoaufschläge für hochverzinsliche Kredite niedergeschlagen. Allerdings hätten sich die Finanzmärkte nach der Lockerung der Geldpolitik in den größeren Ländern wieder deutlich erholt. Die Direktoren stellten eine bemerkenswerte Parallelbewegung der Preise für Vermögenswerte in den größeren fortgeschrittenen Volkswirtschaften, insbesondere an den europäischen und den US-Aktienmärkten, fest. Die bedeutendste Ausnahme stelle Japan dar, das sich anscheinend von den globalen Märkten etwas abgekoppelt habe. Darin spiegeln sich die bedeutendere Rolle der inländischen im Vergleich zu ausländischen Anlegern sowie die anhaltende Schwäche des Unternehmens- und Finanzsektors des Landes wider.

Bei der Erörterung der Risiken, denen sich die internationalen Finanzmärkte in der nächsten Zeit gegenübersehen, setzten sich die Direktoren mit der weiterhin bestehenden Gefahr auseinander, dass die Stimmung an den Märkten anfällig gegenüber der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA bleiben könnte, obwohl ein Teil der in den vergangenen Jahren bestehenden Ungleichgewichte durch den Kursrückgang an den Aktienmärkten korrigiert worden sei. Weitere Quellen der Anfälligkeit könnten in Besorgnissen über die Fähigkeit der Geldpolitik, wirtschaftliche Schwächephasen zu bekämpfen, und über die Dauerhaftigkeit des hohen Produktivitätswachstums liegen. Wenn darüber hinaus Zweifel an der Tragfähigkeit der gegenwärtig hohen wirtschaftlichen Ungleichgewichte bei Haushalten, Unternehmen und in der Außenwirtschaft der USA entstünden, könnte es zu umfangrei-

chen und potenziell ungeordneten Umschichtungen von inländischen und internationalen Portfolios kommen. Dies könnte die Wechselkursrelationen zwischen den Schlüsselwährungen beeinflussen. Die Bewertung der Risiken werde durch eine Reihe von strukturellen Veränderungen erschwert; hierzu zählten die stärkere Konzentration in den größeren Finanzsystemen, die zunehmende Verwendung von im Freiverkehr gehandelten derivativen Finanzinstrumenten sowie strukturelle Änderungen an den wichtigen Märkten für Staatstitel. Diese strukturellen Veränderungen hätten anscheinend die Transparenz hinsichtlich der Verteilung der Risiken im internationalen Finanzsystem verringert; eine größere Offenheit könne dazu beitragen, die Marktdisziplin zu erhöhen und die staatliche Überwachung zu verbessern. Die Direktoriumsmitglieder stellten fest, dass die US-Banken ungeachtet dessen offenbar widerstandsfähiger als in früheren Abschwungphasen und ausreichend kapitalisiert seien, um eine mögliche Verschlechterung von Kreditrisiken abzufedern.

Die Direktoren überprüften die Risiken in Europa und in Japan. Sie warnten davor, dass die europäischen Kapitalmärkte für Übertragungs- und Ansteckungseffekte, die von der Volatilität an den Kapitalmärkten in den USA ausgingen, sowie für Schocks, die diese großen Volkswirtschaften anscheinend gleichzeitig trafen, empfänglich seien, wohingegen sich die Banken nach wie vor in einer soliden Verfassung befänden. Die Direktoren drückten ferner ihre Besorgnis darüber aus, dass Rückstellungen für Kredite im japanischen Bankensektor unzureichend sein könnten und dass dieser Sektor außerdem in starkem Maße von den Anleihe- und Aktienkursen an den japanischen Märkten abhängig sei. Gleichzeitig betrachteten sie den japanischen Bankensektor als anfällig im Hinblick auf eine anhaltend schwache makroökonomische Entwicklung im Inland, große unerwartete außenwirtschaftliche und finanzielle Schocks sowie Volatilität an den japanischen Finanzmärkten.

Die Direktoren stellten fest, dass die inländische Entwicklung von zentraler Bedeutung für die Kapitalzuflüsse in die aufstrebenden Marktwirtschaften sei. Allerdings sei der Zugang von aufstrebenden Marktwirtschaften zu den internationalen Kapitalmärkten im vergangenen Jahr in starkem Maße von Ereignissen an den entwickelten Märkten und von Krisen in aufstrebenden Märkten beeinflusst worden. Infolgedessen sei es für viele aufstrebende Marktwirtschaften schwierig gewesen, einen ständigen Marktzugang aufrechtzuerhalten. Während in früheren Jahren Wechselkurs- und Banken Krisen in den aufstrebenden Märkten und die daraus folgenden Ansteckungseffekte zu einem abrupten Verlust des Marktzugangs geführt hätten, sei der Marktzugang von vielen aufstrebenden Marktwirtschaften im vergangenen Jahr hauptsächlich durch Ereignis-

se an den entwickelten Märkten verloren gegangen, wie z.B. durch den Einbruch der Aktienkurse an der Nasdaq-Börse in den Vereinigten Staaten.

Die Direktoren stimmten darin überein, dass Verschiebungen in der Gruppe der Anleger, die in Finanzinstrumente der aufstrebenden Marktwirtschaften investierten, die Anfälligkeit der kapitalimportierenden aufstrebenden Marktwirtschaften für Veränderungen der Stimmung oder der Anlagestrategie der Investoren erhöht hätten. Da die Bestände von Vermögenswerten der aufstrebenden Marktwirtschaften bei langfristig orientierten („dedicated“) Anlegern begrenzt blieben, hätten kurzfristig orientierte („crossover“) Investoren, die nur einen kleinen Teil ihrer Mittel in Finanzinstrumenten der aufstrebenden Marktwirtschaften anlegten, aber großen Einfluss auf diesen Märkten hätten, zunehmend die Gruppe der Anleger dominiert. Die Direktoren bemerkten, dass diese Anleger wahrscheinlich ihre Bestände an Vermögenswerten aus aufstrebenden Marktwirtschaften verringern oder vollständig abbauen würden, wenn sich die Aussichten für die aufstrebenden Marktwirtschaften verschlechterten, attraktivere Anlagemöglichkeiten an den entwickelten Märkten aufträten oder die Risikoaversion der Manager zunähme. Dies könne zu einem plötzlichen Verlust des Marktzugangs für Kreditnehmer aus den aufstrebenden Marktwirtschaften führen, der nicht notwendigerweise mit den Fundamentaldaten dieser Länder zusammenhänge. Die Direktoren stellten aber fest, dass sich Kreditnehmer in den aufstrebenden Marktwirtschaften in begrüßenswerter Weise, insbesondere durch syndizierte Kredite, eine Vorfinanzierung von Zahlungsverpflichtungen und die Verwendung von verschiedenen Währungen, an die durch Unterbrechungen gekennzeichnete Art des Marktzugangs angepasst hätten. Solche Anpassungen könnten aber die Kosten des Zugangs zu den internationalen Finanzmärkten erheblich erhöhen. Es sei nur schwer abzuschätzen, ob sich diese Verschiebungen in den Gruppen der Anleger als dauerhaft erwiesen. In jedem Fall sollten die aufstrebenden Marktwirtschaften nicht davon abgebracht werden, eine solide und transparente Politik zu verfolgen. Dies könne im Verlauf der Zeit dazu beitragen, die Rolle der Anleger als Finanziers für die aufstrebenden Märkte wieder zu festigen und dadurch die Volatilität zu verringern.

Die Direktoren überprüften die Aussichten für Kapitalzuflüsse in die aufstrebenden Märkte vor dem Hintergrund von Daten, die auf eine weitere Abschwächung der weltwirtschaftlichen Perspektiven hindeuteten. Sie erkannten an, dass die Qualität der Politik in den kapitalimportierenden Ländern für die Verteilung der Kapitalströme wichtig sei, wenngleich diese Ströme von Entwicklungen an den entwickelten Märkten und den Aussichten für die Weltwirtschaft beeinflusst würden. Bei niedrigeren Zinssätzen und einer relativ wei-

chen konjunkturellen Landung könne sich das Bruttovolumen der Neuemissionen von internationalen Anleihen, Aktien und syndizierten Krediten erhöhen, und die Nettokapitalströme in die aufstrebenden Märkte, vor allem in die nicht zu den Erdölexporturen zählenden aufstrebenden Marktwirtschaften, könnten sich im Gefolge des weltwirtschaftlichen Aufschwungs erholen. Die Direktoren stellten gleichwohl fest, dass sich die Kapitalströme in die aufstrebenden Marktwirtschaften, einschließlich der ausländischen Direktinvestitionen (FDI), spürbar verlangsamen könnten, wenn die weltweite Abschwächung des Wirtschaftswachstums stärker als erwartet ausfalle. Die Direktoren vertraten die Ansicht, dass der Stab die FDI-Ströme angesichts der Tatsache, dass sie nach wie vor die ergiebigste Kapitalquelle in allen Regionen darstellten, aufmerksam beobachten sowie die Voraussetzungen und die wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Förderung einer größeren Stabilität bewerten solle.

Die wichtigsten Märkte für Staatstitel. Die Direktoren waren übereinstimmend der Meinung, dass die laufenden strukturellen Veränderungen an den wichtigsten Märkten für Staatstitel Auswirkungen auf die Finanzmärkte hätten und weiter beobachtet werden sollten. Sie wiesen darauf hin, dass das sinkende Angebot an US-Staatspapieren bereits zu bedeutsamen Veränderungen an den US- und internationalen Finanzmärkten geführt habe, da die Marktteilnehmer in zunehmendem Maße auf andere Finanzinstrumente auswichen, unter anderem auf Swaps. Die Direktoren merkten jedoch an, dass private Finanzinstrumente nicht ohne weiteres und nicht in vollem Umfang einen Ersatz für Staatstitel als inländischer und internationaler sicherer Hafen darstellen könnten.

Im Eurogebiet sei es bereits zu einer gewissen Harmonisierung der Regulierung und zur Konvergenz der Emissions- und Handelspraktiken an den Märkten für Staatstitel gekommen. Im Laufe der Zeit werde eine stärkere Konvergenz und Integration voraussichtlich eine einheitliche Benchmark-Zinsstrukturkurve für das Eurogebiet fördern und zu einem Anstieg der Liquidität an den Märkten im Eurogebiet führen. Gleichzeitig habe der regionale Markt für Unternehmensanleihen Fortschritte bei der Integration erzielt und sei stark gewachsen.

Die Direktoren erörterten die Lage in Japan, wo die anhaltende wirtschaftliche Unsicherheit und die finanziellen Ungleichgewichte die finanziellen Aktivitäten der Unternehmen eingeschränkt und das Angebot an Staatsanleihen stark ausgeweitet hätten. Die Kombination von niedrigen Zinssätzen und technisch verursachten Veränderungen des Angebots und der Nachfrage bei japanischen Regierungsanleihen habe zusammen mit Unzulänglichkeiten der Marktinfrastruktur, die die Marktliquidität ungünstig beeinflusst hätten, die Volatilität dieses Marktes erhöht, während die Zinsaufschlä-

ge am Markt für Unternehmensanleihen stark komprimiert worden seien. Diese Situation konfrontiere die Finanzinstitutionen mit Herausforderungen bei der Risikosteuerung und verdeutliche außerdem die Herausforderungen für die japanischen Behörden bei der Handhabung der Kosten und Risiken eines großen und steigenden Angebots von staatlichen Schuldtiteln. Die Direktoren nahmen Kenntnis von den Maßnahmen zur Verbesserung der Infrastruktur des Marktes für japanische Regierungsanleihen mit dem Ziel, die Effizienz und Attraktivität dieses Marktes für inländische und internationale Anleger zu steigern.

Konsolidierung des Finanzsektors in aufstrebenden Märkten. Viele aufstrebende Märkte hätten eine Konsolidierung des Finanzsektors durchgeführt, deren Umfang und Tempo jedoch in den verschiedenen Regionen unterschiedlich gewesen seien. Die Direktoren betrachteten diesen Prozess als eine Facette der voranschreitenden Globalisierung der internationalen Finanzaktivitäten, die einer „lautlosen“ Öffnung der Kapitalbilanz-Transaktionen gleiche. Die Abwanderung von Finanzaktivitäten zu kostengünstigen Finanzzentren bedeute eine grundlegende Veränderung der Finanzsysteme vieler aufstrebender Marktwirtschaften, sie stelle aber auch eine Verbindung zu den internationalen Finanzmärkten her.

Die Direktoren wiesen darauf hin, dass sich der Konsolidierungsprozess in einigen Punkten von den in den entwickelten Märkten gemachten Erfahrungen unterscheide; dies gelte etwa hinsichtlich der Rolle von grenzüberschreitenden Unternehmenszusammenschlüssen und -käufen, die in den reifen Märkten selten aufgetreten seien. Darüber hinaus habe die Konsolidierung in den aufstrebenden Märkten häufig der Umstrukturierung des Finanzsystems nach einer größeren Finanzkrise gedient, während die Konsolidierung in den entwickelten Märkten öfter mit dem Ziel des Abbaus von Überkapazitäten verbunden gewesen sei. Ferner hätten die Behörden bei der Umsetzung der Konsolidierung in den aufstrebenden Märkten eine wesentliche Rolle gespielt, während in den entwickelten Märkten die Marktkräfte dominiert hätten.

Die Direktoren stellten fest, dass der Prozess der Konsolidierung des Finanzsektors in den aufstrebenden Märkten eine Reihe von komplexen wirtschaftspolitischen Fragen aufwerfe; hierzu zähle die Frage, wie eine ausreichende Marktdisziplin erzielt und eine staatliche Aufsicht für Institute, die als zu groß für einen Zusammenbruch angesehen würden, eingerichtet werden könne. Die Erfahrungen der entwickelten Märkte deuteten darauf hin, dass zur Behandlung dieser Probleme eine Stärkung der Kapazitäten der Aufsicht zur Beobachtung der Aktivitäten der großen und komplexen Finanzinstitute, die Aufstellung von eindeutigen Regeln für den Marktzutritt und -austritt sowie unverzügliche Korrekturmaßnahmen für

angeschlagene Institutionen erforderlich seien.

Die Direktoren merkten an, dass das Auftreten von Finanzkonglomeraten, die eine breite Palette von Produkten und Dienstleistungen anböten, die Bankenaufsicht und -regulierung erschwere. Solche Konglomerate würden die Frage aufwerfen, wie die Regulierungsbehörden, die Banken, Wertpapierhäuser und Versicherungen beaufsichtigten, strukturiert sein sollten. Die Direktoren waren der Meinung, dass die Antwort darauf von den besonderen Umständen in den einzelnen Ländern oder Regionen abhängig sei.

Zur Frage des elektronischen Finanzwesens stellten die Direktoren fest, dass sich diese Entwicklung in den meisten aufstrebenden Märkten zwar erst in einem frühen Stadium befinde, die Verwendung des Internets jedoch bei der Erbringung und Bereitstellung von Finanzdienstleistungen stetig wachse. Dies unterstreiche die Notwendigkeit eines verbesserten Liquiditätsmanagements auf der Ebene der Finanzinstitute sowie einer besseren Aufsicht.

Bericht zur Stabilität des globalen Finanzsystems, Februar – März 2002

Bei der erstmaligen Erörterung des im März veröffentlichten Berichts zur Stabilität des globalen Finanzsystems (*Global Financial Stability Report*) im Februar begrüßten die Direktoren die weltweite Aufwärtsbewegung an den globalen Märkten und den Rückgang der weltweiten Risikoaversion seit dem vierten Quartal 2001. Sie verwiesen auf den bemerkenswerten Umschwung der Marktstimmung angesichts der Stärke und Geschwindigkeit des von den USA geführten Aufschwungs der Weltwirtschaft. Insgesamt gesehen hätten die Finanzmärkte recht gut auf die Unsicherheiten reagiert, die während der Abschwächung und infolge der Ereignisse des 11. September aufgetreten seien, und sie hätten sich rasch wieder erholt, nachdem deutlich geworden sei, dass sich die wirtschaftlichen Aussichten verbesserten.

Die reifen Aktienmärkte hätten sich Anfang 2002 lustlos entwickelt. Die Direktoren stellten fest, dass dies weit verbreitete Besorgnisse über Bilanzierungspraktiken widerspiegele, die unter anderem die Transparenz über das wahre Ausmaß der von den Unternehmen und Finanzinstituten während der Boomjahre aufgenommenen Verschuldung reduziert hätten.

Eingehend auf die aufstrebenden Märkte stimmten die Direktoren darin überein, dass die Ansteckung durch den Zahlungsausfall und die Abwertung in Argentinien nur gering gewesen sei. Zu der Widerstandsfähigkeit der aufstrebenden Märkte im vierten Quartal 2001 und danach hätten eine sorgfältigere Unterscheidung zwischen den aufstrebenden Märkten seitens der Anleger, eine Reihe technischer Faktoren, die Verfolgung einer soliden und auf flexiblere Wechselkursregime ausgerichteten Wirtschaftspolitik, höhe-

re Währungsreserven, eine niedrigere kurzfristige Verschuldung und stärkere Leistungsbilanzpositionen beigetragen. Allerdings bestünden noch Risiken, da sich die Ereignisse in Argentinien noch weiter entwickelten und nach wie vor eine erhebliche Unsicherheit vorhanden sei. Ansteckungseffekte könnten sich in Form von langsameren Kapitalzuflüssen, unter anderem bei ausländischen Direktinvestitionen, in einzelne aufstrebende Märkte zeigen. Darüber hinaus, so die Direktoren, könne sich jede unerwartete Veränderung der globalen Risikosituation oder der weltweiten Wirtschaftsaussichten ungünstig auf die Kreditnehmer in den aufstrebenden Märkten auswirken.

Auswirkungen der globalen Finanzmarktbedingungen auf die Stabilität. Die Direktoren stellten fest, dass sich das internationale Finanzsystem zwar als widerstandsfähig gegenüber ernsthaften Verwerfungen gezeigt habe, dass es aber im Jahr 2001 zu einer Verschlechterung der globalen Finanzmarktbedingungen für eine Vielzahl von Märkten, Institutionen und Sektoren gekommen sei. Die Verschlechterung der Kreditqualität und der Rückgang der Unternehmensgewinne spiegelten sich in höheren Zinsaufschlägen für Unternehmensanleihen und in niedrigeren Aktienkursen wider. Diese Preisanpassungen hätten ungünstige Auswirkungen auf die Vermögenslage von Unternehmen und Haushalten. Die Abschwächung habe außerdem die Finanzinstitute belastet, wenngleich die größten Institute in den Vereinigten Staaten und in Europa anscheinend ausreichend kapitalisiert seien. Die Direktoren nahmen die erhöhten Spannungen im japanischen Finanzsystem zur Kenntnis und betonten die Bedeutung von entschlossenen Maßnahmen der japanischen Behörden zur Bekämpfung der seit langem bestehenden Schwächen im Banken-, Versicherungs- und Unternehmenssektor.

Bezüglich der Aussichten für die globalen Finanzmärkte stimmten die Direktoren darin überein, dass die Hauptrisiken mit der Möglichkeit eines schwachen oder verzögerten Aufschwungs in Verbindung stünden. Da die Preise für Vermögenswerte anscheinend die Erwartungen eines bald bevorstehenden Wirtschaftsumschwungs reflektierten, könnte ein schwacher oder verzögerter Aufschwung zu Kurskorrekturen führen. In diesem Szenario, so die Direktoren, könnten Japan und die Kreditnehmer in den aufstrebenden Märkten besonders ungünstigen Einflüssen ausgesetzt sein. Im Rahmen des Anpassungsprozesses könnte es auch zu einer vorübergehenden und selektiven Verweigerung von Risikoübernahmen durch die Finanzinstitute kommen. Gleichzeitig gebe aber die Widerstandsfähigkeit des internationalen Finanzsystems während der Finanzmarktunruhen in den neunziger Jahren Anlass zu der optimistischen Sicht, dass die Anpassungen zu bewältigen seien.

Der Markt für den Transfer von Kreditrisiken. Die Direktoren stellten fest, dass die Märkte für den Transfer von Kreditrisiken sehr schnell gewachsen seien; dies deute darauf hin, dass sie eine nützliche Rolle für die Streuung der Risiken zwischen den Wirtschaftssubjekten und für die Diversifikation von Portfolios spielten und alternative Liquiditätsquellen darstellten. Bedenken wegen der Aktivitäten von neuen und nur wenig regulierten Kreditmarkt-Teilnehmern könne durch eine verbesserte Offenheit und Transparenz begegnet werden. Viele Direktoren sprachen sich für eine verstärkte Überwachung von Nichtbanken und Nichtfinanz-Unternehmen aus, die an den Finanzmärkten aktiv seien. Sie äußerten sich besorgt darüber, dass eine Regulierungs-Arbitrage die Risiken auf diejenigen Institutionen verlagern könnte, die am wenigsten in der Lage seien, diese zu tragen, und dass die Standards und Praktiken des Rechnungs- und Prüfungswesens in mehreren großen Ländern Mängel aufweisen könnten. Diese Direktoren regten an, dass der Aktualisierung des Rahmens für Aufsicht und Regulierung in der nächsten Zeit oberste Priorität eingeräumt werden solle, um mit den sich entwickelnden Märkten für den Transfer von Kreditrisiken Schritt zu halten.

Weiterentwicklung der Modelle für Frühwarnungssysteme. Die Direktoren stimmten darin überein, dass die Entwicklung von Modellen, die frühzeitige Warnsignale über die Krisenanfälligkeit eines Landes und die Ansammlung von systemischen Risiken an den Finanzmärkten abgeben, für eine wirksame Marktüberwachung und Krisenvorbeugung wichtig sei. Auch wenn solche frühen Warnsignale nützlich sein könnten, indem sie dem IWF helfen, rechtzeitig Ratschläge zur Krisenprävention zu geben, sollten diese Frühwarnsysteme (EWS) vor dem Hintergrund ihrer derzeit nur begrenzten Vorhersagekraft nur sehr vorsichtig und in Verbindung mit qualitativen Verfahren und anderen Methoden der Bewertung der Anfälligkeit verwendet werden. Mit dieser Einschränkung unterstützten die Direktoren die Anstrengungen zur Verfeinerung der Frühwarnsysteme, die gegenwärtig vom IWF eingesetzt werden. Diese Anstrengungen könnten auch die Arbeiten an Frühwarnsystemen auf nationaler Ebene ergänzen. Mit dem Hinweis, dass Währungskrisen nicht die einzige Bedrohung für die Finanzmarktstabilität darstellten, begrüßten die meisten Direktoren Anstrengungen zur Entwicklung von Grundelementen für ein umfassenderes Frühwarnsystem, das auch in der Lage sei, andere Arten von Krisen, einschließlich Schulden- und Banken Krisen, vorherzusagen.

Alternative Finanzinstrumente. Die Direktoren rieten zur Vorsicht im Hinblick auf die Verwendung von alternativen Verschuldungsinstrumenten, d. h. von anderen Formen als den einfach strukturierten Anleihen und der üblichen Darlehensaufnahme, um in Zeiten finanzieller Schwierigkeiten den Zugang zu den globa-

len Kapitalmärkten aufrecht zu erhalten. Obwohl sie anerkannten, dass einige dieser Instrumente unter bestimmten Bedingungen nützlich sein könnten, betonten die Direktoren, dass diese eine gute Wirtschaftspolitik und solide Praktiken der Schuldenverwaltung nicht ersetzen könnten, die die Hauptgrundlage für einen dauerhaften Zugang der Kreditnehmer aus den aufstrebenden Märkten zu den internationalen Kapitalmärkten darstellten. Sie machten darauf aufmerksam, dass einige dieser alternativen Instrumente die Probleme in Situationen vergrößern könnten, in denen hohe Zinsaufschläge für Anleihen die Besorgnisse der Anleger über die Zahlungsfähigkeit eines Landes zum Ausdruck brächten.

Regionale Überwachung

Zentralafrikanische Wirtschafts- und Währungsgemeinschaft

Im Mai 2001 diskutierten die Exekutivdirektoren über Entwicklungen und wirtschaftspolitische Fragen der Zentralafrikanischen Wirtschafts- und Währungsgemeinschaft (CEMAC), zu deren Mitgliedern Äquatorialguinea, Gabun, Kamerun, die Republik Kongo, Tschad und die Zentralafrikanische Republik zählen. Sie sprachen den Behörden der CEMAC-Länder Anerkennung für die im Jahr 2000 erzielten Fortschritte bei der Stärkung der wirtschaftlichen Integration aus. Der wirtschaftspolitische Dialog mit den regionalen Behörden der CEMAC habe in nützlicher Weise die bilaterale Überwachung ergänzt, da das Spektrum der wirtschaftspolitischen Fragen, die auf regionaler Ebene behandelt würden, größer werde. Sie ermutigten die Behörden, den Prozess der Integration beim nächsten Treffen des Ministerrats fortzusetzen.

Die Direktoren stellten fest, dass der starke Anstieg der Exporterlöse und der Staatseinnahmen der Erdöl produzierenden CEMAC-Länder im Jahr 2000 zu einer erheblichen Verringerung der aggregierten Haushalts- und außenwirtschaftlichen Ungleichgewichte der Region und zu einer kräftigen Zunahme der internationalen Reserven der Bank der zentralafrikanischen Staaten (BEAC) geführt habe. Sie betrachteten die Wettbewerbsposition der CEMAC als im Großen und Ganzen angemessen, merkten aber an, dass die wirtschaftliche Lage labil bleibe. Die Region sei anfällig für externe Schocks, insbesondere für einen Rückgang der Rohölpreise und eine Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro, an den der CFA-Franc gebunden sei. Die Direktoren hoben in diesem Zusammenhang die Notwendigkeit weiterer Strukturreformen und Maßnahmen zur Diversifizierung der Wirtschaftsstruktur und zur Herstellung eines stabilen makroökonomischen Umfelds hervor. Sie drückten ihre Besorgnis über den starken Anstieg der inländischen Nachfrage im Jahr 2001 aus, der wahrscheinlich zu einem höheren Leistungsbi-

lanzdefizit führen werde. Die Direktoren betonten daher auch die Bedeutung einer weiteren Haushaltskonsolidierung mit Schwerpunkt auf der strikten Kontrolle der Staatsausgaben und der Bildung von Ersparnissen aus unerwarteten Öleinnahmen.

Ungeachtet der im Jahr 2000 erzielten Fortschritte würde die Glaubwürdigkeit der CEMAC durch ein beschleunigtes Tempo der wirtschaftlichen Integration erhöht. Die Direktoren ermutigten die Behörden, die regionalen Institutionen zu stärken und ein solides Rahmenwerk für die Koordinierung der Haushalts- und Strukturpolitik zu errichten, das eine wichtige Stütze des gemeinsamen Wechselkursregimes darstellen würde. Der Erfolg der Anstrengungen zur Stärkung der Integration sei aber abhängig von der Umsetzung kohärenter und umfassender Konvergenzprogramme in den einzelnen Mitgliedsländern sowie von der Einrichtung eines wirksamen Systems der gegenseitigen regionalen Überwachung der Wirtschaftspolitik der Mitgliedsländer. Ein solches System solle bindende Regeln und quantitative Kriterien, periodische Überprüfungen sowie einen Mechanismus beinhalten, um einzelne Länder im Falle von Zielverfehlungen zu Korrekturmaßnahmen zu zwingen.

Die Direktoren ermutigten die Behörden, die Durchführung der Geldpolitik zu verbessern und Schritte zu unternehmen, um die Funktionsweise des regionalen Interbankenmarktes zu stärken, der von grundlegender Bedeutung für eine effiziente Verteilung der Bankenliquidität sei. Sie begrüßten die Entscheidung, die automatische Bereitstellung von Krediten der Zentralbank an die Regierungen auslaufen zu lassen, legten den Mitgliedern aber dringend nahe, eine sehr vorsichtige Haltung gegenüber dem Vorschlag einzunehmen, wonach die Zentralbank Garantien für die von den Regierungen begebenen Anleihen übernehmen solle.

Die Direktoren erkannten die jüngsten Fortschritte bei der Sanierung des Bankensektors an, äußerten sich aber besorgt über dessen anhaltende Labilität. Sie sahen viele Möglichkeiten einer weiteren Stärkung des Managements der Banken und der Bankenaufsicht. Eine große Anzahl von Banken erfüllten die von der Bankenaufsicht vorgegebenen Kernquoten nicht. Die Direktoren betonten, wie wichtig es sei, die Programme zur Umstrukturierung und zur Privatisierung der Banken abzuschließen. Sie wiesen ferner auf die Notwendigkeit hin, die *Central African Banking Commission* (COBAC) zu stärken und sie von politischer Einflussnahme frei zu halten, und betonten den hohen Stellenwert einer Reform der Justizsysteme um sicherzustellen, dass diese nicht zu einer Schwächung der nationalen Bankensysteme beitragen.

Die Direktoren begrüßten die Entscheidung der Mitgliedsländer, den Außenhandel durch eine Vereinfachung der gegenwärtigen Struktur des gemeinsamen

Außenzolls, eine Senkung der durchschnittlichen Zollsätze sowie die Beseitigung der verbliebenen intraregionalen Handelshemmnisse weiter zu liberalisieren. Sie ermutigten die Behörden, an einer gemeinsamen sektoralen Politik zu arbeiten, die für die regionale Integration wichtig sei, um die Länder in die Lage zu versetzen, den Nutzen aus wirtschaftlichen Größenvorteilen zu ziehen und die Wettbewerbsfähigkeit der inländischen Unternehmen zu verbessern. Dabei solle der Schwerpunkt auf der Infrastruktur, dem Transportwesen, der Kommunikation und dem Energiesektor liegen. Sie betonten ferner die Bedeutung eines günstigen Umfelds für private Investitionen durch die Umsetzung von Initiativen in den Bereichen Unternehmensrecht, Investitionsgenehmigungen und Wettbewerbspolitik.

Die Direktoren ermutigten die Behörden, technische Hilfe in Anspruch zu nehmen, um die Erhebung von regionalen Statistiken zu verbessern und zu harmonisieren, insbesondere in den Bereichen Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung, Konsumentenpreisindizes, Außenhandel, Zahlungsbilanz sowie öffentliche Finanzen. Sie vertraten die Ansicht, dass der IWF technische Hilfe für die Verbesserung der Wirtschaftsstatistiken sowie zur Förderung der makroökonomischen Konvergenz und zur Stärkung der Kapazitäten der COBAC für die Durchführung der regionalen Überwachung gewähren solle.

Westafrikanische Wirtschafts- und Währungsunion

Das Direktorium erörterte im Oktober 2001 die jüngsten wirtschaftlichen Entwicklungen und die wichtigsten wirtschaftspolitischen Fragen der Westafrikanischen Wirtschafts- und Währungsunion (WAEMU), zu deren Mitgliedern Benin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Guinea-Bissau, Mali, Niger, Senegal und Togo zählen. Die 1999 einsetzende Verlangsamung des Wachstums der WAEMU-Region habe sich fortgesetzt. Die negativen Auswirkungen der ungünstigen externen Einflüsse auf die makroökonomische Entwicklung der Region seien durch die Verschlechterung der wirtschaftlichen und finanziellen Lage in Côte d'Ivoire noch verstärkt worden. Es bestehe die Möglichkeit, dass die wirtschaftliche Abkühlung über das Jahr 2001 hinaus anhalte, wenn sich das globale Umfeld und die Rohstoffpreise weiter abschwächen. Vor diesem Hintergrund betonten die Direktoren die Notwendigkeit einer Stärkung der makroökonomischen Politik, der Vertiefung von Strukturreformen und der Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit in den Ländern der WAEMU, um die angestrebten Ziele der wirtschaftlichen Integration im Hinblick auf Wachstum und Armutsverringerung zu erreichen.

Die Direktoren lobten die Behörden der WAEMU für die Fortschritte beim Integrationsprozess im Jahr

2000, zu denen das Inkrafttreten der Zollunion und Schritte zur Umsetzung des im Dezember 1999 beschlossenen Konvergenz-, Stabilitäts-, Wachstums- und Solidaritätspakts zählten. Die Direktoren begrüßten die Verabschiedung von mittelfristigen Konvergenzprogrammen durch alle Mitgliedsländer, stellten aber fest, dass sich die Einhaltung der regionalen Konvergenzkriterien seitens der Mitgliedsländer wegen Mängeln bei der Politikumsetzung und der Wirtschaftsabschwächung in der Region als schwierig erwiesen habe. Dies habe die Lage zum Jahresende 2000 deutlich gezeigt. Sie vertraten die Auffassung, dass für die Einhaltung der Konvergenzkriterien bis zum Jahresende 2002 eine stärkere politische Entschlossenheit, die Umsetzung von Korrekturmaßnahmen durch die Regierungen der Mitgliedsländer und die Stärkung der institutionellen Kapazitäten sowohl auf nationaler Ebene als auch auf Seiten der WAEMU-Kommission zur Überwachung des Konvergenzprozesses erforderlich seien. Die Direktoren maßen einer stärkeren politischen Entschlossenheit der Mitgliedsregierungen, die noch bestehenden Hindernisse für die Schaffung eines einheitlichen regionalen Marktes und die Errichtung einer umfassenden Zollunion zu beseitigen, eine besondere Bedeutung bei. Sie betonten ferner den hohen Stellenwert externer Unterstützung, um den Integrationsprozess voranzutreiben, sowie der Rolle der technischen Hilfe, um die regionalen Institutionen zu stärken und die wirksame Umsetzung der verschiedenen regionalen politischen Initiativen zu gewährleisten.

Die Direktoren stellten fest, dass eine solide Geldpolitik zu einer weiteren Erhöhung des Devisenbestandes der Zentralbank der Westafrikanischen Staaten (BCEAO) und zu einer Inflationsrate geführt habe, die im Großen und Ganzen der Rate im Eurogebiet entsprochen habe. Seit Mitte 2000 habe es keine Anpassung der Schlüsselzinssätze der BCEAO mehr gegeben. Die Direktoren sahen vor dem Hintergrund des schwächeren Wirtschaftswachstums einen möglichen Spielraum für eine größere Flexibilität der monetären Steuerung. Sie betonten jedoch, dass eine solide Haushaltspolitik und die damit einhergehende Begrenzung des inländischen Finanzierungsbedarfs der Regierungen sehr wichtig seien zur Unterstützung einer angemessenen Geldpolitik. Sie wiesen in diesem Zusammenhang besonders auf die Notwendigkeit einer Rückführung der öffentlichen Verschuldung auf ein tragfähiges Niveau und die Vermeidung von Zahlungsrückständen hin.

Die Direktoren unterstrichen die Bedeutung einer Vertiefung des regionalen Interbankenmarktes und einer engeren Integration der Finanzmärkte der WAEMU-Region, um das Wirtschaftswachstum des privaten Sektors und die finanzielle Stabilität zu stärken. Sie begrüßten die Entscheidung, ausstehende Kredite der Zentralbank an Regierungen abzubauen und einen regionalen Markt für Wertpapiere der Regierun-

gen der Mitgliedsländer einzurichten; sie empfahlen aber, sich bei der Umsetzung dieser Entscheidungen an einem realistischen Zeitplan zu orientieren. Die Direktoren ermutigten die Behörden, Hindernisse für einen regionalen Interbankenmarkt zu identifizieren und zu beseitigen. Derartige Reformen würden die Finanzierung von Haushaltsdefiziten über Nicht-Banken erleichtern, die Fähigkeit der BCEAO zur markt-mäßigen Steuerung der Liquidität im Bankensystem verstärken und die Entwicklung eines effizienten und wettbewerbsfähigen Finanzsektors fördern.

Ungeachtet der Fortschritte bei der Sanierung des Bankensektors und der Durchführung einer wirksamen Bankenaufsicht in den vergangenen zehn Jahren sei die Einhaltung der jüngst revidierten Aufsichtsvereinbarungen und der Verordnungen über interne Kontrollen anscheinend unzureichend geblieben. Schritte zur Verbesserung der Kreditportfolios der Banken in der Region sollten auch Maßnahmen zur konsequenteren Einhaltung der von der Aufsicht vorgegebenen Kennziffern durch die Banken, zur Stärkung der Verfahren zur Eintreibung der Kredite und zur Verbesserung des rechtlichen Rahmens umfassen. Die Direktoren wiesen darauf hin, dass eine wirksamere Bankenaufsicht von grundlegender Bedeutung für die erfolgreiche Entwicklung eines regionalen Finanzmarktes sei.

Die Direktoren unterstützten die jüngsten Schritte zur Harmonisierung der indirekten Steuern in der WAEMU, zur Formulierung des Entwurfs für einen gemeinsamen Investitionskodex, zur Stärkung der gemeinsamen sektoralen Politik und zur Einrichtung von Strukturfonds; alle diese Maßnahmen könnten einen Beitrag zur Verringerung der regionalen Unterschiede leisten. Sie ermutigten die Behörden, die verbliebenen Aufgaben tatkräftig anzugehen, zu denen die Harmonisierung der Besteuerung der Erdölprodukte, die Förderung von gemeinsamen Steuerregelungen und einer konzertierten Anstrengung zur Kontrolle von Steuerbefreiungen sowie notwendige Verbesserungen bei der Besteuerung von kleinen Unternehmen zählten.

Die Direktoren stimmten darin überein, dass die außenwirtschaftliche Wettbewerbsfähigkeit der Volkswirtschaften der WAEMU – einigen traditionellen Wechselkurs-Indikatoren zufolge – angemessen sei. Im Hinblick auf die langfristigen Strukturprobleme, die die Volkswirtschaften der WAEMU belasteten, solle für die Behörden jedoch die oberste Priorität darin liegen, Maßnahmen zu ergreifen, die auf eine Verbreiterung der wirtschaftlichen Basis, eine Verbesserung der Produktivität und die Steigerung der Kosteneffizienz bei der Bereitstellung von zentralen öffentlichen Versorgungs- und Dienstleistungen abzielten. Die Direktoren ermutigten die Behörden, neuere Indikatoren für die Wettbewerbsfähigkeit, wie z.B. Marktanteile auf Exportmärkten, zu entwickeln und zu beobachten.

Die Direktoren nahmen Kenntnis von den laufenden Anstrengungen zur Integration der WAEMU in die regionale Vereinbarung der Wirtschaftsgemeinschaft der westafrikanischen Staaten (ECOWAS)¹ um einen größeren regionalen Markt zu schaffen und den gemeinsamen monetären Rahmen auf eine größere Gruppe von Ländern in der Region auszuweiten. Um dieses Ziel zu erreichen, seien eine weitere Harmonisierung der makroökonomischen Politik und der Handelspolitik zwischen den WAEMU-Mitgliedern und den nicht der WAEMU angehörenden Mitgliedern der ECOWAS sowie die Einrichtung eines glaubwürdigen Überwachungsverfahrens zur Förderung der Konvergenz unter den Mitgliedstaaten von entscheidender Bedeutung. Ungeachtet der Tatsache, dass eine solche stärkere Konvergenz wünschenswert sei und trotz der starken politischen Unterstützung des Integrationsprozesses innerhalb der ECOWAS sei das Ziel, bis zum Jahr 2004 eine einheitliche Währungsunion in Westafrika zu schaffen, aus einer Reihe von ökonomischen Gründen und wegen begrenzter institutioneller Kapazitäten als sehr ehrgeizig anzusehen.

Die Direktoren vertraten die Ansicht, dass eine Strategie zur regionalen Integration auch Maßnahmen zur Erhebung von zeitgerechten und verlässlichen regionalen Statistiken, insbesondere in den Bereichen Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung, inländische Verschuldung, Außenhandel und Zahlungsbilanz sowie die Einführung neuer Indizes zur Messung von Preis- und Faktorkostenveränderungen einschließen solle.

Geld- und Wechselkurspolitik des Eurogebiets und Handelspolitik der Europäischen Union

Die Exekutivdirektoren diskutierten im Oktober 2001 über die Geld- und Wechselkurspolitik im Eurogebiet und die handelspolitischen Entwicklungen in der Europäischen Union.

Wirtschaftspolitik im Eurogebiet. Die Direktoren stellten fest, dass sich das Wirtschaftswachstum in der Region angesichts großer und globaler Störeinflüsse, darunter der frühere Anstieg der Energiepreise, die abwärtsgerichtete Korrektur der Aktienkurse und die spürbare Verringerung der Expansion des Welthandels, weniger widerstandsfähig als erwartet erwiesen habe. Vor diesem bereits schwachen Hintergrund sei davon auszugehen, dass die wirtschaftlichen Auswirkungen der Ereignisse vom 11. September die Wachstumsaussichten in der näheren Zukunft weiter belasten würden. Die makroökonomischen Fundamentaldaten des Eurogebiets seien gleichwohl solide, insbesondere auf Grund der niedrigen Inflation und deutlich verbesser-

ter Haushaltspositionen, die durch wirtschaftspolitische Unterstützungsmaßnahmen ergänzt würden, die die Grundlage für einen neuen Konjunkturaufschwung legten.

Der konjunkturelle Rückschritt im Eurogebiet solle nicht den Blick auf die beträchtlichen makroökonomischen Erfolge in den vergangenen Jahren verstellen, die sich auf Preisstabilität, beschäftigungsfreundliche Lohnabschlüsse, Haushaltskonsolidierung und strukturelle Reformmaßnahmen gründeten. Diese Elemente hätten die Basis für ein schnelleres Einkommenswachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen gelegt, insbesondere in den Ländern, die Arbeitsmarktreformen durchgeführt und eine moderate Lohnentwicklung beibehalten hätten. Die strukturellen Hemmnisse seien jedoch weiterhin ausgeprägt. Die Direktoren rieten dringend zu einer Beschleunigung der Reformanstrengungen im gesamten Eurogebiet, insbesondere in den Ländern, in denen die Arbeitsmarktreformen in den letzten Jahren nur zögerlich vorangekommen seien. Insgesamt betrachtet hoben die Direktoren die positiven Auswirkungen hervor, die wachstumsfördernde makroökonomische und strukturpolitische Maßnahmen in den Ländern des Eurogebiets auf die globalen Wirtschaftsaussichten hätten.

Im Hinblick auf die Geldpolitik merkten die Direktoren an, dass die Risiken für die Preisstabilität zurückgingen und dass die Europäische Zentralbank (EZB) in angemessener Weise einen deutlichen Teil der im Jahr 2000 durchgeführten geldpolitischen Straffung zurückgenommen habe. Sie lobten die unverzügliche Reaktion der EZB in Zusammenarbeit mit der US-Notenbank und anderen Zentralbanken, um nach den Ereignissen vom 11. September das Vertrauen zu stärken und eine ausreichende Liquidität des Bankensystems zu gewährleisten.

Mit Blick auf die Zukunft erwarteten die Direktoren eine weitere Abnahme der Risiken für die Preisstabilität, insbesondere da schwächere Wachstumsaussichten und ein sinkender Preisdruck die Wahrscheinlichkeit einer fortgesetzten Lohnmäßigung im Jahr 2002 erhöht hätten. Das zuletzt über den Referenzwert der EZB hinausgehende M3-Wachstum erscheine in einem gewissen Umfang als Reflex der vorübergehend auf die Umlaufgeschwindigkeit wirkenden Schocks, unter anderem auf Grund von Portfolioumschichtungen, und sollte deshalb bei der geldpolitischen Beurteilung kein zu großes Gewicht erhalten. Vor diesem Hintergrund sahen die Direktoren Spielraum für eine weitere geldpolitische Lockerung, insbesondere dann, wenn der Euro an Wert gewinne. Eine Reihe von Direktoren legte den Behörden nahe, sich weiter um ein besseres Verständnis der Marktteilnehmer hinsichtlich des Rahmens, der den geldpolitischen Entscheidungen der EZB zugrunde liege, zu bemühen.

¹Mitglieder der ECOWAS sind Benin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Gambia, Ghana, Guinea, Guinea-Bissau, Kap Verde, Liberia, Mali, Niger, Nigeria, Senegal, Sierra Leone und Togo.

Bei der Erörterung der Faktoren, die für die Schwäche des Außenwerts des Euro verantwortlich seien, verwiesen viele Direktoren auf die Rolle, die der wesentlich stärkere Anstieg der Aktienmarktkapitalisierung in den USA im Vergleich zum Eurogebiet gespielt habe, auf die anhaltende internationale Diversifikation seitens der Anleger des Eurogebiets und auf die zunehmende Begebung von Euro-denominierten Schuldtiteln durch Gebietsfremde.

Im Hinblick auf die Fiskalpolitik unterstützten die Direktoren entschieden das im Stabilitäts- und Wachstumspakt (SWP)² festgelegte Ziel, dass die Mitgliedsländer auf mittlere Sicht nahezu ausgeglichene Haushaltspositionen oder Überschüsse ausweisen sollen. Dieses Ziel stelle einen Anker zur Sicherung der Haushaltsdisziplin dar, erlaube aber variierende Haushaltsergebnisse im Konjunkturzyklus und zwischen den Ländern, was für eine gut funktionierende Währungsunion mit einem hohen Grad an haushaltspolitischer Dezentralisierung notwendig sei.

Bei der Erörterung der Frage, wie dieses Ziel am besten erreicht werden könne, diskutierten die Direktoren über die Vorteile eines Rahmens, der das freie Spiel der automatischen Stabilisatoren mit der Einhaltung von vorher angekündigten Ausgabepfaden kombinieren würde. Eine Reihe von Direktoren vertrat die Ansicht, dass ein zentraler Vorteil dieses Ansatzes darin liege, dass er zugleich die Sicherung der mittelfristigen Orientierung des SWP gewährleiste und einen stabilisierenden Rahmen für die Überwachung der Haushaltsposition jedes Mitgliedslandes auf der Grundlage seiner mittelfristigen Defizitgrenze biete. Im Gegensatz dazu würde die Konzentration auf die Einhaltung von jährlichen nominalen Defizitziele in Lichte der globalen Konjunkturabschwächung Gegenmaßnahmen für das Greifen der automatischen Stabilisatoren erfordern und damit den erwarteten Aufschwung verzögern. Andere Direktoren waren dagegen der Ansicht, dass die Bezugnahme auf Ausgabepfade in nützlicher Weise die Erreichung der mittelfristigen SWP-Ziele unterstützen könne, aber die nominalen Defizitgrenzen nicht ersetzen solle.

Die Direktoren begrüßten die jüngsten Anzeichen, dass die Haushaltsentwicklung im gesamten Eurogebiet, wenngleich mit Unterschieden zwischen den Ländern, anscheinend einen angemessenen Kompromiss zwischen konjunkturellen Überlegungen und mittelfristigen Konsolidierungszielen darstelle. Die meisten Direktoren stimmten darin überein, dass man die automatischen Stabilisatoren, insbesondere vor dem Hintergrund der derzeitigen allgemeinen Konjunkturab-

²Vereinbarung des Europäischen Rats vom Juni 1997 zur Sicherung der Haushaltsdisziplin in den Mitgliedsstaaten in der letzten Stufe der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion; der SWP fordert auch die Vorlage von jährlich aktualisierten mittelfristigen Stabilitätsprogrammen.

schwächung, wirken lassen solle. Sie sahen generell keine Notwendigkeit für merkliche diskretionäre haushaltspolitische Maßnahmen, um der Wachstumsabschwächung zum gegenwärtigen Zeitpunkt entgegenzuwirken, da die negativen Schocks wahrscheinlich nur vorübergehender Natur seien und solche Maßnahmen Auswirkungen auf die Haushaltspositionen hätten.

Entschlossenen und breit angelegten Strukturreformen wurde eine zentrale Rolle bei der Steigerung des Wachstumspotenzials des Eurogebiets und des Vertrauens der Unternehmen und Verbraucher beigemessen. Die Direktoren begrüßten die jüngsten Fortschritte zu stärker wettbewerbsorientierten Gütermärkten. Sie erwarteten weitere Schritte in Bereichen wie öffentliche Auftragsvergabe, staatliche Hilfen, Verwaltungsreformen und Abbau der regulativen Belastungen der Unternehmen. Sie bedauerten, dass nur relativ wenig unternommen worden sei, um negative Anreize für die Aufnahme einer Arbeit abzubauen, die in vielen Ländern des Eurogebiets von den Steuer- und den Sozialleistungssystemen ausgingen, und um die Arbeitsmärkte zu liberalisieren, unter anderem durch einen flexibleren Lohnfindungsprozess. Unter Hinweis auf die von einzelnen Ländern schrittweise erzielten Fortschritte drängten die Direktoren die Behörden, deutliche Verbesserungen der wirtschaftlichen Entwicklung anzustreben, die sich aus einer tatkräftigeren Umsetzung von Arbeitsmarktreformen ergeben würden. Einzelne Direktoren merkten an, dass erneute Bemühungen um Strukturreformen, die auf eine Steigerung des Produktivitätswachstums des Eurogebiets abzielten, auch im Laufe der Zeit zu einer Stärkung des Euro beitragen könnten.

Die Direktoren drückten ihre Anerkennung für die intensiven Vorbereitungen aus, die unternommen worden seien, um eine reibungslose Umstellung auf Euro-Banknoten und -Münzen zu gewährleisten. Sie begrüßten ferner die Zusicherung, dass die Euro-Umstellung nicht zu einer Erhöhung der Preise führen werde. Sie äußerten die Erwartung, dass diese Reform, die eine bisher beispiellose Größenordnung habe, erfolgreich abgeschlossen und zu einer stärkeren Transparenz der Preise sowie zu einem verstärkten Wettbewerb führen werde.

Unter Hinweis darauf, dass die Integration der Kapitalmärkte einen der größten potenziellen Vorteile der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (EWWU) darstelle, äußerten die Direktoren die Hoffnung, dass die Empfehlungen des Lamfalussy-Berichts³ für eine

³Alexandre Lamfalussy (Vorsitzender) und andere, 2001: „Abschlussbericht des Ausschusses der Weisen über die Regulierung der europäischen Wertpapiermärkte“ (Brüssel, Europäische Union, Rat der Wirtschafts- und Finanzminister (ECOFIN), 15. Februar); zugänglich im Internet unter: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/finances/general/lamfalussyen.pdf

Straffung des Gesetzgebungsverfahrens bald umgesetzt würden. Sie ermutigten die Behörden, die Umsetzung des Aktionsplans für Finanzdienstleistungen (Financial Services Action Plan) zu beschleunigen. Integrierte Kapitalmärkte stellten neue Herausforderungen hinsichtlich Vorbeugung und Bewältigung von Finanzkrisen. Notwendig sei eine erhebliche Verstärkung des Informationsaustauschs zwischen den Bankenaufscheidern und eine Verbesserung ihrer Entscheidungsprozesse.

Die Direktoren hielten weitere Verbesserungen bei der Verfügbarkeit, der zeitlichen Nähe und der Qualität von Statistiken für das Eurogebiet für sehr wünschenswert, insbesondere, was kurzfristige Konjunkturindikatoren und die Zahlungsbilanzstatistik betreffe. Sie legten den Behörden dringend nahe, ihre Verbesserungs Bemühungen in diesen Bereichen fortzusetzen.

Die Direktoren begrüßten den Abschluss der drei Berichte über Standards und Kodizes (ROSCs) für das Eurogebiet (sie beziehen sich auf Fragen des Zahlungsverkehrssystems sowie auf die Transparenz der Geldpolitik und auf die Zahlungsverkehrsaufsicht) und sie stimmten den Ergebnissen zu.

Jüngste handelspolitische Entwicklungen in der EU. Im Hinblick auf die Handelspolitik der Europäischen Union (EU) als Ganzes äußerten die Direktoren die Überzeugung, dass die neue Doha-Handelsrunde den globalen Wachstumsaussichten einen dringend benötigten Schub geben werde. Sie drängten die EU, einer Einigung über den Anwendungsbereich einer solchen Runde weiterhin höchste Priorität beizumessen sowie Führungskraft und Flexibilität zu zeigen, um die Verhandlungen voranzubringen. Sie begrüßten die Initiative „Alles außer Waffen“ („Everything-but-Arms“) der EU für die am wenigsten entwickelten Länder und die vorgeschlagenen Schritte zur Vereinfachung des Allgemeinen Präferenzsystems der EU. Die Direktoren betonten, dass diese Initiativen zwar helfen würden, den Marktzugang für berechnigte Länder zu verbessern, dass jedoch ein rascherer Fortschritt bei der Öffnung von stark geschützten Sektoren für alle Handelspartner nicht nur

Kasten 2.3

Entwicklungsagenda von Doha

Bei der Vierten Konferenz der Welt Handelsorganisation (WTO) auf Ministerbene, die vom 9. bis 14. November 2001 in Doha, Katar, stattfand, wurde eine neue Runde multilateraler Verhandlungen über den Welthandel – die Entwicklungsagenda von Doha – eingeleitet. Diese neue Runde ist die neunte seit der Unterzeichnung des Allgemeinen Zoll- und Handelsabkommens (GATT) im Jahr 1947 und die erste seit dem Abschluss der Uruguay-Runde im Jahr 1994, die zur Errichtung der WTO führte.

Die neue Runde verfolgt einen umfassenden Ansatz und zielt auf die Liberalisierung des Handels einer breiten Palette von handelbaren Gütern und Dienstleistungen sowie auf eine Aktualisierung und Stärkung der Regeln des multilateralen Handelssystems. Die Runde erweitert außerdem die Arbeit der WTO auf grundlegend neue Bereiche wie Investitionen, Wettbewerbspolitik und Umwelt. Das Aufstellen von Regeln stellt einen wesentlichen Anteil des Arbeitsprogramms dar und hat die Klarstellung und Verbesserung disziplinarischer Maßnahmen bei Handelsverstößen (z.B. Antidumping-Maßnahmen), regionaler Handelsvereinbarungen, handelsrelevanter geistiger Eigentumsrechte und des Streitschlichtungs-Verfahrens zum Ziel.

Die vollständigere Integration von Entwicklungsländern in das Handelssystem ist ein zentrales Thema auf der Doha-Agenda. Die auf der Doha-Konferenz verabschiedete Ministererklärung versucht, die Bedürfnisse und In-

teressen der Entwicklungsländer in den Mittelpunkt des Arbeitsprogramms zu stellen. Dies drückt sich in der Bedeutung aus, die dem Ziel des zoll- und quotenfreien Marktzugangs für Produzenten aus den am wenigsten entwickelten Ländern, der Berücksichtigung von besonderen Umständen und den Schwierigkeiten der Umsetzung von Regeln in Entwicklungsländern sowie Programmen für handelsbezogene technische Hilfe und für den Aufbau institutioneller Kapazitäten beigemessen wird. Die entwicklungspolitischen Vorgaben in der Erklärung enthalten Verpflichtungen, die spezielle und differenzierte Behandlung präziser, effektiver und praktikabler zu machen, sowie die Verpflichtung zur Einrichtung spezieller Arbeitsprogramme für die am wenigsten entwickelten Länder (LDCs) und kleine Volkswirtschaften zur Förderung ihrer Integration in das Welthandelssystem.

Der Beginn der neuen Welthandelsrunde setzte ein deutliches Signal der Ablehnung einer binnenorientierten Politik und des Protektionismus und löste einen Schub des Vertrauens in den Markt und in die globalen Perspektiven aus. Damit die neue Runde ein Erfolg wird, ist es jedoch erforderlich, dass die in der Agenda von Doha formulierten Absichten in Maßnahmen umgesetzt werden. Hierzu zählen die Öffnung der Märkte, insbesondere für solche Güter und Dienstleistungen, die von größter Bedeutung für die Entwicklungsländer sind.

den Entwicklungsländern nützen, sondern auch der EU selbst beträchtliche Gewinne einbringen würde. Sie hoben in diesem Zusammenhang den grundlegenden Beitrag hervor, den eine umfassende Reform der Gemeinsamen Agrarpolitik der EU für die Unterstützung der Handelsliberalisierung und für die Vorbereitung der EU-Erweiterung leisten würde.

Fragen des Handels und des Marktzugangs

Das Direktorium erörterte im September 2001 die Rolle des IWF im Bereich des Handels. Die Direktoren stimmten darin überein, dass der IWF eine substanzielle Rolle bei der Unterstützung eines offenen internatio-

nalen Handelssystems und der Handelsliberalisierung zu spielen habe. Sie sahen vier Kanäle, durch die der IWF einen wirksamen Beitrag leisten könne. Erstens solle er weiterhin die Notwendigkeit eines erfolgreichen Starts der Doha-Handelsrunde (siehe Kasten 2.3) und die damit verbundenen Vorteile herausstellen, zu denen die Erhöhung des Lebensstandards in allen Ländern und die Sicherung eines stabilen Welthandelssystems zählten.

Zweitens solle der IWF nach Auffassung der Direktoren weiterhin im Rahmen der Überwachung und von IWF-unterstützten Anpassungsprogrammen handelspolitische Fragen ansprechen und die Handelsliberalisierung fördern, wo dies angemessen sei. Es habe bereits Fortschritte bei der gezielten Erörterung von Fragen des Marktzugangs im Rahmen von Artikel-IV-Konsultationen mit Industrieländern gegeben, es müsse aber mehr getan werden um festzustellen, welche Praktiken die Exporte von Entwicklungsländern behinderten. Entwicklungsländer sollten auch dazu ermutigt werden, weitere Maßnahmen zur Handelsliberalisierung zu ergreifen, um die Effizienz zu verbessern und ein dauerhaftes Wachstum zu stärken. Die Direktoren betonten, dass Handelsreformen unter Beachtung einer geeigneten Reihenfolge und der Auswirkungen, die sie insbesondere auf kurze Sicht auf Einnahmen und die Leistungsbilanz hätten, gestaltet werden sollten. Jede sich auf handelspolitische Maßnahmen erstreckende Konditionalität im Rahmen von IWF-unterstützten Anpassungsprogrammen solle mit den Richtlinien und der sich entwickelnden Praxis zur Straffung der Konditionalität im Einklang stehen.

Drittens vertraten die Direktoren die Auffassung, dass die technische Hilfe des IWF weiterhin eine zentrale Rolle bei der Schaffung der Grundlagen für eine erfolgreiche Handelsliberalisierung spielen solle. Reformen von Mitgliedsländern in Bereichen, in denen der IWF eine besondere Expertise habe, namentlich öffentliche Einnahmensysteme sowie Steuer- und Zollverwaltung, seien oftmals von entscheidender Bedeutung gewesen, um einen reibungslosen Übergang zu einem liberaleren Handelsregime bei minimalen Auswirkungen auf die Haushaltseinnahmen zu erleichtern.

Viertens solle der IWF weiterhin eng mit der Welthandelsorganisation (WTO) und der Weltbank zusammenarbeiten, um Doppelarbeiten zu vermeiden und um sicherzustellen, dass sich die Arbeiten der drei Institutionen im Bereich der Handelspolitik ergänzten. Unter Hinweis auf die strategische Bedeutung des Au-

ßenhandels für ein dauerhaftes Wachstum und die Verringerung der Armut in den ärmsten Ländern begrüßten die Direktoren die kooperativen Anstrengungen von IWF, Weltbank, WTO und anderen zur Wiederbelebung des Integrierten Rahmens für handelsbezogene technische Hilfe (Integrated Framework for Trade-Related Technical Assistance). Sie unterstützten die Maßnahmen der Weltbank und des IWF, um armen Ländern zu helfen, das Thema Handel in ihre übergeordnete Entwicklungs- und Armutsbekämpfungs-Strategie einzubeziehen und um in diesem Rahmen die technische Hilfe besser auszurichten und zu koordinieren, damit ihre Wirksamkeit steige.

Die Direktoren stimmten darin überein, dass die Finanzierungsfazilitäten des IWF im Allgemeinen angemessen seien, um die Anstrengungen der Mitglieder zur Liberalisierung des Handels zu unterstützen. Der IWF sei in Anbetracht der Bedeutung eines stabilen makroökonomischen Umfelds, einer angemessenen Wechselkurspolitik sowie des Anreizschemas insgesamt für den Erfolg der Handelsliberalisierung gut vorbereitet, um Mitglieder zu unterstützen. Neben den Auswirkungen der Handelsreform auf die Einnahmen und die Zahlungsbilanz stellten die Direktoren andere Bereiche fest, in denen sie weitere Arbeiten des IWF zusammen mit der Weltbank als notwendig für die Gestaltung der Handelsliberalisierung betrachteten; hierzu zählten eine geeignete Reihenfolge der Schritte der Handelsliberalisierung, die Auswirkungen auf die Armen, die kurzfristigen Anpassungskosten bei Produktion und Beschäftigung, Maßnahmen, um diese Kosten zu mildern sowie das Potenzial für eine Diversifikation der Exporte in den relevanten Fällen.

In seinem nach der Sitzung am 20. April 2002 herausgegebenen Kommuniqué stellte der Internationale Währungs- und Finanzausschuss des Gouverneursrates des IWF fest, dass die Ausweitung des Marktzugangs für Entwicklungsländer und der Abbau von handelsverzerrenden Subventionen sowohl den Industrie- wie auch den Entwicklungsländern nützen würden. Der Ausschuss begrüßte die bei der Konferenz der Vereinten Nationen in Monterrey, Mexiko, im März 2002 wiederholte Verpflichtung, auf das Ziel eines zoll- und quotenfreien Marktzugangs für die Exporte der am wenigsten entwickelten Länder hinzuarbeiten. Der Ausschuss wies auch auf die zunehmenden Chancen hin, die in der Verringerung der Handelshemmnisse zwischen Entwicklungsländern lägen.

Stärkung des internationalen Finanzsystems

Nach den Krisen in den asiatischen Ländern im Jahr 1998 rückten Diskussionen über die Frage, wie das internationale Finanzsystem reformiert werden kann, in den Mittelpunkt. Seither wurde viel unternommen, um die Fähigkeit des IWF zur Krisenprävention zu erhöhen und die Architektur des internationalen Finanzsystems im Allgemeinen zu stärken. Besonders zu nennen sind Initiativen zur Verbesserung der Analyse von Anfälligkeiten der Länder durch den IWF, zur Erhöhung der Transparenz der wirtschaftspolitischen Maßnahmen von Mitgliedsländern sowie der eigenen Politiken und Operationen des IWF, zur Förderung einer zeitgerechten und akkuraten Berichterstattung an den IWF und der Veröffentlichung von Wirtschaftsdaten im Rahmen von international vereinbarten Standards, zur Stärkung der Finanzsektoren, unter anderem durch die Bankenaufsicht, und zur Ermutigung, konsistente Währungs- und Wechselkursregime einzusetzen, die weniger anfällig für Krisen sind. Infolgedessen hat sich die Wirtschaftspolitik in vielen Ländern verbessert. Die Widerstandsfähigkeit der Weltwirtschaft und des internationalen Finanzsystems angesichts der wirtschaftlichen Abschwächung im Jahr 2001 und der Ereignisse vom 11. September deuten darauf hin, dass diese Anstrengungen bereits erste Früchte tragen.

Ungeachtet dessen wäre es aber unrealistisch anzunehmen, dass alle Mitgliedsländer immer in der Lage sein werden, Krisen zu vermeiden. Daher hat der IWF auch daran gearbeitet, seine Fähigkeit zu verbessern, Mitgliedsländern bei der Bewältigung von Krisen zu helfen. Im Geschäftsjahr 2002 diskutierte das Direktorium über zwei wesentliche Aspekte dieser Arbeit. Erstens untersuchte es, wie Ländern geholfen werden kann, mit Schwierigkeiten bei der Aufrechterhaltung des Zugangs zu den Kapitalmärkten umzugehen und dabei gleichzeitig die Stabilität des internationalen Finanzsystems zu bewahren. Zweitens untersuchte das Direktorium im Hinblick auf den Extremfall, dass ein Mitglied seine finanziellen Verbindlichkeiten umstrukturieren muss, Rahmenregelungen für die Umstrukturierung von Staatsschulden, die die Neigung eines Mitgliedslandes erhöhen, seine Gläubiger zu einem frühen Zeitpunkt

anzusprechen, bevor Verzögerungen dazu führen, dass Werte vernichtet werden und das Ausmaß der wirtschaftlichen Verwerfungen zunimmt. Das Direktorium erkannte gleichzeitig an, dass bei dem Entwurf neuer Rahmenregelungen Vorsicht geboten sei um zu vermeiden, dass Länder die Zahlungseinstellung als einen einfachen Weg betrachteten, um notwendige Anpassungen zu vermeiden.

Ein weiterer zentraler Bereich der Arbeiten zur Stärkung des internationalen Finanzsystems, die internationalen Anstrengungen zur Bekämpfung der Geldwäsche, gewann zunehmende Bedeutung im Zusammenhang mit den Ereignissen des 11. September 2001. Diese Ereignisse gaben auf nationaler und internationaler Ebene Anlass zu einer Überprüfung von Verfahren zur Förderung und Durchsetzung von Gesetzen zur Bekämpfung nicht nur der Geldwäsche, sondern auch der Finanzierung des Terrorismus. Der IWF diskutierte in diesem Kontext darüber, wie er seinen Beitrag zu diesen internationalen Anstrengungen verstärken sollte. Diese Arbeiten sind an mehreren Fronten gut vorangekommen.

In diesem Kapitel werden die Fortschritte in den Bereichen Krisenvorbeugung (externe Anfälligkeit, Transparenz, Standards und Kodizes und Stärkung des Finanzsektors), Krisenbewältigung (einschließlich der Umstrukturierung von Staatsschulden) sowie Bekämpfung der Geldwäsche und der Finanzierung des Terrorismus bis zum April 2002 beschrieben. In diesem Kapitel werden auch die Arbeiten in den verwandten Bereichen der Bewertung von Offshore-Finanzzentren und der Kapitalverkehrsliberalisierung behandelt. Informationen zur Überwachung der internationalen Kapitalmärkte durch den IWF während des Jahres sind in Kapitel 2 enthalten. Darüber hinaus können detailliertere Informationen über die gestarteten Initiativen der Webseite des IWF entnommen werden.

Krisenprävention

Beurteilung der externen Anfälligkeit

Die Krisen in den späten neunziger Jahren unterscheiden sich in vielerlei Hinsicht von früheren Krisen und

gaben Anlass für eine Neubewertung der traditionellen Verfahren zur Beurteilung der Anfälligkeit eines Mitgliedslandes für Veränderungen des externen Umfelds. Diese Neubewertung berücksichtigt die größere Rolle der privaten Finanzierung in aufstrebenden Märkten, die gestiegene globale Verflechtung dieser Märkte sowie die Verbindungen zwischen externen Finanzierungsschwierigkeiten und Spannungen im Finanz- und Unternehmenssektor, die sich teilweise durch den Druck auf den Wechselkurs des jeweiligen Landes ergeben. Da die Vorbeugung von Krisen und die Förderung der finanziellen Stabilität zu seinen obersten Prioritäten zählen, hat der IWF seine Analysen über die Anfälligkeit der Mitgliedsländer bei Veränderungen des externen Umfelds, vor allem der Bedingungen am Kapitalmarkt, verstärkt.

Im Oktober 2001 nahm das Exekutivdirektorium eine Bestandsaufnahme der Fortschritte bei der Beobachtung der externen Anfälligkeit der Mitglieder auf einer stetigeren Basis vor; sie richtete sich insbesondere auf aufstrebende Marktwirtschaften, deren Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten oftmals nicht gesichert ist. Die Direktoren begrüßten die verstärkten Anstrengungen zur Verbindung der qualitativen Analyse, die die individuellen Umstände eines Landes berücksichtigt, mit Anfälligkeitsindikatoren und anderen quantitativen Instrumenten sowie die verbesserte Integration der bilateralen und multilateralen Überwachungsaktivitäten, da Krisen sowohl von entwickelten als auch von aufstrebenden Marktwirtschaften ausgehen können. Sie stellten fest, dass die Nutzung von Informationen über Märkte und Marktentwicklungen bei der Beurteilung der Anfälligkeit durch die Arbeit der neuen Abteilung Internationale Kapitalmärkte weiter verbessert werde.

Die Direktoren wiesen darauf hin, dass sich der IWF systematisch auf eine Reihe unterschiedlicher Informationsquellen stützt:

- *Die jüngsten Revisionen des Berichts über die weltwirtschaftlichen Aussichten.* Diese stellen den Ausgangspunkt für jede Beurteilung von Anfälligkeiten dar, da ein zentrales Ziel darin besteht, die Einflüsse der Weltwirtschaft auf die aufstrebenden Marktwirtschaften zu erfassen; dies schließt auch die gesonderte Erörterung ungünstigerer Szenarien ein.
- *Modelle für Frühwarnsysteme.* Mit diesen Modellen wird die Wahrscheinlichkeit einer Zahlungsbilanzkrise auf der Grundlage von Anfälligkeitsindikatoren geschätzt. Die Arbeiten zur Verbesserung der Leistungsfähigkeit der Modelle dauern an, doch ist festzustellen, dass sie viele Krisen nicht anzeigen und andere vorhersagen, die nicht eintreffen. Sie werden wahrscheinlich weiterhin ungenaue und etwas mechanistische Signalinstrumente bleiben. Daher müssen sie durch detaillierte Länderanalysen relativiert und vorsichtig eingesetzt werden.
- *Finanzierungsbedarf.* Wenn das Risiko besteht, dass der Zugang eines Landes zu den internationalen Finanzmärkten erschwert oder unterbrochen werden könnte, sind detaillierte Schätzungen über seinen externen Finanzierungsbedarf und über die zukünftigen Finanzquellen sowie die Mittelverwendung wichtig. Die Möglichkeit, dass Liquiditätsprobleme auftreten, wird auch berücksichtigt bei der Untersuchung der Angemessenheit der Währungsreserven – dabei werden Indikatoren wie das Verhältnis von Währungsreserven zu kurzfristigen externen Verbindlichkeiten einbezogen – sowie bei Belastungstests der Zahlungsbilanz. Die Arbeiten zur Angemessenheit der Währungsreserven und zur Bewertung der Bestimmungsfaktoren für Zinsaufschläge und Ratings sind nützlich für die Gestaltung von vorbeugenden Maßnahmen.
- *Marktinformationen und Ansteckungsrisiken.* Zusätzlich zu dem direkten Informationsgehalt wechsellkursbezogener Aufschläge bei den Kreditkosten für einzelne Länder dient die Analyse von Zinsaufschlägen auch dazu, die Aufmerksamkeit auf Veränderungen der Markteinschätzungen zu richten und damit die Diskussion über Ansteckungsrisiken zu schärfen. Die neue Abteilung Internationale Kapitalmärkte ist verantwortlich für die systematische Auswertung von Marktinformationen und für die Verfeinerung von Instrumenten, um die Märkte und das Marktverhalten besser zu verstehen.
- *Bewertungen der Anfälligkeit des Finanzsektors.* Das Spezialwissen des IWF über die Finanzsektoren seiner Mitglieder liefert einen zentralen Beitrag zur Beurteilung von Anfälligkeiten durch den IWF. Die Beurteilungen im Rahmen des Programms zur Bewertung des Finanzsektors (FSAP) – das gemeinsam von IWF und Weltbank getragen wird – helfen durch Belastungstests und Alternativszenarien, die Robustheit des Finanzsektors einzuschätzen. Bei allen Ländern ist der Mitarbeiterstab weiterhin aktiv in die Beobachtung des Finanzsektors und in die Beratung einbezogen.
- *Expertise der Länderabteilungen.* Das Spezialwissen der Länderabteilungen des IWF über die von ihnen betreuten Staaten lässt eine bessere Betrachtung und Bewertung der bei den Beurteilungen der Anfälligkeit verwendeten Instrumente zu.

Die zunehmende Konzentration auf die Anfälligkeit und geeignete wirtschaftspolitische Antworten hat die Bedeutung der Beseitigung von Lücken und Mängeln bei den notwendigen Daten in den Vordergrund gerückt. Der Spezielle Datenveröffentlichungs-Standard des IWF (SDDS) stellt bereits einen vereinbarten Rahmen für die Bereitstellung von Daten über die Währungsreserven und die Außenverschuldung dar. Zu den Daten, die für die Beurteilung der Anfälligkeit zusätzlich benötigt werden, zählen die Devisenposition des

Kasten 3.1

Das Direktorium erörtert Leitlinien für das Management von Devisenreserven

Bei der im September 2001 durchgeführten Überprüfung der Leitlinien für das Management von Devisenreserven, die anschließend vom IWF veröffentlicht wurden, stellte das Direktorium fest, dass die Leitlinien einen Kanon von Grundprinzipien darstellen, auf den sich die Länder bei der Formulierung von soliden Politiken und Praktiken im Bereich des Reservenmanagements stützen können. Die Direktoren begrüßten den freiwilligen Charakter der Leitlinien und waren sich einig, dass ihre Ausrichtung und Themenauswahl angemessen ist. Die Betonung eines soliden Rahmens für das Risikomanagement und die Hervorhebung von Rahmenwerken für Transparenz und Rechenschaftspflicht böten die Grundlage für die Verbreitung solider Praktiken im Bereich des Reservenmanagements. Solche Praktiken ergänzten eine umsichtige makroökonomische Politik und einen soliden Finanzsektor, die von entscheidender Bedeutung für die Erhöhung der Widerstandsfähigkeit der Länder gegen Schocks und für die Vorbeugung von Finanzkrisen seien.

Die Direktoren äußerten ferner ihre Wertschätzung für die von einer großen Gruppe von Mitgliedsländern und internationalen Institutionen erhaltenen Antworten auf eine umfassende Umfrage, die im Rahmen der Vorbereitung der Leitlinien durchgeführt

wurde. Diese Umfrageaktion habe die Akzeptanz der Leitlinien durch die Mitglieder verstärkt und geholfen sicherzustellen, dass die Leitlinien mit allgemein akzeptierten soliden Praktiken im Einklang stehen. Insbesondere die Verwalter der Währungsreserven hätten begrüßt, dass die Leitlinien den Schwerpunkt auf allgemein anwendbare Grundsätze legen und vorgeschriebene Praktiken vermeiden, um ihre Relevanz für Mitglieder mit den unterschiedlichsten institutionellen Strukturen auf verschiedenen Entwicklungsstufen sicherzustellen.

Da es keinen generell anwendbaren Satz von Praktiken für alle Länder gebe, sollte die Umsetzung der Leitlinien auf eine Weise geschehen, bei der die besonderen Umstände eines Landes berücksichtigt würden. Bei der Diskussion der Frage, inwieweit die Leitlinien im Rahmen der Überwachung verwendet werden sollten, stimmten die Direktoren überein – auch im Einklang mit dem freiwilligen Charakter der Leitlinien –, dass die Leitlinien in die Diskussionen zwischen den Behörden und dem IWF über zentrale Bereiche einfließen können, bei denen Verbesserungen des Reservenmanagements erforderlich sind. Sie sollten aber nicht als rigide Anforderungen oder formale Benchmarks für die Beurteilung des Reservenmanagements betrachtet werden.

überzeugen. Informationen über eine mögliche zukünftige Krise müssten aber streng vertraulich behandelt werden. Sie bekräftigten auch die Rolle des Direktoriums, das beispielsweise Gruppendruck ausüben und die Geschäftsleitung beauftragen könne, konkrete Maßnahmen zu ergreifen, um die starke Besorgnis des IWF zum Ausdruck zu bringen. Vor diesem Hintergrund sei es besonders wichtig, den Exekutivdirektoren die Ergebnisse der Arbeit des Mitarbeiterstabs zur Anfälligkeit frühzeitig mitzuteilen.

Im Rahmen der Arbeiten zur Verringerung der externen Anfälligkeiten von Mitgliedsländern wurde auch die Entwicklung von Politikleitlinien fortgesetzt. Die von IWF und Weltbank aufgestellten Leitlinien für das Management der öffentlichen Schulden (*Guidelines for Public Debt Management*) wurden am Ende des Geschäftsjahres 2001 veröffentlicht. In enger Zusammenarbeit mit den für die Reservenverwaltung zuständigen Stellen einer großen Gruppe von Mitgliedsländern und internationalen Institutionen wurden außerdem die Leitlinien für das Management von Devisenreserven (*Guidelines for Foreign Exchange Reserve Management*) entwickelt und im Sep-

tember 2001 veröffentlicht (siehe Kasten 3.1). Das Exekutivdirektorium erörterte im Oktober 2001 eine Vorlage zu Fragen über die Angemessenheit von Reserven und über das Reservenmanagement, einschließlich der Auswirkungen des Kapitalbilanzansatzes zur Bewertung der Angemessenheit der Reserven auf die Reservenverwaltung. Die Vorlage hatte auch den Zweck, Ländern bei der Formulierung von Strategien für die Anlage von Reserven und das Risikomanagement behilflich zu sein und bestehende Leitlinien für die Reservenverwaltung zu ergänzen. Im nächsten Schritt soll die Angemessenheit der Währungsreserven im Kontext eines breiteren Ansatzes für das externe Liquiditätsmanagement erörtert werden; dabei soll auch das Management der Auslandsschulden berücksichtigt werden.

Die Agenda für zusätzliche Arbeiten im Bereich der Beurteilung der Anfälligkeit ist umfangreich und entwi-

fundiertere Beurteilungen der Anfälligkeit ermöglichen frühzeitige Anpassungen der Wirtschaftspolitik, um externen Krisen vorzubeugen. Die Direktoren stimmten darin überein, dass der IWF eine wichtige Rolle dabei spielen müsse, die nationalen Behörden in die Diskussionen über die Anfälligkeit einzubeziehen und sie von der Dringlichkeit solcher Maßnahmen zu

überzeugen. Informationen über eine mögliche zukünftige Krise müssten aber streng vertraulich behandelt werden. Sie bekräftigten auch die Rolle des Direktoriums, das beispielsweise Gruppendruck ausüben und die Geschäftsleitung beauftragen könne, konkrete Maßnahmen zu ergreifen, um die starke Besorgnis des IWF zum Ausdruck zu bringen. Vor diesem Hintergrund sei es besonders wichtig, den Exekutivdirektoren die Ergebnisse der Arbeit des Mitarbeiterstabs zur Anfälligkeit frühzeitig mitzuteilen.

ckelt sich weiter. Die Direktoren diskutierten über eine Reihe von möglichen Verbesserungen bei verschiedenen Elementen der Beurteilung. Zu den künftigen Prioritäten zählen Arbeiten an nationalen Bilanzansätzen für die Krisenvorbeugung und -bewältigung und an Indikatoren für den Finanzsektor. Darüber hinaus werden weitere Anstrengungen unternommen, um die Marktdynamik besser zu verstehen, um Entwicklungen in einzelnen Ländern zu identifizieren, die Auswirkungen auf andere Mitglieder haben können, und um die Gesamtwirkungen von ähnlichen, aufeinander abgestimmten wirtschaftspolitischen Maßnahmen in einer Reihe von Ländern auf die Weltwirtschaft sorgfältig zu berücksichtigen.

Transparenz

Eine verstärkte Transparenz sowohl der Wirtschaftspolitik als auch der Wirtschafts- und Finanzdaten kann die Fähigkeit der Marktteilnehmer erhöhen, die Kreditrisiken angemessen zu bewerten, und so die Wahrscheinlichkeit von Krisen vermindern und die Schwere der Krisen, wenn sie auftreten, mildern. Um dieses Ziel zu erreichen, hat der IWF die Transparenz der Wirtschaftspolitik seiner Mitglieder gefördert, ein weit reichendes Programm zur Verbesserung der Kenntnisse der Öffentlichkeit über seine Politiken und Operationen umgesetzt und nationale Behörden und die Öffentlichkeit zu Reaktionen auf die Transparenzinitiative und andere zentrale geschäftspolitische Initiativen aufgerufen. Die Webseite des IWF diente dabei als primärer Kanal für diese Anstrengungen.

In den vergangenen Jahren haben sich die Veröffentlichungspolitik des IWF und die Verfügbarkeit von Informationen über den IWF und die Wirtschaftspolitik der Mitglieder beträchtlich verändert. Vor dem Jahr 1994 veröffentlichte der IWF, was Länderinformationen betrifft, fast nur forschungsorientierte Arbeitspapiere und einzelne Hintergrundpapiere zu Stabsberichten über Artikel-IV-Konsultationen. Die einzigen öffentlich verfügbaren Informationen über Artikel-IV-Konsultationen lieferte normalerweise die kurze Zusammenfassung im *Jahresbericht* des IWF. Einzelheiten IWF-unterstützter Anpassungsprogramme wurden als vertraulich angesehen. Mittlerweile veröffentlicht der IWF eine Vielzahl von Informationen über seine wirtschaftspolitische Beratung, Kreditvereinbarungen, die Finanzlage und Geschäftspolitik sowie über die Beurteilung zentraler Fragen.

Der IWF unternahm mit der erstmaligen Herausgabe von Öffentlichen Informationsmitteilungen (Public Information Notices – PINs) (ursprünglich Presse-Informationsmitteilungen – Press Information Notices) Mitte 1997 einen bedeutenden Schritt, um die Transparenz der bilateralen Überwachungstätigkeit des IWF zu erhöhen. Zum Stichtag 30. April 2002 waren von 90 % der IWF-Mitgliedsländer PINs veröffentlicht, die die

Artikel-IV-Konsultationen des Exekutivdirektoriums über die Wirtschaftslage der Mitgliedsländer zusammenfassen, verglichen mit 56 % Ende 1998. Bemerkenswerter ist jedoch, dass mittlerweile vollständige Artikel-IV-Stabsberichte veröffentlicht werden, wenn das jeweilige Land zustimmt. Zwischen Juni 1999, als das Direktorium die Freigabe von Artikel-IV-Stabsberichten auf freiwilliger Basis genehmigte, und Ende April 2002 hatten 106 Mitgliedsländer 177 Berichte veröffentlicht. Die Teilnahme daran war jedoch unterschiedlich, wobei die Publikationsraten der Industrieländer, der Länder der westlichen Hemisphäre und der Staaten in Mittel- und Osteuropa am höchsten waren.

Ebenso bedeutsam waren die Veränderungen bei der Transparenz hinsichtlich IWF-unterstützter Programme. Erklärungen des Vorsitzenden, aktuelle Kurzberichte und Pressemitteilungen im Anschluss an die Diskussionen des Exekutivdirektoriums über die Verwendung von IWF-Mitteln werden mittlerweile routinemäßig veröffentlicht. Man hat sich darauf verständigt, dass die Dokumente, in denen die Absichten der Behörden im Rahmen eines IWF-unterstützten Programms dargelegt sind, veröffentlicht werden. Seit Januar 2001, als das Direktorium die Veröffentlichung von allen Dokumenten dieser Art beschloss, sind davon 96 % veröffentlicht worden. Das Direktorium vereinbarte im Januar 2001, dass eigenständige Stabsberichte über IWF-unterstützte Programme (Berichte über die Verwendung von IWF-Mitteln) herausgegeben werden, wenn das Mitgliedsland zustimmt. Bis Ende April 2002 wurden 55 % dieser Berichte über IWF-unterstützte Programme veröffentlicht, wobei die Länder in Mittel- und Osteuropa die höchsten Veröffentlichungsraten aufwiesen.

Der IWF ist inzwischen transparenter im Hinblick auf seine Geschäftspolitik und -tätigkeit. Stabsberichte über zentrale Politikfragen und Zusammenfassungen von Diskussionen des Exekutivdirektoriums über diese Berichte werden nun herausgegeben. Darüber hinaus hat der IWF einen Dialog mit der Öffentlichkeit über einige zentrale Politikfragen aufgenommen. So wurde beispielsweise die Öffentlichkeit gebeten, über das Internet und in Seminaren mit einem breiten Teilnehmerkreis aus Akademikern, politischen Entscheidungsträgern und Vertretern von Nichtregierungsorganisationen Stellung zu beziehen zur vom IWF durchgeführten Überprüfung der Konditionalität. In den vergangenen Jahren wurde auch eine Reihe von externen (und internen) Beurteilungen der Aktivitäten und Programme des IWF durchgeführt, und die Ergebnisse von nahezu allen dieser Studien wurden veröffentlicht. Schließlich nahm ein Unabhängiges Evaluierungsbüro (Independent Evaluation Office – IEO), das eingerichtet wurde, um die bestehenden Überprüfungs- und Beurteilungsverfahren zu vervollständigen, im Geschäftsjahr 2002 seine Arbeit auf.

Kasten 3.2

Die Datenstandards des IWF

Die IWF-Initiativen zu Datenstandards zielen darauf ab, die Verfügbarkeit zeitnaher und umfassender Statistiken zu verbessern und so dazu beizutragen, dass eine solide makroökonomische Politik verfolgt und die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte verbessert wird.

Der **Spezielle Datenveröffentlichungs-Standard** (Special Data Dissemination Standard – SDDS) wurde 1996 eingerichtet, um die Länder, die Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten haben oder anstreben, bei der Bereitstellung von Daten für die Öffentlichkeit anzuleiten. Bis zum 30. April 2002 nahmen 50 Länder am SDDS teil – im November 2001 wurde Costa Rica der dritte neue Teilnehmer seit dem Ende der Übergangsperiode im Dezember 1998 (die anderen waren Brasilien und Tunesien). Die Teilnahme ist freiwillig. Die Teilnehmer verpflichten sich u. a., die Anforderungen des SDDS bezüglich der Erfassung, der Periodizität und Zeitnähe der Daten zu erfüllen, Veröffentlichungskalender herauszugeben, aus denen hervorgeht, wann die Daten publiziert werden, und gute Verfahren bezüglich der Integrität und Qualität der Daten anzustreben. Teilnehmer am SDDS stellen Informationen über ihre Datenveröffentlichungs-Praxis bereit, um sie auf der Informationstafel zu Datenveröffentlichungs-Standards (Dissemination Standards Bulletin Board – DSBB) im Internet unter <http://dsbb.imf.org> bekannt zu geben. Außerdem wird von den Teilnehmern verlangt, im Internet eine Webseite für nationale Daten einzurichten (National Summary Data Page – NSDP). Diese Seite enthält die aktuellen Daten und ist elektronisch mit der DSBB verbunden.

Das **Allgemeine Datenveröffentlichungs-System** (General Data Dissemination System – GDDS) wurde 1997 als ein Konzept für Länder eingerichtet, die ihr statistisches System verbessern möchten, um den steigenden Ansprüchen der Nutzer gerecht zu werden.

Das GDDS fördert die Anwendung solider methodischer Grundsätze, die Übernahme strenger Verfahren zur Datenzusammenstellung sowie die Einhaltung von Verfahren, die Professionalität und Objektivität garantieren. Länder, die am GDDS teilnehmen, stellen Metadaten bereit, die ihr Datenveröffentlichungs-Verfahren und ihre Verbesserungspläne beschreiben und in die DSBB eingestellt werden.

Im Juli 2001 genehmigte das Exekutivdirektorium eine wichtige Ergänzung zu den Datenstandards des IWF. Das **Regelwerk für die Beurteilung der Datenqualität** – und seine Integration in das Datenmodul des Berichts über die Einhaltung von Standards und Kodizes¹ (Report on the Observance of Standards and Codes – ROSC) – trägt dem Gedanken Rechnung, dass die Bewertung von Standards nicht nur die Periodizität, die Zeitnähe und den Umfang der herausgegebenen Daten untersuchen sollte, sondern auch deren Qualität. Das Regelwerk zur Bewertung der Datenqualität wurde vom IWF in Zusammenarbeit mit nationalen Statistikbehörden, internationalen Organisationen und Nutzern der Daten außerhalb des IWF entwickelt. Es fügt die besten Verfahren und international akzeptierte Konzepte und Definitionen im Bereich der Statistik zusammen und umfasst Dimensionen der Datenqualität wie Integrität, methodische Richtigkeit, Genauigkeit und Verlässlichkeit, Zweckmäßigkeit und Verfügbarkeit sowie die damit verbundenen institutionellen Voraussetzungen.

¹Berichte über die Einhaltung von Standards und Kodizes sind ein Gemeinschaftswerk von IWF und Weltbank und werden in Absprache mit den entsprechenden Behörden der jeweiligen Länder erstellt. Sie fassen zusammen, in welchem Maß Länder bestimmte international anerkannte Standards befolgen.

und bei Vereinbarungen auf institutioneller Ebene trägt zur besseren Funktionsfähigkeit der Märkte bei, indem Marktteilnehmer und politische Entscheidungsträger die Informationen über die Verfahren in den einzelnen Ländern den vereinbarten Benchmarks gegenüberstellen können. Standards dienen darüber hinaus dazu, Transparenz und Regierungsführung zu verbessern und die Rechenschaftspflicht sowie die Glaubwürdigkeit der Politik zu erhöhen.

Die IWF-Initiative zu Standards und Kodizes, die eingeführt wurde als Antwort auf die Asienkrise, hat dazu beigetragen, international anerkannte Standards für wichtige Kernbereiche zu entwickeln und zu verbessern. Sie hat auch zur Folge gehabt, dass die Einhaltung der Standards in den Ländern beurteilt wird und sie hat den Ländern geholfen, u. a. durch die Bereitstellung technischer Hilfe, die Standards umzusetzen. Ein wichtiger Aspekt der Initiative bestand darin, Feedback von den Behörden und dem Privatsektor einzuholen und darauf zu antworten. Während des Geschäftsjahres 2002 wurden in all diesen Bereichen Fortschritte erzielt.

Die vierte Überprüfung der IWF-Initiativen zu Datenstandards

Im Juli 2001 schloss das IWF-Direktorium die Diskussionen zum Speziellen Datenveröffentlichungs-Standard (SDDS) und zum Allgemeinen Datenveröffentlichungs-System (GDDS) ab. Dies war die *Vierte Überprüfung der IWF-Initiativen zu Datenstandards*, in deren Verlauf die Direktoren die Einhaltung des SDDS, das Datenschema zur Veröffentlichung von

Standards und Kodizes

Die Verbreitung international anerkannter Standards und Verfahrenskodizes bei der Politikformulierung

Daten über Währungsreserven, die Entwicklung von Datenkategorien zur externen Verschuldung sowie die Beteiligung am GDDS diskutierten. Darüber hinaus

überprüfte das Direktorium den Stabsvorschlag, als zentrales Element des Programms zur Beurteilung der Datenqualität ein Bewertungsverfahren, das sogenannte Regelwerk für die Beurteilung der Datenqualität, in die Struktur des Datenmoduls der Berichte über die Einhaltung von Standards und Kodizes (ROSCs) aufzunehmen (vgl. Kasten 3.2).

Die Direktoren begrüßten die Gelegenheit, die Erfahrungen mit den IWF-Initiativen zu Datenstandards zu überprüfen und Vorschläge zur weiteren Verbesserung und Konsolidierung in Betracht zu ziehen. Sie brachten ihre große Anerkennung für die Arbeit des Stabes auf diesem Gebiet zum Ausdruck. Die Direktoren unterstützten den bei der Verbesserung des Entwurfs und der Umsetzung dieser Initiativen angewandten beratenden Ansatz (siehe Kasten 3.3). Sie betonten, dass sowohl die Freiwilligkeit der Initiativen als auch der kooperative Ansatz bei ihrer Umsetzung als wichtige Merkmale beim weiteren Vorgehen erhalten bleiben sollten. Der beträchtliche Fortschritt, der in den letzten Jahren mit den Dateninitiativen des IWF erreicht wurde, habe die Stellung des IWF als Zentrum für die Veröffentlichung ökonomischer und finanzieller Statistiken weiter gefestigt.

Die Direktoren betonten die Bedeutung der Anstrengungen der Mitglieder im Bereich der Datenveröffentlichung für eine verbesserte Transparenz und Krisenprävention. Sie lobten die nationalen Behörden für den bislang erreichten beträchtlichen Fortschritt, der sich in dem starken Anstieg der Zahl der Länder äußert, die im Vergleich zu der Überprüfung des Vorjahres die Anforderungen des Speziellen Datenveröffentlichungs-Standards erfüllen. Sie sahen sich auch dadurch ermutigt, dass die Teilnahme am Allgemeinen Datenveröffentlichungs-System mit zufriedenstellendem Tempo und in Übereinstimmung mit dem Ziel zunimmt, das bei der Dritten Überprüfung der Initiativen zu Datenstandards gesetzt wurde.

Das steigende Interesse der Nutzer am SDDS zeige sich im Anstieg der Nutzung der Informationstafel zu

Kasten 3.3

Zusammenarbeit bei Standards

IWF-Stabsmitarbeiter haben mit einer Vielzahl von Gruppen zusammengearbeitet, um Standards zu revidieren und zu entwickeln. Der Stab arbeitet zusammen mit

- dem Basler Ausschuss für den Neuen Basler Eigenkapitalakkord – einer wegweisenden Ergänzung zu den Basler Grundsätzen, dem international anerkannten Standard zur Bankenaufsicht;
- den entsprechenden Institutionen zur Entwicklung von Bewertungsverfahren und Leitlinien zu internationalen Standards auf dem Gebiet der Wertpapierregulierung (Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden/International Organization for Securities Commissions – IOSCO), der Versicherungsaufsicht (Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden/International Association of Insurance Supervisors – IAIS) und systemisch bedeutender Zahlungssysteme (Ausschuss für Zahlungsverkehrs- und Abrechnungssysteme/Committee on Payment and Settlement Systems – CPSS);
- der Weltbank und dem Internationalen Ausschuss für Rechnungslegungsstandards (International Accounting Standards Board), um detailliertere Standards sowie Standards zu Bewertungsmethoden im Bereich der Rechnungslegung und des Prüfungswesens zu entwickeln;
- anderen Institutionen, die ihre Arbeiten an den *Richtlinien zur externen Verschuldung (External Debt Guide)* abgeschlossen haben und den Ländern helfen, Daten zur externen Verschuldung zusammenzutragen, die den Anforderungen des Speziellen Datenveröffentlichungs-Standards (SDDS) und den Empfehlungen des Allgemeinen Datenveröffentlichungs-Systems (GDDS) genügen.¹ In diesem Zusammenhang stellte der IWF den zweiten Entwurf der *Richtlinien zur Verschuldung (Debt Guide)* in seine Internetseite ein, um vor der Fertigstellung nochmals Kommentare einzuholen;
- der Aktionsgruppe zur Bekämpfung der Geldwäsche (Financial Action Task Force – FATF) und der Weltbank, um eine Methodologie zu entwickeln, mit der die Bewertung von rechtlichen, institutionellen und finanziellen Überwachungsstandards, die für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung relevant sind, verbessert werden kann (siehe Text).

¹Die Koordinierungsstelle für diese Arbeit ist die Institutionen übergreifende Arbeitsgruppe zu Finanzstatistiken, die unter der Federführung der Statistikkommission der Vereinten Nationen gegründet wurde und unter Vorsitz des IWF arbeitet.

Datenveröffentlichungs-Standards (DSBB) und im Feedback zu den Informationsveranstaltungen des IWF. Die Direktoren unterstützten den Plan des Stabes, sein Informationsprogramm durch Seminare zu internationalen Standards und Kodizes noch weiter auszubauen und die Möglichkeiten zu nutzen, die sich im Zusammenhang mit den Missionen zu den Berichten über die Einhaltung von Standards und Kodizes (ROSC) und den Umfragen unter den Nutzern des DSBB ergeben.

Fortschritte wurden auch im Bereich der externen Verschuldungsstatistiken gemacht. Die Direktoren erkannten sowohl die Arbeit an, die geleistet wurde, um die *Richtlinien zur Verschuldung (Debt Guide)* fertig zu stellen, als auch die positive Reaktion der IWF-Mitglieder auf eine Reihe von Seminaren, in denen das Bewusstsein über Datenveröffentlichungs-Standards für

die Auslandsverschuldung geschärft und ermittelt wurde, wie die Länder vorankommen, um diesen Anforderungen gerecht zu werden. Die Einführung der neuen Datenkategorie zur Auslandsverschuldung soll bei der nächsten Überprüfung der Initiativen zu Datenstandards des IWF diskutiert werden.

Die Direktoren begrüßten die Entwicklung des Regelwerks zur Beurteilung der Datenqualität und die meisten unterstützten seine Aufnahme in das Datenmodul des ROSC. Die Direktoren stimmten darin überein, die Struktur der ROSC-Module beizubehalten. Danach bieten die Module weiterhin eine zusammenfassende Bewertung über die Einhaltung der Datenveröffentlichungs-Standards durch das Mitglied sowie eine summarische Einschätzung der Datenqualität.

Im Hinblick auf die Zukunft stimmte die breite Mehrheit der Direktoren darin überein, dass die Datenstandards des IWF überarbeitet werden müssen, um die neuesten Entwicklungen im Bereich der statistischen Methoden zu berücksichtigen. Sie unterstützten außerdem die Einführung eines offenen Systems zur Weitergabe und zum Austausch von statistischen Informationen über das Internet, wodurch die Funktionalität und Nutzerfreundlichkeit der DSBB erhöht werde.

Die meisten Direktoren stimmten darin überein, dass die nächste Überprüfung der Initiativen zu Datenstandards des IWF in der zweiten Hälfte des Jahres 2003 stattfinden soll.

Bewertung der Einhaltung von Standards durch die Mitglieder

Die Anzahl der in ROSC-Modulen zusammengefassten Bewertungen stieg im Geschäftsjahr 2002 um über 100 Prozent. Bis Ende April wurden 228 ROSC-Module für 76 Volkswirtschaften abgeschlossen, davon wurden 165 für 59 Volkswirtschaften veröffentlicht. Die Bewertung der Einhaltung von Standards durch die Länder in den Bereichen der Unternehmensführung sowie der Rechnungslegung und des Prüfungswesens erfolgt durch die Weltbank. Führend bei der Teilnahme an den ROSC-Modulen – die freiwillig ist – waren die Länder Mittel- und Osteuropas.

Obwohl die Mitglieder für die Umsetzung der Standards selbst verantwortlich sind, werden sie durch den IWF und andere Institutionen dabei durch technische Hilfe unterstützt. (Zu näheren Einzelheiten siehe Kapitel 7.)

Rückmeldungen von Nutzern der Berichte über die Einhaltung von Standards und Kodizes

Der IWF hat – in Zusammenarbeit mit anderen Institutionen, einschließlich der Weltbank und des Forums für Finanzstabilität – eine Reihe von Informationsveranstaltungen durchgeführt, um Mitglieder und Marktakteure über die Arbeiten an den Standards zu informieren und von ihnen Rückmeldungen einzuholen.

Im vergangenen Geschäftsjahr hat der Mitarbeiterstab des IWF an Seminaren in Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien, Tunesien und den Vereinigten Staaten sowie bei der Welthandelsorganisation in Genf und beim Entwicklungsausschuss der OECD in Paris teilgenommen.

Durch diese Informationsveranstaltungen konnten Rückmeldungen gewonnen werden, die dazu beitragen, ROSCs benutzerfreundlicher zu gestalten – zum Beispiel durch Kürzungen, durch ein standardisiertes Format und mit einer umfassenderen Länderberichterstattung. Nationale Behörden haben außerdem zu Bedenken gegeben, dass angemessene technische Hilfe bereitgestellt werden sollte, um die bei den Bewertungen der Standards aufgedeckten Schwächen zu beheben. Es werden Schritte unternommen, um diesen Anliegen und den damit verbundenen Konsequenzen für die Ressourcen Rechnung zu tragen.

Stärkung der Finanzsektoren

Im Zuge der Asienkrise rückten die Probleme im Bankensektor, denen sich eine große Zahl der IWF-Mitglieder gegenüber sah, die entscheidende Bedeutung konzentrierter Aktionen zur Stärkung des Finanzsystems schlaglichtartig ins Blickfeld. Als Teil seiner intensivierten Überwachung des Finanzsektors, die in den letzten Jahren aufgenommen wurde, setzte der IWF im Geschäftsjahr 2002 die finanziellen „Gesundheitsüberprüfungen“ unter dem IWF-Weltbank-Programm zur Bewertung des Finanzsektors (Financial Sector Assessment Programm - FSAP) fort. Des weiteren untersuchte er den Nutzen von zusammenfassenden Indikatoren zur finanziellen Solidität und konzentrierte sich stärker auf die Bewertung von Offshore-Finanzzentren.

Programm zur Bewertung des Finanzsektors

Das FSAP, das freiwillig ist, zielt darauf ab, die Beobachtung der Finanzsysteme der Länder im Rahmen der bilateralen Überwachungstätigkeit des IWF und der Arbeiten der Weltbank zur Entwicklung des Finanzsektors zu verbessern. Im Anschluss an das Pilotprojekt beschlossen die Exekutivdirektorien von IWF und Weltbank, das FSAP künftig im Umfang von bis zu 24 jährlichen Länderbewertungen pro Jahr durchzuführen. Im IWF wurden die Berichte zur Bewertung der Stabilität des Finanzsystems (Financial System Stability Assessment – FSSA), die aus der Diskussion der FSAP-Ergebnisse resultieren, als bevorzugtes Instrument bestätigt, um die Beobachtung der Finanzsysteme als Teil der Überwachungstätigkeit des IWF zu intensivieren. Bis April 2002 hatten 27 Länder ihre FSAP-Teilnahme abgeschlossen.¹ Weitere 50 Länder

¹Ein FSAP wird dann als abgeschlossen angesehen, wenn das FSSA im Exekutivdirektorium diskutiert wurde und der FSAP-Bericht an die Behörden versandt wurde.

hatten die Teilnahme am Programm zugesagt und die Arbeiten mit 27 dieser Länder hatten bereits begonnen. Im Januar 2001 wurde die Veröffentlichung der FSSAs gebilligt, um Informationen über eine integrierte Bewertung der Stärken und Anfälligkeiten dieser Finanzsektoren mit den Märkten auszutauschen. Bis April 2002 hatten 11 Länder ihr FSSA veröffentlicht. Das Bewertungsprogramm des Geschäftsjahres 2002 legte im Einklang mit den Vorgaben der beiden Direktorien mehr Bedeutung auf systemisch wichtige Länder.

Ergänzend zu den Bemühungen im Zusammenhang mit der Bewertung der externen Anfälligkeit und dem Programm zur Bewertung des Finanzsektors hat der IWF einen Katalog von Indikatoren für die finanzielle Solidität (Financial Soundness Indicators – FSIs) sowie Methoden zur makroprudentiellen Analyse entwickelt, um die Bewertung und Beobachtung der Anfälligkeit des Finanzsystems zu verbessern. (Die makro-prudentielle Analyse schließt Stresstests über die Anfälligkeit eines Finanzsystems für verschiedene Schocks ein.) Im Juni 2001 führte das Direktorium einen Kern-Katalog und einen „empfohlenen“ Katalog von FSIs ein. Der Kern-Katalog konzentriert sich auf den Bankensektor und wurde aufgrund seiner analytischen Relevanz, Nützlichkeit und Verfügbarkeit ausgewählt. Der „empfohlene“ Katalog schließt zusätzliche Indikatoren des Bankensektors ein sowie Indikatoren für die Nichtbanken des finanziellen Sektors, den Unternehmenssektor, die privaten Haushalte und den Immobilienmarkt. Die Direktoren stimmten überein, dass eine umfangreichere Zusammenstellung und der verstärkte Gebrauch von Soliditätsindikatoren, mit Schwerpunkt auf dem Kern-Katalog, den Weg zu einer merklichen Verbesserung der Überwachungsstätigkeit ebnet würde. Sie unterstützten eine systematischere Zusammenstellung von FSI-Daten im Programm zur Bewertung des Finanzsektors und in Artikel-IV-Berichten, die eingehende Bewertungen des Finanzsektors enthalten.

Während der vierten Überprüfung der Initiativen zu Datenstandards des IWF im Juli 2001 diskutierten die Direktoren die Möglichkeit, FSIs in den SDDS aufzunehmen. Während eine Reihe von Direktoren glaubte, dass dies eine sinnvolle Weiterentwicklung sei, gaben andere zu Bedenken, dass solche Indikatoren selbst in einem späteren Stadium nicht einbezogen werden sollten, um neue Teilnehmer nicht abzuschrecken und die bestehenden Teilnehmer nicht zu überfordern. Es wurde entschieden, dieses Thema zu einem späteren Zeitpunkt noch einmal zu behandeln.

Die anstehenden Arbeiten zu FSI-Themen schließen Tätigkeiten in vier Bereichen ein: Unterstützung der nationalen Behörden bei der Zusammenstellung der Daten; analytische und empirische Arbeiten zur Messung und Analyse von FSIs; stärkere Beobachtung von FSIs in Zusammenarbeit mit den Behörden der Länder

als Kernbereich des FSAP/FSSA-Prozesses; sowie die Ermutigung der nationalen Behörden, die Indikatoren regelmäßig zu veröffentlichen.

Bewertungen von Offshore-Finanzzentren

Der IWF hat seine Tätigkeit auf dem Gebiet des Finanzsektors ausgeweitet, um Offshore-Finanzzentren (Offshore Financial Centres – OFCs) mit einzubeziehen. Das Programm beinhaltet freiwillige Bewertungen von OFCs auf drei möglichen Intensitätsstufen.² Bis April 2002 haben IWF-Mitarbeiter Missionen in 19 Offshore-Finanzzentren durchgeführt, um Informationen zu sammeln, technische Hilfe zu leisten und bei Selbstbewertungen behilflich zu sein; der Stab schloss in diesem Zeitraum neun OFC-Bewertungen ab, wovon drei (Gibraltar, Panama und Zypern) veröffentlicht wurden. Die vom IWF organisierte Koordinierte Erhebung über Portfolio-Investitionen (Coordinated Portfolio Investment Survey – CPIS), an der sich verschiedene wichtige OFCs beteiligen, wird diese Arbeit unterstützen, indem sie den nationalen Statistikern helfen wird, umfassendere Daten zu grenzüberschreitenden Vermögenspositionen zusammenzustellen.

Kapitalverkehrsliberalisierung

Der IWF hat seine Arbeiten zu Fragen des Kapitalverkehrs verstärkt, unter anderem indem mehr Analysen durchgeführt werden, Kapitalverkehrsfragen in Artikel-IV-Konsultationen größere Aufmerksamkeit geschenkt wird und die Diskussionen mit dem Privatsektor ausgeweitet werden. Zu den Vorteilen der Öffnung der Kapitalbilanz gehören die effizientere internationale Allokation von Ersparnissen und die höhere Produktivität (zum Beispiel durch Technologietransfer bei ausländischen Direktinvestitionen), mehr Möglichkeiten zur Portfolio-Diversifizierung, Risikoaufteilung, tiefere Finanzmärkte und eine bessere internationale Arbeitsteilung. Andererseits haben volatile internationale Kapitalströme bei einigen der jüngsten Krisen eine Rolle gespielt, was die Bedeutung einer angemessenen Abfolge der einzelnen Schritte zur Kapitalverkehrsliberalisierung deutlich gemacht hat.

In Reaktion auf eine entsprechende Bitte des Internationalen Währungs- und Finanzausschusses des IWF hat das Direktorium im Juli 2001 in einer ersten Diskussionsrunde Fragen zur Stabilität des Finanzsektors und zur zeitlichen Abfolge der Kapitalverkehrsliberalisierung erörtert. Obgleich es keine einfache Regel ge-

²Modul 1 ist eine Selbstbewertung unter, falls nötig, Hinzuziehung technischer Hilfe von Experten, welche die Offshore-Finanzzentren dabei unterstützen, die Einhaltung bestimmter Standards zu beurteilen. Modul 2 ist eine separate Bewertung von Standards unter Führung des IWF, und Modul 3 (oder FSAP) ist eine durch den IWF erstellte umfassende Bewertung von Risiken und Anfälligkeiten, institutionellen Voraussetzungen sowie der Einhaltung von Standards.

ben kann, die für alle Länder gilt, diskutierten die Direktoren über einige allgemeine Grundsätze, die für die Länder bei der Reihenfolge und Koordinierung der Liberalisierungsschritte im Kapitalverkehr hilfreich sein können. Diese Grundsätze betonen

- die Bedeutung makroökonomischer Stabilität, und dass denjenigen Reformen des Finanzsektors der Vorzug gegeben werden sollte, die diese Stabilität unterstützen;
- die Koordinierung unterschiedlicher Maßnahmen, die den Finanzsektor betreffen, damit sich die Reformen gegenseitig verstärken;
- die Berücksichtigung der Ausgangssituation der finanziellen und nicht-finanziellen Unternehmen sowie der Wirkung bestehender Kapitalverkehrskontrollen;
- die frühzeitige Umsetzung von Schlüsselmaßnahmen, die eine lange Vorlaufzeit haben;
- die Beachtung der Nachhaltigkeit des Reformprozesses; sowie
- die Sicherung der Transparenz des Liberalisierungsprozesses.

Die Grundsätze weisen darauf hin, dass es in den meisten Fällen wünschenswert ist, den langfristigen Kapitalverkehr (insbesondere ausländische Direktinvestitionen) vor dem kurzfristigen zu liberalisieren und sie empfehlen bestimmte Maßnahmen, die umgesetzt werden sollten, bevor verschiedene Arten von Kapitaltransaktionen liberalisiert werden. In vielen Fällen wird ein gradueller Liberalisierungsansatz erforderlich sein, jedoch wird eine geordnete Liberalisierung nicht dadurch allein schon garantiert.

Im Dezember 2001 fand ein Workshop statt, auf dem die Erfahrungen der fortgeschrittenen Länder mit der Kapitalverkehrsliberalisierung diskutiert wurden. Die Diskussionen werden sowohl innerhalb des IWF als auch mit dem Privatsektor, unter anderem auch im Rahmen der Beratungsgruppe für Kapitalmarktfragen, weitergeführt werden.³

Überwindung von Krisen

Obwohl die Zahl der Krisen im Zuge der Anstrengungen des IWF zur Krisenprävention mit der Zeit zurückgehen dürfte, wäre es unrealistisch anzunehmen, dass alle Mitglieder zu jeder Zeit in der Lage sein werden, Krisen zu vermeiden. Während des Geschäftsjahres 2002 führte das Exekutivdirektorium fortlaufende und informelle Diskussionen zu einer Reihe von Themen, die mit der Bewältigung von Finanzkrisen und der Rolle des Privatsektors in Verbindung stehen.

Im August 2001 diskutierte das Direktorium vorläufig und informell ein Stabsdokument, das *die Behandlung von Ansprüchen des Privatsektors und der Gläubiger des Pariser Clubs* überprüfte. Das Direktorium hatte den Stab gebeten, ein Papier vorzubereiten, in dem Fragen zur Vergleichbarkeit der Behandlung von An-

sprüchen des Pariser Clubs und des Privatsektors in solchen Ausnahmefällen untersucht werden, die eine Umschuldung durch den Pariser Club oder durch andere öffentliche bilaterale Gläubiger erfordern. Die Direktoren hatten den Eindruck, dass viele der in dem Papier gestellten Fragen technischer Natur sind, dass das Stabpapier aber trotzdem einen nützlichen Hintergrund bietet, um die Diskussion zwischen dem Stab und dem Pariser Club sowie zwischen dem Pariser Club und dem Privatsektor über die Frage voranzubringen, wie eine vergleichbare Behandlung und Einbeziehung des Privatsektors erreicht werden kann.

Im September 2001 beurteilte das Direktorium die Bestimmungsfaktoren und die Aussichten für den *Zeitbedarf von Ländern, die nach einer Krise den Zugang zum Kapitalmarkt suchen* – ein entscheidender Aspekt des Konzepts zur Einbeziehung des Privatsektors. Die Direktoren hatten eine weit reichende Diskussion, kamen aber zu dem Ergebnis, dass mehr theoretische und empirische Arbeiten nötig seien, bevor sie sich eine feste Meinung zu dieser komplexen Sachlage bilden könnten. Sie stimmten auch mit dem Stab darin überein, dass die Bewertung nicht mechanisch ablaufen kann und dass es weiterhin erforderlich ist, jeden Einzelfall zu beurteilen und zu beobachten.

Die Direktoren gaben zu Bedenken, dass ein besseres Verständnis der Gründe, die hinter dem Verlust des Marktzugangs stehen, auch nützliche Hinweise darauf geben könnte, wie die Länder den Marktzugang zurückgewinnen können. Drei Bestimmungsfaktoren für den Marktzugang stachen besonders hervor: Veränderungen in den weltweiten Finanzierungsbedingungen, Ansteckungseffekte und die heimische Wirtschaftspolitik. Die Erfahrungen der Vergangenheit legen den Schluss nahe, dass Länder, die den Marktzugang aufgrund ungünstiger Entwicklungen auf den weltweiten Finanzmärkten oder durch begrenzte Rückwirkungen aus anderen Krisen verloren haben, diesen im Allgemeinen wieder erlangen, sobald die Auswirkungen dieser Entwicklungen vorüber sind. Einige Direktoren betonten, dass die heimische Wirtschaftspolitik oft der Hauptgrund für den Verlust des Marktzugangs ist.

Die Direktoren sahen in den Bestimmungsfaktoren für die Rückgewinnung des Marktzugangs, die in dem Stabpapier beschrieben werden, eine nützliche Ausgangsbasis, sie betonten aber, dass diese nur eine be-

³Kurz vor der Jahrestagung im September 2000 in Prag richtete der IWF auf Anregung des Geschäftsführenden Direktors eine Beratungsgruppe für Kapitalmarktfragen (Capital Markets Consultative Group – CMCG) ein, um den regelmäßigen Dialog zwischen dem Management des IWF und hochrangigen Stabsmitgliedern sowie Vertretern des privaten Finanzsektors zu pflegen. Die CMCG trifft sich mehrmals im Jahr an verschiedenen Orten rund um die Welt, vor allem in den großen Finanzzentren. Die Vertreter kommen von vielen verschiedenen Finanzinstitutionen, darunter Banken, Investmenthäuser und institutionelle Investoren. Alle Regionen der Welt sind vertreten. Die Treffen sind privater und informeller Natur.

grenzte Auswahl darstellen. Obgleich sie die Bedeutung günstiger Bedingungen auf den internationalen Kapitalmärkten für die Rückgewinnung des Marktzugs anerkannten, stimmten die Direktoren darin überein, dass der wichtigste Einflussfaktor für die Aussichten eines Landes in der Ergreifung glaubwürdiger Korrekturmaßnahmen liegt – dies sind vor allem korrigierende makroökonomische und strukturelle Maßnahmen, welche die Zahlungsbilanz und die Tragfähigkeit der Schulden eines Landes verbessern. Weitere Bestimmungsfaktoren wurden ebenfalls in Betracht gezogen.

Schließlich betonten viele Direktoren, dass es notwendig sei, von den Marktteilnehmern selbst Informationen über die Überlegungen zu erhalten, die diese ihrer Kreditvergabe zugrundelegen, während der IWF mit seinen Arbeiten auf diesem Gebiet weiter voranschreite.

Arbeitsprogramm zur Überwindung von Krisen

In seinem Bericht an den IMFC vom April 2002 skizzierte der Geschäftsführende Direktor ein vier Punkte umfassendes Arbeitsprogramm zur Krisenbewältigung:

- Verbesserung der Möglichkeiten des IWF, die Tragfähigkeit der Schulden eines Landes zu bewerten;
- Klärung der Zugangspolitik des IWF;
- Verbesserung der vorhandenen Mittel, um die Einbeziehung des Privatsektors bei der Lösung von Finanzkrisen sicherzustellen; sowie
- Untersuchung eines geordneteren und transparenteren rechtlichen Rahmens zur Restrukturierung von Staatsschulden sowie die Klärung der Überlegungen, von denen sich die Verfügbarkeit von Finanzierungsmitteln des IWF vor und nach der Restrukturierung leiten lassen sollte.

Damit der IWF angemessen auf die unterschiedlichen Krisen reagieren kann, ist die Verbesserung des analytischen Konzepts, das der IWF zur Beurteilung der *Tragfähigkeit der Schulden* verwendet, von großer Bedeutung. Wie in dem Prager Konzept skizziert wird, muss der IWF zwischen solchen Fällen unterscheiden, bei denen eine umfassende Schulden-Umstrukturierung nötig ist, möglicherweise verbunden mit massiven Abschreibungen von Forderungen, solchen Fällen, bei denen der öffentliche Sektor die Gläubiger dazu bewegen muss, durch freiwillige Vereinbarungen ihr Engagement aufrecht zu erhalten und zur Lösung der Koordinierungsprobleme beizutragen, und schließlich solchen Fällen, bei denen es für den IWF angemessen ist, in Zusammenarbeit mit anderen finanzielle Mittel zur Unterstützung des Anpassungsprogramms des Mitglieds bereit zu stellen, damit das Vertrauen wieder hergestellt wird und die privaten Kapitalzuflüsse wieder in Gang kommen. Die Entscheidung sollte vor allem auf der Bewertung der Tragfähigkeit der Schulden des Mitglieds basieren.

Bei der Bewertung der Tragfähigkeit der Auslandsposition und der öffentlichen Finanzen eines Mitglieds

geht es schwerpunktmäßig um die Frage, ob es dem Mitglied möglich ist, seine finanzielle und ökonomische Lebensfähigkeit zu erhalten, und ob eine Form der mittelfristigen oder langfristigen Umschuldung nötig ist, um dieses Ziel im Zusammenwirken mit einem maßgeschneiderten Anpassungsprogramm zu erreichen. Die Tragfähigkeitsanalyse wird nicht immer zu eindeutigen Ergebnissen führen, aber der IWF arbeitet daran, die analytische Basis für diese schwierige Einschätzung zu verbessern. Es ist geplant, dass der Stab die Elemente, die einer solchen Einschätzung zugrunde liegen, in einer systematischeren Art und Weise zusammenstellt. Dazu gehören der Anfangsbestand der gegenwärtigen Verbindlichkeiten und der Eventualverbindlichkeiten, erwartete externe und interne Entwicklungen, welche die Belastungen aus dem Schuldendienst beeinflussen, sowie die Wahrscheinlichkeit, dass ein ungünstigeres Szenario eintritt, sowie die Frage, inwieweit das Mitglied – in politischer und institutioneller Hinsicht – seine Politiken an auftretende Schocks anpassen kann.

Ein zweiter Strang des Arbeitsprogramms soll die Regelungen des Zugangs zu den IWF-Mitteln für diejenigen Mitglieder klären, die mit einer Kapitalbilanzkrise konfrontiert sind. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, daran zu erinnern, dass die Regelungen über die Zugangsgrenzen der Tatsache Rechnung tragen müssen, dass die Mittel des IWF begrenzt sind, während der potenzielle Finanzierungsbedarf eines in die weltweiten Märkte integrierten Landes sehr hoch sein kann und sich in einigen Fällen nicht adäquat in der Quote des Mitglieds widerspiegelt. Die Zugangspolitik würde die Umstände benennen, unter denen der IWF bereit wäre, die Politik eines Landes zu unterstützen, wenn es in Schwierigkeiten gerät. Die generelle Linie bestünde darin, dass höhere Zugangsgrenzen einer stärkeren Rechtfertigung bedürfen. Klare Regelungen über die Zugangsgrenzen sollten es dem IWF ermöglichen, finanzielle Mittel im benötigten Umfang bereitzustellen, um die Mitglieder bei der Bekämpfung ihrer Probleme zu unterstützen und gleichzeitig die Anreize für eine verantwortungsbewusste Politik und eine umsichtige Beurteilung der Risiken zu verstärken.

Ein dritter Strang des Arbeitsprogramms zielt darauf ab, die zur Verfügung stehenden *Instrumente* zur Sicherung der Einbeziehung des Privatsektors bei der Bewältigung von Finanzkrisen innerhalb des bestehenden rechtlichen Rahmens zu *verbessern*. Ein Aspekt dieser Arbeiten befasst sich mit den Finanzierungsoptionen, die in Fällen, in denen die Schuldenbelastung des Mitglieds als tragbar eingeschätzt wird, zur Überwindung von Finanzkrisen und zur Unterstützung des katalytischen Ansatzes genutzt werden können. Die allgemeine Schlussfolgerung lautet, dass es zwar eine Reihe alternativer Finanzierungsinstrumente gibt, die dazu beitragen können, eine Krise unter bestimmten Umständen in den Griff zu bekommen, dass diese aber von Fall zu Fall

untersucht werden müssen. In jedem Fall müssen die Vorteile dieser Finanzierungstechniken abgewogen werden mit der potenziellen Gefahr, dass die betroffenen Märkte erschüttert werden, sowie mit den Auswirkungen einer Risikoübertragung vom Staat auf das heimische Finanzsystem.

Um die schädlichen Auswirkungen von Restrukturierungen der Staatsschulden möglichst gering zu halten, müssen die Bemühungen dahin gehen, den Vertrauensverlust zu begrenzen und einen geordneten Restrukturierungsprozess zu ermöglichen. Dazu gehören auch die sofortige Ankündigung von korrigierenden Politikmaßnahmen und die Ausarbeitung angemessener Restrukturierungsangebote.

Restrukturierung von Staatsschulden

In den seltenen Fällen, in denen Länder einer untragbaren Schuldenbelastung gegenüberstehen, müssen sie versuchen, ihre Verbindlichkeiten zu restrukturieren. Eine Unzulänglichkeit des internationalen Finanzsystems besteht darin, dass ein Regelwerk zur berechenbaren und geordneten Restrukturierung von Staatsschulden fehlt. Es existiert kein umfassender Mechanismus für Mehrheitsentscheidungen seitens der privaten Gläubiger – ein Problem, das noch verschärft wird, wenn die Schulden aus vielen verschiedenen Verschuldungsinstrumenten bestehen, die unterschiedlichen Gerichtsbarkeiten unterworfen sind. Aufgrund dieses Problems im Bereich des kollektiven Handelns werden Schulden-Restrukturierungen oft hinausgezögert, verlängert und nicht in geordneter Weise ausgeführt, so dass die Vermögenswerte der Gläubiger sinken und das Schuldnerland in große Bedrängnis gerät. Dadurch wird nicht nur dem Schuldner und seinen Gläubigern geschadet, sondern es werden auch die internationalen Kapitalmärkte und die Handelspartner des Schuldnerlandes erschüttert.

In einem Seminar im Februar 2002 diskutierte das Exekutivdirektorium Stabspapiere, die *ergänzende Instrumente für den katalytischen Ansatz und weitere Überlegungen zur Restrukturierung internationaler Staatsanleihen* untersuchten. Die Direktoren erzielten Fortschritte bei der Diskussion über Themen zu Fragen der Einbeziehung des Privatsektors bei der Bewältigung von Finanzkrisen. Sie merkten an, dass es trotz der uneinheitlichen Erfahrungen mit dem katalytischen Ansatz in der Vergangenheit nützlich sei, möglichst früh die Verwendung ergänzender Instrumente in Erwägung zu ziehen. Dazu gehören Prolongationsvereinbarungen mit heimischen Investoren, mit deren Hilfe der Finanzierungsbedarf gedeckt werden kann, während die Politikmaßnahmen greifen und das Vertrauen zurückgewonnen wird. Die Direktoren betonten jedoch, dass solche Maßnahmen kein Ersatz für eine solide Wirtschaftspolitik, ein effizientes Schuldenmanagement, stärkere Transparenz und gute Beziehungen

zwischen Schuldner und Gläubigern sein können. Der Einsatz alternativer Finanzierungsinstrumente als Beitrag zur Krisenbewältigung müsse von Fall zu Fall und unter Abwägung der Nutzen und potenziellen Kosten dieser Techniken unter den besonderen Umständen eines jeden Landes geprüft werden.

Die Direktoren merkten an, dass unabhängig von dem Grundsatz, dass vertraglichen Verpflichtungen nachzukommen ist, in Ausnahmefällen mit hohem Finanzierungsbedarf und schwachen Aussichten für eine frühe Rückgewinnung des freien Kapitalmarktzugangs ein breites Handlungsspektrum gerechtfertigt sein könnte. Anleihegläubiger müssen möglicherweise zusammen mit anderen Gläubigern zur Überwindung der Krise beitragen. In Fällen, in denen die Verschuldungssituation eines Mitglieds nicht tragfähig ist, muss unter Umständen eine Umstrukturierung mit einbezogen werden, die zu einer Reduzierung der Verschuldung und des Schuldendienstes führt, um ein angemessen finanziertes Programm vorzulegen.

Am 6. und 8. März 2002 diskutierte das Exekutivdirektorium in einem informellen Seminar über Ansätze zur Verbesserung des rechtlichen Rahmens für die Umstrukturierung von Staatsschulden. Die Direktoren diskutierten zwei Stabspapiere. Das erste wurde im November 2001 unmittelbar im Anschluss an die Rede der Ersten Stellvertretenden Geschäftsführenden Direktorin Anne Krueger (siehe Kasten 3.4) herausgegeben, in der sie ein mögliches neues formelles Regelwerk zur Schulden-Restrukturierung vorstellte. Das zweite Stabpapier – herausgegeben im Februar 2002 – vertieft diesen Gedanken weiter und entwickelt einen Ansatz, in dem der IWF eine weniger zentrale Rolle im Entscheidungsprozess spielt. Das zweite Papier untersucht darüber hinaus, in welchem Ausmaß durch den Einsatz von Umschuldungsklauseln in Verschuldungsinstrumenten die erwünschten Verbesserungen bei der Restrukturierung von Staatsschulden erreicht werden können. Alle in Betracht gezogenen Möglichkeiten haben Vor- und Nachteile, und es wurde deutlich, dass weitere Überlegungen nötig sind, bevor konkrete Vorschläge gemacht werden können.

Das Seminar unterstrich die allgemeine Auffassung unter den Direktoren, die auch von der Geschäftsleitung geteilt wird, dass das bestehende Verfahren zur Restrukturierung von Staatsschulden länger dauert, schädlicher für das Land und seine Gläubiger ist und schwerer zu überschauen ist als wünschenswert wäre. Sowohl die Länder als auch ihre Gläubiger würden davon profitieren, wenn für Staaten mit nicht tragfähiger Verschuldung stärkere Anreize geschaffen würden, ihr Problem schnell anzugehen, und wenn es einen vorhersehbareren Weg gäbe, in solchen Ausnahmefällen eine schnelle Übereinkunft zu erreichen, durch die die Tragfähigkeit der Verschuldung wieder hergestellt werden kann. Dabei dürften keine Anreize geschaffen wer-

Kasten 3.4

Erste Stellvertretende Geschäftsführende Direktorin Krueger schlägt Verfahren zur Umstrukturierung von Staatsschulden vor

Die Vorschläge für ein neues Verfahren zur Umstrukturierung von Staatsschulden wurden von der Ersten Stellvertretenden Geschäftsführenden Direktorin Anne O. Krueger erstmals in einer Rede vor dem National Economists' Club im November 2001 vorgestellt und in einer weiter entwickelten Form am Institute for International Economics im April 2002 präsentiert. Frau Krueger erläuterte den Vorschlag außerdem in einer im April 2002 veröffentlichten Schrift mit dem Titel „A New Approach to Sovereign Debt Restructuring“ (Ein neuer Ansatz für die Umstrukturierung von Staatsschulden).

Ausschlaggebend für den Vorschlag der Ersten Stellvertretenden Geschäftsführenden Direktorin war das wachsende internationale Bewusstsein, dass das Fehlen eines wirksamen rechtlichen Regelwerks für die Umstrukturierung von Staatsschulden beträchtliche Kosten verursacht. Erstens warten die Staaten zu lange, bis sie sich um eine Umstrukturierung bemühen und verschlechtern damit sowohl die Situation ihrer Bevölkerung als auch die ihrer Gläubiger. Zweitens, wenn sie sich schließlich für eine Umstrukturierung entscheiden, dauert der Prozess länger als nötig und er ist schwerer zu überschauen, als es Schuldner und Gläubiger wünschen. Frau Krueger stellte fest, dass dem derzeitigen internationalen Finanzsystem ein formelles Regelwerk zur gerechten Umstrukturierung fehlt, die einem Land zur Tragfähigkeit zurück verhilft.

Bei der Vorstellung ihres Vorschlags nannte Frau Krueger als Ziel eines Verfahrens zur Umstrukturierung von Staatsschulden (Sovereign Debt Restructuring Mechanism – SDRM) „die Erleichterung einer geordneten, vorhersehbaren und schnellen Restrukturierung nicht tragfähiger Staatsschulden“. Der Einsatz eines solchen Verfahrens muss durch das Schuldnerland beschlossen werden und kann nicht durch den IWF oder die Gläubiger des Landes erzwungen werden. Das Verfahren würde nur unter sehr begrenzten Umständen zum Einsatz kommen – und zwar, wenn die Schulden eines Landes

untragbar geworden sind.

Die zwei größten Herausforderungen, so sagte sie, bestünden erstens darin, für die Schuldner Anreize zu schaffen, ihr Problem frühzeitig anzugehen, und zweitens, Anreize für alle Beteiligten zu bieten, sich schnell über die Restrukturierungs-Bedingungen zu einigen. Bei der Formulierung dieser Anreize würde der Politik des IWF bezüglich der Verfügbarkeit seiner Ressourcen vor, während und nach dem Restrukturierungsprozess eine entscheidende Bedeutung zukommen.

Mit dem von Frau Krueger vorgestellten Ansatz würde ein internationaler rechtlicher Rahmen geschaffen, der es einer qualifizierten Mehrheit von Staatsgläubigern erlaubt, einer Restrukturierungs-Vereinbarung zuzustimmen, an die auch die nicht zustimmende Minderheit gebunden wäre. Dieses Vorgehen würde durch drei weitere Merkmale unterstützt: einen zeitlich begrenzten Schutz des Schuldners vor der gerichtlichen Durchsetzung der Gläubigeransprüche vom Zeitpunkt der Zahlungseinstellung bis zum Abschluss der Restrukturierungs-Vereinbarung; Sicherheiten zur Wahrung der Gläubigerinteressen während der Zahlungseinstellung sowie ein Verfahren zur Bereitstellung neuer Finanzierungsmittel, indem ihnen für die Zeit der Zahlungseinstellung eine bevorzugte Behandlung bei der Rückzahlung gegenüber bereits existierenden privaten Schulden garantiert wird.

Wie von Frau Krueger vorgeschlagen, würde ein internationales Schiedsgericht eingerichtet, das Streitigkeiten beilegt und die Abstimmungen überwacht. Eine Ergänzung des IWF - Übereinkommens würde die rechtliche Grundlage dafür bilden, dass die Vereinbarung für alle Gläubiger verbindlich wäre. Es würde jedoch keine weitreichende rechtliche Autorität an den IWF selbst übertragen werden. Der IWF wäre nicht befugt, eine Vereinbarung herbeizuführen, und die Entscheidungskompetenz verbliebe bei dem Schuldner und der Mehrheit seiner Gläubiger.

den, die zu unnötigen Zahlungsausfällen oder einer allgemein höheren Einschätzung der Ausfallrisiken führen könnten.

Die doppelte Herausforderung liegt darin, ein verbessertes Regelwerk zu schaffen, welches die Restrukturierung von Staatsschulden erleichtert, und zugleich die analytischen Grundlagen des IWF zu verbessern, auf die er sich bei der Einschätzung der Schuldentragfähigkeit stützt. Diese Bemühungen sollten Teile der weiter reichenden Anstrengungen werden, die darauf abzielen, Krisen wirksamer vorzubeugen bzw. sie besser zu bewältigen. Der Rückgriff auf eine umfassende Schulden-Restrukturierung bliebe in Übereinstimmung mit dem Regelwerk zur Einbeziehung des Privatsektors und wäre nur auf sehr begrenzte Fälle und außergewöhnliche Umstände beschränkt.

Das der Diskussion zugrunde liegende Stabspapier enthielt breit angelegte statutarische und vertragliche Ansätze, um diese Ziele zu erreichen: einen statutarischen Ansatz mit erweiterter Befugnis für den IWF, einen statutarischen Ansatz, der auf einem mehrheitlichen Vorgehen bezüglich der aggregierten Staatsverschuldung basiert und einen vertraglichen Ansatz, der auf Umschuldungsklauseln beruht. Die zweite statutarische Option sieht einen Restrukturierungs-Mechanismus vor, bei dem der IWF selbst nur in begrenztem Maße an dem Verfahren beteiligt ist und bei dem die Entscheidungen, ob der Staat gesetzlich geschützt werden soll und neue Finanzmittel bei der Rückzahlung bevorzugt behandelt werden sollen, dem Schuldner und einer qualifizierten Gläubigermehrheit überlassen werden. Obwohl eine Ergänzung des IWF-Übereinkommens die rechtliche Grund-

lage für eine solche Ermächtigung bilden könnte, wäre es dem IWF nicht erlaubt, selbst Entscheidungen zu treffen, welche die Durchsetzung von Gläubigerrechten einschränken. Vielmehr wäre es der qualifizierten Mehrheit der Gläubiger vorbehalten, darüber zu bestimmen, ob der Schuldner vorübergehend gegen einen rechtlichen Durchgriff anderer ablehnender Gläubigergruppen geschützt und dadurch zusammen mit der qualifizierten Mehrheit seiner Gläubiger gestärkt würde. Vielleicht noch wichtiger sei aber, dass die gesamten Gläubiger auf diese Weise als einheitliche Gruppe stimmen können, anstatt nach Instrumenten getrennt (wie es bei den existierenden Umschuldungsklauseln der Fall ist). Zugleich würden Schutzklauseln vereinbart, um die bevorzugte Rückzahlung bestimmter Ansprüche zu sichern, und es müssten Verfahren eingerichtet werden, um die geltend gemachten Ansprüche zu überprüfen und die Ordnungsmäßigkeit des Abstimmungsprozesses zu gewährleisten.

Es sei unvermeidbar, dass es Zeit brauchen würde, um die komplexe Aufgabe des Entwurfs eines Restrukturierungs-Verfahrens zu bewältigen und dann das formale Verfahren einzurichten, falls Einverständnis darüber herrsche und breite Unterstützung für die nötigen Schritte bestehe. Bis dahin könnten vertragliche Verbesserungen helfen und sie sollten, wie von mehreren Direktoren betont wurde, schon wegen ihrer eigenen Vorzüge entschlossen eingeführt werden. Der IWF werde weiterhin nach Möglichkeiten suchen, wie der vertragliche Ansatz zur Schulden-Restrukturierung wirkungsvoller gestaltet werden könne. Künftige Arbeiten auf diesem Gebiet enthielten Schritte, die unternommen werden könnten, um stärkere Anreize zu schaffen, geeignete, auf Mehrheitsbeschluss basierende Restrukturierungen und Vollstreckungsbestimmungen in internationalen Verschuldungsverträgen einzusetzen. Zu den Arbeiten gehörte außerdem eine Bewertung der Machbarkeit und Marktakzeptanz von Umschuldungsklauseln, die für Abstimmungszwecke Forderungen aus verschiedenen Instrumenten zusammenfassen.

Schließlich war sich das Direktorium darin einig, dass die Arbeiten zur Verbesserung des bestehenden Regelwerks zur Schulden-Restrukturierung nicht zu Lasten der anderen Aspekte des Arbeitsprogramms zur Lösung von Finanzkrisen gehen dürften. Dabei sei es besonders wichtig, die Bewertung der Tragfähigkeit der Schulden zu verbessern. Die Diskussion des Exekutivdirektoriums bestätigte auch, dass eine frühzeitige Überprüfung der Zugangsgrenzen ein Kernelement bei den Bemühungen des IWF sei, die Wirksamkeit des Regelwerks zur Einbeziehung des Privatsektors zu verbessern.

In seinem Kommunikee vom April 2002 bestätigte der IMFC das Arbeitsprogramm des IWF, das darauf abzielt, das bestehende Prager Regelwerk zur Krisenlö-

sung zu stärken und insbesondere den Mitgliedern und Märkten mehr Klarheit und Vorhersehbarkeit über die Entscheidungen des IWF in einer Krise zu bieten.

Der Ausschuss begrüßte darüber hinaus die Berücksichtigung von innovativen Vorschlägen, um die Restrukturierung von Staatsschulden zu verbessern und dazu beizutragen, die Lücke in dem derzeitigen Regelungsrahmen zu schließen. Er ermutigte den IWF, die rechtlichen und institutionellen Aspekte sowie Verfahrensfragen für beide Ansätze, die sich ergänzen und selbst verstärken könnten, weiter zu untersuchen: für den statutarischen Ansatz, der den staatlichen Schuldner und eine qualifizierte Mehrheit seiner Gläubiger berechtigt, eine für alle Gläubiger bindende Vereinbarung zu treffen, sowie für den vertraglich begründeten Ansatz, der umfassende Restrukturierungsklauseln in den Verschuldungsinstrumenten enthält. Der Ausschuss wird die Fortschritte auf diesem Gebiet bei seinem nächsten Treffen im Herbst 2002 überprüfen.

Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung

Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sind Themen, die Länder jeglicher Entwicklungsstufe betreffen und sowohl für Onshore- als auch für Offshore-Finanzzentren relevant sind. Diese weltweiten Probleme betreffen nicht nur die Sicherheit, sondern können auch der wirtschaftlichen Entwicklung und dem internationalen Finanzsystem schaden.

Hintergrund

Am Ende des vergangenen Geschäftsjahres überlegten die Exekutivdirektorien des IWF und der Weltbank, wie sie ihren Beitrag zu den weltweiten Anstrengungen bei der Bekämpfung der Geldwäsche verstärken könnten. Die Direktoren stellten fest, dass auf nationaler und internationaler Ebene entschlossener Anstrengungen unternommen werden müssten, um gegen die Geldwäsche vorzugehen. Sie betonten, dass sich das Engagement des IWF auf diesem Gebiet auf seine Kernzuständigkeitsbereiche beschränken sollte, und sie bestätigten, dass es für den IWF nicht angemessen wäre, wenn er in Strafverfolgungsaktivitäten einbezogen würde. Das Direktorium stimmte grundsätzlich darin überein, dass der IWF eine Reihe von Schritten unternehmen sollte, um die internationalen Bemühungen zur Bekämpfung der Geldwäsche voranzutreiben. Dazu gehörten:

- die Entwicklung einer Methodologie zur Verbesserung der Beurteilung von finanziellen Standards, die zur Bekämpfung der Geldwäsche wichtig sind und die in Berichten des Programms zur Bewertung des Finanzsektors verwendet werden können;
- eine engere Zusammenarbeit mit wichtigen internationalen Anti-Geldwäsche-Gruppen;
- die Erhöhung der technischen Hilfe auf diesem Gebiet;

- die Aufnahme von Aspekten der Geldwäschebekämpfung in die Überwachungstätigkeit und andere operationelle Tätigkeiten des IWF, soweit sie für makroökonomische Fragestellungen relevant sind; sowie
- die Durchführung zusätzlicher Studien und die Schärfung des Bewusstseins, wie wichtig es ist, dass die Länder sich selbst aktiv vor Geldwäsche schützen.

Ein Katalog mit ähnlichen Maßnahmen wurde von der Weltbank verabschiedet.

Die Direktoren stimmten grundsätzlich darin überein, dass die 40 Empfehlungen der Aktionsgruppe zur Bekämpfung der Geldwäsche (FATF) als geeigneter Standard zur Bekämpfung der Geldwäsche anerkannt werden sollten.⁴ Die Direktoren stimmten darin überein, die Arbeiten zu der Frage fortzusetzen, wie die Empfehlungen angepasst und für die Arbeit des IWF operationalisiert werden können, um gegebenenfalls entsprechende ROSCs vorbereiten zu können. Sie stellten fest, dass der FATF-Prozess mit dem ROSC-Prozess in Einklang gebracht werden müsse, und wenn dies geschehen sei, könnte die FATF aufgefordert werden, an der Erstellung eines ROSC-Moduls über Geldwäsche teilzunehmen. Das Direktorium beauftragte den Stab, an den in Gang befindlichen Revisionen der 40 FATF-Empfehlungen mitzuwirken, die Grundsätze des ROSC-Verfahrens mit der FATF zu diskutieren und das Direktorium dann noch einmal damit zu befassen und einen Bericht sowie entsprechende Vorschläge vorzulegen.

Die Diskussion im Exekutivdirektorium nach dem 11. September

Anlässlich der Diskussion des Direktoriums am 12. November 2001 begrüßten die Exekutivdirektoren die Gelegenheit, den Fortgang der Arbeiten des IWF zu Anti-Geldwäsche-Fragen zu überprüfen und die Rolle des IWF bei der Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung nach den Anschlägen des 11. September zu überdenken. Sie betonten, dass der IWF als Teil der internationalen Bemühungen zur Verhinderung der missbräuchlichen Nutzung der Finanzsysteme und zur Stärkung der Integrität des internationalen Finanzsystems bei der Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung eine Schlüsselrolle spielen müsse.

Die Direktoren lobten den erzielten Fortschritt bei der Umsetzung der in der Zusammenfassung des Exe-

⁴Die 40 Empfehlungen der FATF sind weitgehend als Kern der Anti-Geldwäsche-Standards anerkannt. Sie umfassen Strafverfolgungsaktivitäten, die Regulierung des Finanzsystems und die internationale Zusammenarbeit. Im Oktober 2001 gab die FATF neue Standards in Form von acht gesonderten Empfehlungen zur Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung heraus. „FATF 40+8“ ist die von der FATF verwendete Abkürzung, mit der alle genannten Empfehlungen gemeint sind.

kutivdirektoriums vom 13. April 2001 genannten Maßnahmen zur Stärkung der Rolle des IWF im Bereich der Bekämpfung der Geldwäsche. Sie nahmen zur Kenntnis, dass

- ein Dokument zur Methodologie der Geldwäschebekämpfung erstellt, zur Kommentierung verteilt und versuchsweise umgesetzt wurde;
- zusammen mit der FATF Arbeiten durchgeführt werden, um die 40 FATF-Empfehlungen an das Verfahren für den IWF-Bericht über die Einhaltung von Standards und Kodizes anzupassen sowie um die Empfehlungen zu überprüfen und auf den neuesten Stand zu bringen; sowie dass
- die technische Hilfe zur Bekämpfung der Geldwäsche verstärkt und in einigen Fällen erweitert wurde, z. B. für den Aufbau von Zentralstellen zur Bekämpfung der Geldwäsche.

Bei ihren Überlegungen, wie der IWF seine Aktivitäten verstärken könnte, um die Nutzung der Finanzsysteme zur Terrorismusfinanzierung einzuschränken und den Bemühungen zur Bekämpfung der Geldwäsche größere Wirksamkeit zu verleihen, betonten die Direktoren, dass die Einbindung des IWF in diese Bereiche mit seinem Mandat und den Kernbereichen seiner Kompetenz und Erfahrung vereinbar sein sollte. Sie gingen davon aus, dass eine Institution allein das Problem nicht lösen kann und betonten, dass der IWF die Frage in einer disziplinierten und kooperativen Weise angehen sollte, welche die Sachkenntnis, das Einsatzgebiet und das Mandat der anderen Institutionen berücksichtigt und dass die Rolle der verschiedenen betroffenen Institutionen geklärt werden sollte. Die Direktoren bekräftigten, dass die primären Bemühungen des IWF darin bestehen sollten, die Einhaltung der Grundsätze der Finanzaufsicht zu bewerten und entsprechende technische Hilfe zu gewähren. Sie bestätigten insbesondere, dass es für den IWF nicht angebracht wäre, in Strafverfolgungsaktivitäten eingebunden zu werden.

Die Direktoren stimmten grundsätzlich einem Katalog von Maßnahmen zu (später bekannt geworden als der Aktionsplan des IWF), mit dem die Institution auf die Herausforderungen reagierte, denen sie sich gegenüber sah. Die Direktoren unterstützten insbesondere:

- die Einbindung des IWF über die Anti-Geldwäsche-Aktivitäten hinaus auf Anstrengungen zur Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung auszudehnen;
- das gemeinsam von IWF und Weltbank erstellte Dokument zur Methodologie der Geldwäsche-Bekämpfung und die technische Hilfe des IWF zu erweitern und die Bereiche der Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung einzubeziehen. Darüber hinaus merkten die Direktoren an, dass die wirkungsvolle Umsetzung von Grundsätzen der Finanzaufsicht von einem soliden Rechtsrahmen und anderen institutionellen Strukturen abhängt. Daher hielten die meis-

ten Direktoren es für angebracht, die Anti-Geldwäsche-Methodologie auf rechtliche und institutionelle Bereiche auszudehnen. Einige Direktoren gaben zu bedenken, dass das Methodologiedokument auf lange Sicht alle FATF-Empfehlungen abdecken sollte, sowohl die ursprünglichen 40 (in überarbeiteter Form) als auch die zusätzlichen acht zur Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung. Mehrere Direktoren unterstützten jedoch einen evolutionären Ansatz, indem der Stab schon an der Ausdehnung der Bewertungsmethodologie auf diese Bereiche arbeiten würde, während noch Erfahrungen mit der Umsetzung des derzeitigen Methodologiedokuments gesammelt würden;

- die Anwendung der erweiterten Methodologie auf Bewertungen von Offshore-Finanzzentren (die beschleunigt werden soll) sowie auf Bewertungen von Onshore-Zentren im Zusammenhang mit Programmen zur Bewertung des Finanzsektors. Allerdings betonten sie, dass solche Bewertungen auf freiwilliger Basis durchgeführt werden sollten;
- die Verteilung eines freiwilligen Fragebogens (auf Grundlage der erweiterten Anti-Geldwäsche-Methodologie) an alle IWF-Mitglieder im Zusammenhang mit Artikel-IV-Konsultationen. Dieses Verfahren sollte als Ergänzung und nicht als Ersatz für FSAPs und OFC-Bewertungen angesehen werden, es soll die Artikel-IV-Diskussionen bereichern und dazu beitragen, Prioritäten bei der technischen Hilfe zu setzen. Die Ergebnisse dieses Verfahrens könnten den Exekutivdirektoren mitgeteilt werden, wenn das Mitgliedsland damit einverstanden ist;
- die Vertiefung der Zusammenarbeit zwischen dem IWF und der Aktionsgruppe zur Bekämpfung der Geldwäsche. Dazu gehört auch die enge und beschleunigte Zusammenarbeit mit der Aktionsgruppe bei der Entwicklung eines geeigneten Bewertungsverfahrens, das kompatibel ist mit dem einheitlichen, freiwilligen und kooperativen Ansatz des ROSC-Verfahrens, sowie bei der Überarbeitung der 40 FATF-Empfehlungen;
- die Verstärkung der entsprechenden technischen Hilfe des IWF – ohne dass dies zu Lasten der ursprünglichen Verwendungszwecke der Mittel für technische Hilfe geht – zur Behebung von Mängeln, die im Rahmen der FSAPs und der OFC-Bewertungen bei den Ländersystemen für die Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung festgestellt werden, sowie die Entwicklung der Rolle des IWF bei der Koordinierung dieser technischen Hilfe;
- weitere Forschungs- und Analysearbeiten zu relevanten Fragen wie alternativen Überweisungs- und Zahlungssystemen und Zweckgesellschaften.

Die Direktoren stimmten weiterhin darin überein, dass ein Kernelement der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung in der effektiven Infor-

mationsweitergabe und Zusammenarbeit zwischen den nationalen Behörden und internationalen Institutionen besteht. Sie riefen die Regierungen dazu auf, Konzepte zu entwickeln, welche die Sammlung und den Austausch von Finanzinformationen mit den entsprechenden Aufsichtsorganen und Strafverfolgungsbehörden auch über nationale Grenzen hinaus ermöglichen. Die Direktoren betonten, dass die primäre Verantwortung für die Durchsetzung von Maßnahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung weiterhin bei den nationalen Behörden liege.

Die Direktoren nahmen die vorläufigen Schätzungen über die zusätzlichen Mittel, die zur Durchführung dieser Aufgaben benötigt werden, zur Kenntnis. Sie stimmten grundsätzlich darin überein, dass diese Schätzungen als Grundlage für die weiteren Arbeiten verwendet werden können. Im Zuge der Budgetdiskussionen für das Geschäftsjahr 2003 würden diese Schätzungen verfeinert und der Mittelbedarf für zusätzliche Arbeiten zusammen mit möglichen Kompensationen ermittelt.

Die Direktoren waren der Auffassung, dass dieses Handlungspaket des IWF alles in allem eine tiefgreifende und zielgerichtete Antwort auf die globalen Herausforderungen bildet, indem es den IWF in die Lage versetzt, einen nützlicheren Beitrag zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung zu leisten. Sie forderten den Stab auf, das Exekutivdirektorium über Fortschritte auf diesem Gebiet zu informieren. Dazu gehörten auch die Bemühungen um eine einheitliche und umfassende Bewertungs-Methodologie, die auf die Arbeit des IWF anwendbar ist. Außerdem forderten sie dazu auf, bis zur Frühjahrstagung 2002 des Internationalen Währungs- und Finanzausschusses dem Exekutivdirektorium einen Fortschrittsbericht vorzulegen (siehe Kasten 3.5), und vor der Jahrestagung 2002 ein Dokument zum Ergebnis des erweiterten Arbeitsprogramms vorzubereiten.

Das IMFC-Kommunikee vom April 2002

Der IMFC hat auf seiner Tagung im April 2002 hervorgehoben, dass die internationalen Bemühungen, den Missbrauch des internationalen Finanzsystems zur Terrorismusfinanzierung und zur Geldwäsche zu bekämpfen, weiterhin Priorität haben. Er zeigte sich ermutigt durch die Reaktion vieler Länder auf seinen Aufruf vom November 2001, in dem alle Länder aufgefordert wurden, die VN-Instrumente zur Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung zu ratifizieren und vollständig umzusetzen, die Vermögenswerte von Terroristen einzufrieren, zentrale Analyse- und Informationsstellen für Verdachtsanzeigen (FIUs) zu schaffen sowie den Informationsaustausch zu gewährleisten. Der Ausschuss drängte die Länder, die dies bislang noch nicht getan haben, die Instrumente vollständig umzusetzen und anzuwenden. Er begrüßte auch die beträchtlichen

Kasten 3.5

Fortschritte bei der Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung während des Geschäftsjahres 2002

In einem gemeinsamen Fortschrittsbericht an den IMFC im April 2002 über die Umsetzung ihrer verstärkten Bemühungen zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung (Anti-Money Laundering/Combating the Financing of Terrorism – AML/CFT) überprüfen der IWF und die Weltbank den Fortschritt bei der Entwicklung von Bewertungs-Methodologien, bei der verschärften Beurteilung von AML/CFT-Systemen und Offshore-Finanzzentren der Mitglieder, bei der Erforschung informeller Finanztransfersysteme, bei der Analyse der gesetzlichen und institutionellen Rahmenbedingungen für die Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung sowie beim Kapazitätsaufbau in den Mitgliedsländern (zu Letzterem siehe Kapitel 7 über technische Hilfe).

Entwicklung von AML/CFT-Methodologien

Konvergenz zu einer einheitlichen AML/CFT-Methodologie. Das IMFC-Kommuniqué vom 17. November 2001 ruft dazu auf, „mit der FATF zusammenzuarbeiten, um einen weltweit gültigen Standard zu entwickeln, der die FATF-Empfehlungen abdeckt und daran zu arbeiten, dass dieser Standard auf einer einheitlichen, kooperativen und freiwilligen Basis angewendet wird“. In Reaktion auf diese Aufforderung und frühere Leitlinien haben die Mitarbeiterstäbe von IWF und Weltbank ihre Beratungen mit der FATF vertieft. Eine

einheitliche umfassende Methodologie zur Bewertung der 40+8 FATF-Empfehlungen wurde bis jetzt noch nicht verabschiedet, obwohl es auf der Stabs-Ebene bereits eine erhebliche Konvergenz gibt.

Erweitertes Methodologiedokument. Eine vorläufige überarbeitete Fassung des erweiterten Methodologiedokuments wurde den Exekutivdirektorien des IWF und der Weltbank im Februar 2002 zur Information überreicht. Sie erweitert einen früheren Entwurf dahingehend, dass (1) Elemente zur Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung zusammen mit den Elementen zur Bekämpfung der Geldwäsche in die Bewertung aufgenommen wurden, (2) ein eigenständiger neuer Abschnitt entwickelt wurde, um die Angemessenheit des rechtlichen und institutionellen AML/CFT-Regelwerks zu behandeln, und (3) ein Abschnitt eingeführt wurde, der Anbieter von Finanzdienstleistungen betrifft, die keiner Aufsichtsregelung unterliegen.

Zeitgleich mit der Verteilung dieser erweiterten Methodologie an die Exekutivdirektorien von IWF und Weltbank wurde der Entwurf zur Kommentierung an die standardsetzenden Institutionen versandt (Baseler Ausschuss, IOSCO, IAIS, FATF und die Egmont-Gruppe). Als Ergebnis der Beratungen mit den standardsetzenden Institutionen wurde vor der Frühjahrstagung 2002 des IMFC eine überarbeitete Version der erweiterten Methodologie, einschließlich zusätzlichen Materials der FATF, an

die Exekutivdirektorien von IWF und Weltbank verteilt.

Intensivierung der AML/CFT-Bewertungen

In FSAPs und OFC-Bewertungen.

AML/CFT-Themen werden inzwischen in allen FSAPs und OFC-Bewertungen angesprochen. FSAP- und OFC-Missionen bilden den Rahmen, in dem solche Themen behandelt und den nationalen Behörden konkrete Ratschläge gegeben werden, wie sie ihre AML/CFT-Systeme verbessern können. Zu den in diesem Zusammenhang identifizierten Problemen gehören: schwache rechtliche und regulatorische Strukturen für AML/CFT, schlechte Umsetzung von AML/CFT-Systemen, einschließlich eines schwach ausgeprägten Problembewusstseins bei den Unternehmen, unvollständige Abdeckung der Institutionen, unzureichende Definition von Vergehen gegen AML/CFT-Gesetze und Regelungen sowie nicht sachgerechte Berichterstattung und Evaluierung verdächtiger Handlungen.

Verschiedene Länder haben bereits damit begonnen, ihre AML/CFT-Systeme auf die Empfehlungen des IWF und der Weltbank hin und im Anschluss an die im Rahmen der FSAPs und OFC-Bewertungen durchgeführten Bewertungsprogramme zu verbessern. So führte zum Beispiel ein großes Offshore-Finanzzentrum eine umfassende Überprüfung seiner AML/CFT-Politik durch und setzte ein ambitioniertes

Fortschritte, die der IWF in enger Zusammenarbeit mit der Weltbank bei der Umsetzung aller Bereiche des Aktionsplans zur Intensivierung der Bemühungen hinsichtlich der Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung erzielt hat. Der Ausschuss erkannte insbesondere den guten Start bei der Aufdeckung von Lücken in nationalen AML/CFT-Systemen an und unterstützte nachdrücklich die Bereitstellung von technischer Hilfe, um den Ländern bei der Aufdeckung solcher Lücken behilflich zu sein.

Der Ausschuss bekräftigte zwar die Verantwortung der nationalen Behörden bei der Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, er betonte jedoch, dass der Erfolg im Wesentlichen von andauernder Wachsamkeit und unverzüglichem Handeln auf globaler Ebene abhängt. Er forderte den IWF auf, im Einklang mit seinem Mandat und seiner Expertise weiter Fortschritte in allen Bereichen des Arbeitsprogramms zu machen. Der Schwerpunkt der Bemühungen sollte jetzt insbesondere auf die Fertig-

Aktionsprogramm in Kraft, um die bei der Bewertung festgestellten Schwächen zu beseitigen. Ein bedeutendes Entwicklungsland verabschiedete ein neues AML/CFT-Gesetz. Ein anderes großes Entwicklungsland gründete eine Zentralstelle für die Bekämpfung der Geldwäsche (FIU) und tritt der Egmont-Gruppe bei, ein weiteres verbessert seine Aufsichtskapazitäten im Bereich AML/CFT. Weitere Maßnahmen werden von einer Reihe von Ländern mit Unterstützung der technischen Hilfe des IWF und der Weltbank umgesetzt (siehe Kapitel 7).

Das OFC-Bewertungsprogramm wurde beschleunigt: Der Stab des IWF vereinbarte mit den zuständigen Stellen, die geplante Anzahl der im Jahre 2002 eingeleiteten Offshore-Bewertungen nach Modul 2 oder Modul 3 von den ursprünglich im Jahr 2001 begonnenen 10 Bewertungen auf 20 zu verdoppeln.

AML/CFT im Zusammenhang mit der Artikel-IV-Überwachung. In Übereinstimmung mit der Forderung des Aktionsplans des IWF, AML/CFT-Fragen in Artikel-IV-Konsultationen stärkere Beachtung zu schenken, wurde ein besonderer Fragebogen – zu rechtlichen, regulatorischen, aufsichtsrechtlichen und institutionellen Aspekten von AML/CFT – an eine erste Gruppe von 38 Mitgliedern verteilt. Die Beantwortung ist freiwillig. Die erste Gruppe von 38 Ländern wurde so ausgewählt, dass sie geographisch repräsentativ sind, die Bewertungen unter den FSAPs und

OFC-Bewertungsprogrammen ergänzen und in den Zeitplan von Artikel-IV-Konsultationen passen.

Fortschritte bei der sonstigen Forschungs- und Analysearbeit

Informelle Finanztransfersysteme. Der IWF und die Weltbank arbeiten an einer Studie über diese Systeme in verschiedenen Industrie-, Transformations- und Entwicklungsländern. Das Ziel dieser Untersuchungen besteht darin, Näheres über die technischen Details und Funktionsmechanismen dieser Systeme zu erfahren, insbesondere auch im Hinblick auf ihre makroökonomischen, finanziellen und regulatorischen Implikationen, einschließlich ihrer potenziellen Nutzung zur Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung.

Das erste untersuchte informelle Finanztransaktionssystem war das Hawala-System. Eine Erkundungsmission von IWF und Weltbank besuchte sechs Länder (Deutschland, Pakistan, die Philippinen, Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und das Vereinigte Königreich). Die Mission untersuchte die der Entwicklung des Hawala-Systems zu Grunde liegenden Faktoren und das Ausmaß, in dem es genutzt wird, sowie seine wirtschaftlichen und regulatorischen Implikationen. Es wurde festgestellt, dass das System größtenteils für rechtmäßige Überweisungen von Auslandsgemeinden genutzt wird.

Allerdings wurde es durch seine besonderen Merkmale – vor allem Anonymität und fehlende Zurückverfolgungsmöglichkeiten – für kriminelle Aktivitäten anfällig. Die Regelungen unterscheiden sich stark von Land zu Land. Während das System in einigen Ländern verboten ist (Saudi-Arabien), wird es von anderen Regierungsbehörden zugelassen, aber nicht notwendigerweise überwacht. Einige Länder (Vereinigtes Königreich) verlangen eine Registrierung. Andere (Deutschland) vergeben Lizenzen an Händler des Systems. Weitere Untersuchungen, die sich u.a. damit befassen, wie man die Systeme am besten beobachten kann und wie man ihre Nutzung durch Kriminelle verhindern kann, werden folgen. Ein Abschlussbericht ist für die Jahrestagung im Herbst 2002 vorgesehen.

Rechtlicher und institutioneller Rahmen im AML/CFT-Bereich. Die Rechtsabteilung des IWF hat eine breit angelegte länderübergreifende Untersuchung über den rechtlichen und institutionellen Rahmen im AML/CFT-Bereich durchgeführt, bei der sie die in dem Entwurf zur erweiterten Methodologie aufgestellten Kriterien angewendet hat. Die Untersuchung stützt sich auf öffentlich zugängliche Dokumente und bildet die Grundlage für einen vor der Jahrestagung im Herbst 2002 fertigzustellenden analytischen Bericht.

stellung der umfassenden AML/CFT-Methodologie gelegt werden. Grundlage sollte dabei ein weltweit gültiger Standard sein, der die Empfehlungen der Aktionsgruppe zur Bekämpfung von Geldwäsche abdeckt, sowie die Entwicklung von Bewertungsverfahren, die mit dem einheitlichen, freiwilligen und kooperativen Ansatz des ROSC-Verfahrens übereinstimmen. Von entscheidender Bedeutung sei auch die Verstärkung der technischen Hilfe für AML/CFT.

Der Ausschuss drängte den IWF, in Zusammenarbeit mit anderen internationalen Organisationen und Geberländern den Bedarf für technische Hilfe festzustellen und ihm Rechnung zu tragen. Er hoffe, einen endgültigen Fortschrittsbericht zu diesem Thema beider Tagung im September 2002 zu erhalten. Der Ausschuss rief die Mitglieder dazu auf, Informationen über ihr Vorgehen auf diesem Gebiet untereinander auszutauschen.

IWF-Kreditpolitik und -Konditionalität

Der IWF bietet den Mitgliedsländern seine finanzielle Unterstützung im Rahmen einer Vielzahl von Maßnahmen und Kreditinstrumenten („Fazilitäten“, siehe Tabelle 4.1). Die meisten Finanzierungsformen des IWF werden davon abhängig gemacht, dass das Empfängerland Reformen durchführt, um die Probleme zu korrigieren, die den Antrag auf IWF-Unterstützung erforderlich gemacht haben. Während des Geschäftsjahres 2002 fuhr das Exekutivdirektorium mit der Überprüfung der Konditionalität fort, die es im vorangegangenen Jahr begonnen hatte. Dabei bemühte es sich, die Bedingungen, an die Finanzierungen durch den IWF geknüpft sind, klarer auszurichten und zu straffen und die Reformbereitschaft der Länder zu stärken.

Neben der regelmäßig stattfindenden Überprüfung seiner Konditionalitätspolitik prüft das Exekutivdirektorium turnusmäßig die Regelungen für den Zugang zu seinen Finanzmitteln. Die Höhe der Finanzierung, zu der ein Land Zugang hat, ist sowohl an dessen Quote beim IWF gebunden (sie spiegelt die Wirtschaftskraft eines Landes, seine Offenheit gegenüber der Weltwirtschaft und andere Faktoren wider) als auch an die besonderen Bedingungen des jeweiligen Finanzierungsfensters. Im Geschäftsjahr 2002 überprüfte das Exekutivdirektorium die Zugangsgrenzen der Kredittranchen und der Erweiterten Fondsfazilität.

Nähere Einzelheiten hinsichtlich der Entwicklung der finanziellen Aktivitäten und Maßnahmen des IWF während des Geschäftsjahres enthält Kapitel 6.

Überprüfung der Konditionalität

Die Bedingungen, unter denen der IWF seinen Mitgliedsländern Finanzierungshilfen gewährt, sollen sicherstellen, dass das Land die nötigen Reformen zur Bekämpfung seiner Zahlungsbilanzprobleme ergriffen hat. Durch diese Praxis, bekannt als „Konditionalität“, wird gewährleistet, dass das Land so lange finanzielle Unterstützung erhält, wie es die Anpassungsmaßnahmen eines Reformprogramms umsetzt oder die beabsichtigten Ergebnisse erzielt. Die Konditionalität trägt überdies dem Umlaufcharakter der IWF-Mittel Rech-

nung, da Finanzierungshilfe nur gewährt wird, wenn sich das betroffene Land zu Maßnahmen verpflichtet, die es – über die Verbesserung seiner Auslandsposition – in die Lage versetzen, die IWF-Mittel zurückzuzahlen.

Die Konditionalität hat sich im Laufe der IWF-Geschichte merklich verändert, worin sich die wechselnden Umstände und Herausforderungen widerspiegeln, denen sich die Mitglieder gegenübersehen. Im Laufe der Zeit haben IWF-gestützte Programme dem Ziel des Wirtschaftswachstums zunehmend Bedeutung beigemessen. In den Programmen wurde auch die Notwendigkeit betont, strukturelle Wirtschaftsprobleme in Angriff zu nehmen, wenn durch sie die Bemühungen des Landes behindert werden, eine tragfähige Zahlungsbilanzposition zu erreichen. In jüngerer Zeit hat der IWF Programme zur Bewältigung von Kapitalbilanzkrisen unterstützt und dabei zunehmend darauf Wert gelegt, dass das Vertrauen des Marktes wieder erlangt wird. In diesen Fällen waren oft ein hoher Zugang und umfassende Maßnahmenpakete erforderlich. Aufgrund dieser Veränderungen hat der IWF regelmäßig die Entwicklung der Konditionalität überprüft.

Die jüngste Überprüfung begann im Herbst 2000 (siehe *Jahresbericht 2001*, Seite 49) und war Ende April 2002 noch in Gang. Die Hauptsorge bestand darin, dass die Bedingungen der Konditionalität die Reformbereitschaft des Landes – ein Schlüssel zum Erfolg – untergraben können, wenn sie unverhältnismäßig weit gefasst und detailliert sind. Daher besteht das Ziel der Überprüfung darin sicherzustellen, dass Konditionalität in IWF-gestützten Programmen so ausgestaltet und angewandt wird, dass die Reformbereitschaft des betreffenden Landes verstärkt und die nachhaltige Umsetzung von dessen wirtschaftlichem Reformprogramm gefördert wird. Daher wird in der Überprüfung betont, dass sich Konditionalität auf solche Maßnahmen konzentrieren sollte, die für die makroökonomischen Ziele von entscheidender Relevanz sind. Des Weiteren soll eine eindeutigere Arbeitsteilung zwischen dem IWF und anderen internationalen Institutionen, insbesondere der Weltbank, festgelegt werden.

Während des Geschäftsjahres 2002 machte das Exekutivdirektorium bei der Überprüfung gute Fortschritte. Es traf sich vier Mal zu Diskussionen – im Juli und November 2001 und im Januar und April 2002. Außerdem wurde dem Internationalen Währungs- und Finanzausschuss (IMFC) im April 2002 ein umfassender Bericht übergeben, in dem der bisherige Fortschritt bei der Straffung und klareren Ausrichtung der Konditionalität und bei der Stärkung der Reformbereitschaft in Fonds-gestützten Programmen zusammengefasst wird.

Straffung der strukturellen Konditionalität – Erste Erfahrungen

Im Juli 2001 überprüfte das Exekutivdirektorium die ersten Erfahrungen mit der Straffung der strukturellen Konditionalität und sprach Themen an, die mit der Koordinierung der Programmkonditionalität mit der Weltbank zusammenhängen. Das Exekutivdirektorium nahm außerdem die Gelegenheit wahr, die Kommentare zur Konditionalität entgegenzunehmen, die von außen über die Internetseite des IWF (siehe Kasten 4.1) oder auf Seminaren, die in verschiedenen großen Städten abgehalten wurden, an den IWF herangetragen worden waren.

Die Mitglieder des Exekutivdirektoriums überprüften die Erfahrung mit der Anwendung der „Interimsrichtlinie zur Konditionalität“, die der Geschäftsführende Direktor im September 2000 dem Stab an die Hand gab. (Zum Text der Richtlinie siehe *Jahresbericht 2001*, S. 50-51.) Die Direktoren merkten zwar an, dass wegen der Kürze des Beobachtungszeitraums und der begrenzten Anzahl von Fällen noch keine endgültigen Schlussfolgerungen gezogen werden sollten, sie hielten die Überprüfung aber dennoch für nützlich, da sie die Faktoren deutlich gemacht hätte, die für die weiteren Fortschritte bei der Straffung wichtig seien.

Die Direktoren erklärten, dass der Zweck der Straffung und Fokussierung der Konditionalität darin besteht, den Erfolg und die Wirkung von Programmen zu erhöhen, indem der Schwerpunkt auf die Bedingungen gelegt wird, die für die Erreichung der makroökonomischen Programmziele entscheidend sind, und indem zugleich die nationalen Entscheidungsprozesse sowie die Verwaltungskapazitäten der betreffenden Regierungen zur Umsetzung der Reformen angemessen berücksichtigt werden.

Die Direktoren stimmten darin überein, dass die Diskussion und die Rückmeldung von Echtzeit-Bewertungen über neue IWF-gestützte Programme, die im Exekutivdirektorium behandelt würden, auch weiterhin ein wichtiges Element seien, um Umfang und Detailliertheit der IWF-Konditionalität besser auszubalancieren, und sie stimmten darin überein, die Rolle der Weltbank in jedem Fall zu diskutieren. Sie begrüßten die Konzentration auf die fallweise Betrachtung der Konditionalität und erwarteten eine Fortsetzung dieses

Kasten 4.1

Der IWF fordert zu öffentlichen Kommentaren auf

Im September 2001 gab der IWF eine Nachricht heraus, in der er die Öffentlichkeit dazu aufrief, eine Reihe von Papieren zur Straffung und klareren Ausrichtung der IWF-Konditionalität zu kommentieren. Die Papiere wurden auf die IWF-Webseite eingestellt und Interessenten waren eingeladen, ihre Anmerkungen dazu mitzuteilen. Alle bis zum 15. Oktober eingegangenen Kommentare wurden dem Exekutivdirektorium des IWF als Hintergrundinformation für seine Diskussion im November 2001 überreicht und bei den weiteren Arbeiten des IWF-Stabes berücksichtigt. Sie wurden außerdem auf der Internetseite des IWF veröffentlicht.

Ansatzes mit ausführlicheren Erklärungen, warum bestimmte Reformmaßnahmen in die Konditionalität eingeschlossen bzw. von ihr ausgeschlossen wurden.

Die Direktoren stellten fest, dass die Erfahrungen mit Vereinbarungen unter der Armutsbekämpfungs- und Wachstumsfazilität (PRGF) und mit solchen, die unter anderen Finanzierungsmaßnahmen bzw. -fazilitäten abgeschlossen wurden, unterschiedlich seien. Darin spiegelte sich bis zu einem gewissen Grad die entsprechend unterschiedliche Form der Zusammenarbeit mit der Weltbank wider. Bei PRGF-gestützten Programmen wurde durch die Arbeitsteilung die Anzahl der Bedingungen merklich reduziert und auf Maßnahmen konzentriert, die entscheidend sind für den Erfolg eines Programms und die zu den Kernbereichen des IWF gehören. Bei Bereitschaftskredit-Vereinbarungen, bei denen das Regelwerk weniger formal sei, seien die Erfahrungen gemischerter. Allerdings erschwere es die geringe Anzahl der Fälle, Schlussfolgerungen aus den beobachteten Unterschieden zu ziehen.

Das Exekutivdirektorium überprüfte außerdem die Zusammenarbeit zwischen IWF und Weltbank bei Lenderprogrammen und bei der Konditionalität. Die Direktoren stimmten darin überein, dass es sinnvoll wäre, für jeden Politikbereich eine Institution als „federführende Institution“ zu benennen, um die Verantwortlichkeiten klarzustellen. Diese Institution wäre für die Aufstellung und Überwachung der Konditionalität verantwortlich. Außerdem wiesen sie auf die Bedeutung einer stärkeren und systematischeren Abstimmung zwischen IWF und Weltbank hin, um die Vorteile der sich ergänzenden Expertise der beiden Institutionen zu sichern.

Die Direktoren betonten, dass die Politikberatung, der Programmentwurf und die Konditionalität von Weltbank und IWF konsistent sein müssen, und die meisten Direktoren stimmten darin überein, dass sie so weit wie möglich in ein gut durchdachtes Konzept des jeweiligen Landes integriert werden sollten. Sie waren sich auch darin einig, dass bei der Anwendung des vor-

Tabelle 4.1
Finanzfazilitäten des IWF

Kreditfazilität	Ziel	Bedingungen	Abrufstaffelung und Überwachung ¹
Kredittranchen und erweiterte Fondsfazilitäten⁴			
Bereitschaftskredit-Vereinbarungen (1952)	Mittelfristige Hilfe an Länder mit kurzfristigen Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten	Die Annahme von Politiken, durch die die Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten voraussichtlich innerhalb eines annehmbaren Zeitraums gelöst werden können	Vierteljährliche Käufe (Auszahlungen) abhängig von der Einhaltung von Leistungskriterien und sonstigen Auflagen
Erweiterte Fondsfazilität (1974) (Erweiterte Kreditvereinbarungen)	Langfristige Hilfe zur Unterstützung der Strukturereformen der Mitglieder zur Lösung von langfristigen Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten	Verabschiedung eines 3-Jahresprogramms über strukturelle Maßnahmen mit jährlicher ausführlicher Erklärung über die Maßnahmen der kommenden 12 Monate	Vierteljährliche oder halbjährliche Käufe (Auszahlungen) abhängig von der Einhaltung von Leistungskriterien und sonstigen Auflagen
Sonderfazilitäten			
Fazilität zur Stärkung von Währungsreserven (1997)	Kurzfristige Hilfe bei Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten, die auf Krisen im Vertrauen auf den Märkten zurückzuführen sind	Erhältlich nur im Rahmen von Bereitschafts- oder Erweiterten Kreditvereinbarungen mit entsprechendem Programm und gestärkten Maßnahmen zur Wiedergewinnung des Marktvertrauens	Die Fazilität steht für ein Jahr zur Verfügung; größerer Zugang zu Anfang der Periode mit wenigstens zwei Käufen (Auszahlungen)
Vorbeugende Kreditlinie (1999)	Vorbeugende Linie, die bei Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten bereitgestellt wird, die auf Ansteckungseffekte zurückzuführen sind	Zulassungskriterien: (1) es besteht kein Zahlungsbilanzbedarf, (2) positive Beurteilung der Politiken durch den IWF, (3) konstruktive Beziehung mit privaten Gläubigern und zufriedenstellender Fortschritt beim Abbau der externen Anfälligkeit, (4) zufriedenstellendes Wirtschaftsprogramm	Die Mittel werden für einen Zeitraum von bis zu einem Jahr bewilligt. Ein kleiner Betrag (5-25 % der Quote) steht bei Bewilligung zur Verfügung, seine Ziehung wird jedoch nicht erwartet. Es wird erwartet, dass ein Drittel der Mittel bei der Aktivierung freigegeben wird, wobei die Abrufstaffelung des Restbetrags in einer Post-Aktivierungs-Überprüfung festgelegt wird
Fazilität zur kompensierenden Finanzierung (1963)	Mittelfristige Hilfe für vorübergehende Exporterlösausfälle oder übermäßige Ausgaben für Getreideimporte	Steht nur zur Verfügung, wenn die Erlösausfälle/übermäßigen Ausgaben zum großen Teil außerhalb der Kontrolle der Behörden liegen und wenn ein Mitglied eine Vereinbarung mit den Auflagen einer oberen Kredittranche hat oder wenn seine Zahlungsbilanzposition ansonsten zufriedenstellend ist	Wird gewöhnlich für einen Mindestzeitraum von sechs Monaten mit der in der Vereinbarung vorgesehenen Abrufstaffelung ausgezahlt
Notfallhilfe	Schnelle, mittelfristige Hilfe für Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten in Bezug auf:		Keine, obwohl die Hilfe nach Konflikten in zwei oder mehrere Käufe aufgeteilt werden kann
(1) Naturkatastrophen (1962)	(1) Naturkatastrophen	(1) Angemessene Anstrengung zur Überwindung der Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten	
(2) Länder nach Konflikten (1995)	(2) im Anschluss an innere Unruhen, politische Umwälzungen oder internationale bewaffnete Konflikte	(2) Aufbau der institutionellen und administrativen Kapazitäten als Vorbereitung für eine Vereinbarung in der oberen Kredittranche oder eine PRGF	
Fazilität für einkommenschwächere Mitglieder			
Armutsbekämpfungs- und Wachstumsfazilität (1999)	Langfristige Hilfe für tief sitzende Zahlungsbilanz-Schwierigkeiten struktureller Art; zielt auf nachhaltiges Wachstum mit Abbau der Armut	Annahme eines 3-jährigen PRGF-Programms. PRGF-unterstützte Programme stützen sich auf Strategiedokumente zur Armutsbekämpfung (PRSP), die von dem Land in einem partizipatorischen Prozess erstellt werden und makroökonomische, strukturelle sowie armutsbekämpfende Maßnahmen erfassen	Halbjährliche (oder gelegentlich vierteljährliche) Auszahlungen abhängig von der Einhaltung von Leistungskriterien und Überprüfungen
Hinweis: Ersetzte die Erweiterte Strukturpassungsfazilität			

¹Die Kreditvergabe des IWF wird finanziert durch die Kapitaleinzahlungen der Mitgliedsländer; jedem Land wird eine *Quote* zugeteilt, die seine Finanzverpflichtung darstellt. Die Länder stellen einen Teil ihrer Quote in für den IWF annehmbaren Fremdwährungen – oder in SZR – bereit, den Rest in der Inlandswährung. Ein IWF-Kredit wird ausgezahlt oder gezogen, indem der Kreditnehmer mit seiner eigenen Währung Devisen-Aktiva vom IWF *kauft*. Die Rückzahlung erfolgt, indem der Kreditnehmer seine Inlandswährung mit Devisen *zurückkauft*. Siehe Kasten 6.1 über die Finanzierungs-Mechanismen des IWF.

²Der *Basissatz* der Gebühren auf Mittel, die aus dem Allgemeinen Konto ausgezahlt werden, wird als Anteil des wöchentlichen SZR-Zinssatzes festgelegt und gilt für den Tagessaldo aller ausstehenden Ziehungen aus dem Allgemeinen Konto während der einzelnen Geschäftsquartale des IWF. Zusätzlich zum Basissatz und zum Aufschlag wird eine Vorab-Bereitstellungsgebühr (25 Basispunkte auf zugesagte Beträge bis zu 100 % der Quote, 10 Basispunkte danach) auf den Betrag erhoben, der im Rahmen eines Bereitschaftskredits oder einer Erweiterten Kreditvereinbarung während der einzelnen (jährlichen) Perioden gezogen werden kann. Die Gebühr wird allerdings bei anschließenden Ziehungen im Rahmen der Vereinbarung anteilmäßig zurückerstattet. Zum Zeitpunkt der Transaktion wird auf jede Ziehung der IWF-Mittel im Allgemeinen Konto mit Ausnahme der Ziehungen aus der Reservetranche eine einmalige Bearbeitungsgebühr von 0,5 % erhoben.

Zugangsgrenze ¹	Gebühren ²	Rückkauf- (Rückzahlungs-) Bedingungen ³		
		Verpflichtungszeitplan (Jahre)	Erwartungszeitplan (Jahre)	Ratenzahlungen
Jährlich: 100% der Quote; kumulativ: 300% der Quote	Basissatz plus Aufschlag (100 Basispunkte bei Beträgen über 200% der Quote; 200 Basispunkte bei Beträgen über 300%) ⁵	3¼–5	2¼–4	Vierteljährlich
Jährlich: 100% der Quote; kumulativ: 300% der Quote	Basissatz plus Aufschlag (100 Basispunkte bei Beträgen über 200% der Quote; 200 Basispunkte bei Beträgen über 300%) ⁵	4½–10	4½–7	Halbjährlich
Keine Zugangsgrenze; der Zugang gilt nur, wenn der Zugang im Rahmen einer regulären Vereinbarung sonst die jährliche oder kumulative Grenze überschreiten würde	Basissatz plus Aufschlag (300 Basispunkte, die ein Jahr nach der ersten Auszahlung und danach alle sechs Monate um 50 Basispunkte bis zu einem Höchstbetrag von 500 Basispunkten steigen)	2–2½	1–1½	Halbjährlich
Erwarteter Zugang: 300%–500% der Quote	Basissatz plus Aufschlag (150 Basispunkte, die ein Jahr nach der ersten Auszahlung und danach alle sechs Monate um 50 Basispunkte bis zu einem Höchstbetrag von 500 Basispunkten steigen)	2–2½	1–1½	Halbjährlich
Jeweils 45 % der Quote für die beiden Elemente Export und Getreideeinfuhr. Gemeinsame Obergrenze von 55 % der Quote für beide Elemente	Basissatz	3¼–5	2¼–4	Vierteljährlich
Normalerweise auf 25 % der Quote begrenzt, obwohl in Ausnahmefällen größere Beträge bereitgestellt werden können	Basissatz	3¼–5	Nicht zutreffend	Vierteljährlich
140 % der Quote; 185 % der Quote in Ausnahmefällen	0,5 %	5½–10	Nicht zutreffend	Halbjährlich

³Bei Käufen, die nach dem 28. November 2000 erfolgen, wird von den Mitgliedern erwartet, die Rückkäufe (Rückzahlungen) im Einklang mit dem Erwartungs-Zeitplan zu tätigen; der IWF kann jedoch auf Antrag eines Mitglieds den Zeitplan der Rückzahlungserwartungen ändern, wenn das Exekutivdirektorium beschließt, dass sich die externe Position des Mitglieds noch nicht ausreichend verbessert hat, um Rückkäufe zu tätigen.

⁴Kredittranchen beziehen sich auf die Größe der Käufe (Auszahlungen) im Verhältnis zu den Quoten der Mitglieder im IWF; so sind Auszahlungen bis zu 25 % der Quote eines Mitglieds Auszahlungen im Rahmen der ersten Kredittranche und verlangen von den Mitgliedern, dass sie angemessene Anstrengungen zur Überwindung ihrer Zahlungsbilanzprobleme nachweisen. Anträge auf Auszahlungen über 25 % der Quote werden Ziehungen in den oberen Kredittranchen genannt; sie erfolgen in Ratenzahlungen, wenn die Kreditnehmer bestimmte Leistungskriterien erfüllen. Diese Auszahlungen sind normalerweise verbunden mit einer Bereitschafts- oder Erweiterten Kreditvereinbarung. Der Zugang zu IWF-Mitteln außerhalb einer Kreditvereinbarung ist selten und wird es erwartungsgemäß auch bleiben.

⁵Der Aufschlag wurde im November 2000 eingeführt.

geschlagenen Ansatzes die Gegebenheiten in den einzelnen Ländern berücksichtigt werden müssen.

Die Direktoren begrüßten die von außen an den IWF herangetragenen ausführlichen Kommentare und Vorschläge zur Konditionalität, einschließlich der Kommentare zu den Papieren, die auf der Webseite des IWF veröffentlicht wurden und solchen, die auf Seminaren in Berlin, Tokio und London geäußert wurden. Die in diesen Kommentaren angesprochenen Punkte betreffen die Vorteile, die sich aus der Identifikation der Länder mit den Reformprogrammen ergeben. Ferner geht es dabei um die Notwendigkeit, auf die angemessene Abfolge und das richtige Tempo bei der Umsetzung der Maßnahmen zu achten sowie um eine klare und kohärente Strategie der Hilfen von der internationalen Gemeinschaft, einschließlich des IWF und der multilateralen Entwicklungsbanken.

Stärkung der Reformbereitschaft in Ländern mit IWF-Programmen

Im November 2001 fand im Exekutivdirektorium eine informelle Überprüfung des Standes der laufenden Bemühungen zur Stärkung der Reformbereitschaft in Ländern mit IWF-gestützten Programmen statt. Die Direktoren stimmten darin überein, dass Reformbereitschaft für operationale Zwecke zwar schwer zu definieren sei, dass sie aber im Idealfall die beiderseitige Vision und die aktive Unterstützung für die Programmziele durch die Behörden des Landes und den IWF widerspiegeln. Die Direktoren gingen davon aus, dass von Reformbereitschaft dann gesprochen werden kann, wenn die Behörden eines Landes bereit sind, selbst die Verantwortung für ihre Maßnahmen zu übernehmen in der Überzeugung, dass das Programm erreichbar ist und im Interesse des Landes liegt. Zugleich sei Reformbereitschaft im weiteren und nicht im engeren Sinne erwünscht, so dass sie nicht nur die Exekutive der Regierung eines Landes einschließt, sondern auch das Parlament und andere wichtige Interessenvertreter.

Als ein Ergebnis aus der Diskussion des Exekutivdirektoriums kann festgehalten werden, dass die Beziehung zwischen Reformbereitschaft und Konditionalität komplex, interaktiv und dynamisch ist. Starke Konditionalität könne eine schwache Reformbereitschaft zwar nicht ausgleichen, Konditionalität und Reformbereitschaft könnten sich jedoch ergänzen und gegenseitig unterstützen. Die Erfahrung des IWF lege nahe, dass Konditionalität die Reformbereitschaft fördern und stärken könne, insbesondere indem das Bekenntnis der Behörden zu dem betreffenden Kurs gezeigt werde. Die Direktoren stimmten darin überein, dass der IWF alle Aspekte und die Art und Weise, wie sie zusammenwirken, sorgfältig beobachten müsse. Daher seien die frühzeitige Einbeziehung der Behörden des Landes in die Programmplanung sowie die Betonung des Beitrags der Überwachung als Plattform und Basis für die Pro-

grammplanung wichtig, um die Reformbereitschaft zu unterstützen und langfristig zu erhalten. Es bestand allgemeine Übereinstimmung unter den Mitgliedern des Exekutivdirektoriums, dass der IWF auch für Programme offen sein sollte, die von den vom Stab bevorzugten Optionen abweichen, solange die Programmziele im Kern nicht in Frage gestellt werden.

Die Direktoren merkten an, dass für den IWF ein zentrales Dilemma darin bestehe, wie er auf finanzielle Unterstützungsgesuche von in Not geratenen Mitgliedern reagieren solle, deren Bekenntnis zu Reformen schwach sein könnte. Da der IWF eine gemeinschaftliche Institution sei, wäre es schwer, den Mitgliedern finanzielle Unterstützung nur aufgrund von Zweifeln an der Reformbereitschaft vorzuenthalten. In solchen Fällen könne es nötig sein, dass sich der IWF auf Vorabmaßnahmen und stärkere Konditionalität stützt, um die Programmumsetzung sicherzustellen. Die Direktoren unterstützten weitgehend den Aktionsplan des Stabes zur weiteren Verbesserung der Beziehungen zu den Mitgliedern, die IWF-Mittel beantragen. Der Plan besteht aus fünf Kernelementen:

- Der IWF sollte seine Untersuchungen zu Fragen der politischen Ökonomie verstärken, um die Kräfte besser zu verstehen, durch welche die Umsetzung der Programme verhindert oder geschwächt werden könnte. Er sollte einen wirkungsvolleren Dialog über die machbaren Politikoptionen entwickeln und es vermeiden, Programmen zuzustimmen, die eine geringe Erfolgswahrscheinlichkeit besitzen.
- In Fällen, in denen sich das Land langfristigen Strukturproblemen gegenübersehe und in denen der IWF wahrscheinlich für längere Zeit aktiv sei, sei ein von dem Land selbst ausgehender Prozess der Konsensbildung ein vielversprechender Weg, um die nationale Reformbereitschaft für wirkungsvolle Maßnahmen zu stärken.
- Die Direktoren unterstützten weitgehend die Idee, dass die technische Hilfe des IWF stärker mittel- und längerfristig ausgerichtet und auf den Kapazitätsaufbau konzentriert sein sollte (einschließlich der Programmgestaltung). Mit einer solchen Umorientierung könnte die technische Hilfe zu einem wirkungsvolleren Instrument werden, um den Ländern bei der Entwicklung ihrer Reformbereitschaft auf wirtschaftspolitischem Gebiet zu helfen.
- Die Hauptverantwortung dafür, der Öffentlichkeit die mit dem Programm verfolgten Ziele und seinen Inhalt zu vermitteln, liege bei den Behörden, der IWF könne aber eine wichtige unterstützende Rolle spielen.
- Die Einrichtung des Unabhängigen Evaluierungsbüros (Independent Evaluation Office – IEO) habe bereits zu einer intensiven nachträglichen Evaluierung von Programmen geführt. Die Direktoren hatten den Eindruck, dass die künftige Arbeit des IEO

verdeutlichen werde, wie die Reformbereitschaft den Erfolg beeinflusse.

Einführung von Verbesserungen

Das Direktorium führte im Januar 2002 eine weitere Aussprache über die Modalitäten der Konditionalität. Die Direktoren diskutierten Vorschläge für einen größeren Einsatz einer ergebnisgestützten Konditionalität und von Auszahlungen in gleitenden Tranchen, und sie erörterten die Verwendung von verschiedenen Instrumenten der Konditionalität, darunter Erfüllungskriterien, Vorabmaßnahmen und Programmüberprüfungen, die sich an indikativen Zielen und strukturellen Richtgrößen orientieren. Die Direktoren unterstrichen die Notwendigkeit, die Modalitäten der Konditionalität flexibel anzuwenden und länder- und programmspezifische Besonderheiten zu berücksichtigen – in Einklang mit dem Ziel, die Wirksamkeit der IWF-Konditionalität durch Straffung, Fokussierung und verstärkte Reformbereitschaft zu verbessern. Sie begrüßten im Wesentlichen die Vorschläge, die darauf abzielen, die Konditionalität mehr auf die Ergebnisse als auf die spezifischen Maßnahmen der Behörden zu stützen. Sie kamen zu dem Schluss, dass die Flexibilität und Akzeptanz der Programme erhöht werden könne, wenn ein Teil der Finanzierungsmittel in gleitenden Tranchen bereitgestellt werde, wobei sie einschränkend feststellten, dass der Spielraum hierfür aber unter Umständen begrenzt sei. In Ergänzung zu einer allgemeinen Straffung und einer klareren Ausrichtung der Konditionalität sollten nach übereinstimmender Auffassung der Direktoren einige Instrumente sparsamer eingesetzt werden. Dazu gehörten insbesondere die Abgabe von Verzichtserklärungen und das Verlangen von Vorabmaßnahmen. Als Folge erwarteten die Direktoren, dass Programmüberprüfungen noch wichtiger werden könnten, und sie stellten fest, dass dies mit einer klaren Abgrenzung des Umfangs der Überprüfungen einhergehen sollte. In einigen Fällen sei nach Einschätzung der Direktoren eine strengere Auswahl bei der Billigung finanzieller Vereinbarungen besser, als weitreichende Vorabmaßnahmen zu fordern, um damit einer unbefriedigenden Programmerrfüllung und einer begrenzten Akzeptanz zu begegnen.

Um die Klarheit und Transparenz zu verbessern, betonten die Direktoren, sei es wichtig, den Charakter und die Grenzen der IWF-Konditionalität in allen IWF-Dokumenten unmissverständlich darzustellen. In diesem Zusammenhang begrüßten sie den Vorschlag, in allen Stabsberichten zur Inanspruchnahme von IWF-Mitteln eine standardisierte Tabelle aufzunehmen, die all die Elemente der Konditionalität wiedergibt, die im gegebenen Fall angewandt werden.

Überprüfung der Fortschritte

In seinem letzten Treffen vor der IMFC-Frühjahrstagung 2002 zog das Direktorium Anfang April 2002

Bilanz über die in Gang befindliche Überprüfung der Konditionalität. Es erörterte die Erfahrung mit der Umsetzung der Interimsrichtlinie, die seit September 2000 in Kraft ist. Die Direktoren begrüßten die verstärkte Konzentration auf die Kerngebiete der Fiskal-, Geld- und Wechselkurspolitik und betonten, dass es wichtig sei, die strukturellen Auflagen im fiskalischen Bereich beizubehalten. Sie stellten auch fest, dass der Charakter und der Umfang der Konditionalität weiterhin von Land zu Land variere und dass diese Abweichungen größtenteils angesichts der unterschiedlichen Verhältnisse in den Ländern und in der Art der IWF-Unterstützung gerechtfertigt seien.

Obwohl es Fortschritte bei der Klarstellung des Umfangs und des Grundes für die IWF-Konditionalität in den Programmdokumenten gegeben habe, betonten die Direktoren, dass mehr getan werden könne, um sowohl die makroökonomischen Ziele der Programme als auch die Kriterien darzulegen, die bestimmen, ob spezielle Maßnahmen entscheidend für das Erreichen dieser Ziele sind. In diesem Zusammenhang unterstrichen die Direktoriumsmitglieder die Bedeutung der erweiterten Rahmenvereinbarung für die Zusammenarbeit mit der Weltbank. IWF-gestützte Programme sollten mit dem umfassenden Landes-Rahmenplan konsistent sein, was häufig die Unterstützung der Weltbank und anderer Organisationen erfordere. Art und Umfang dieser Zusammenarbeit seien notwendigerweise ausgeprägter in PRGF-Ländern, in denen die Kooperation mit der Weltbank am engsten sei.

Einige Direktoren zeigten sich besorgt, dass die Initiative des IWF zur Straffung und klareren Ausrichtung der Konditionalität immer noch nicht zu einer umfassenden Verringerung der wirtschaftspolitischen Auflagen führen würde, wenn alle internationalen Finanzinstitutionen berücksichtigt würden, und sie baten, diesen Aspekt zu beobachten. Gleichzeitig befürchteten andere Direktoren, dass Gebiete, die nicht länger von der IWF-Konditionalität abgedeckt seien, unter Umständen auch nicht angemessen von anderen Organisationen, insbesondere der Weltbank, berücksichtigt würden.

Der Geschäftsführende Direktor erstattete anschließend dem Internationalen Währungs- und Finanzausschuss Bericht über den Fortschritt bei der Überprüfung der Konditionalität, wobei er feststellte, dass es eine breite Übereinstimmung darüber gebe, wie die Konditionalität zu straffen und klarer auszurichten und die Reformbereitschaft zu erhöhen sei. Dieser Bericht verwies darauf, dass der IWF seine Zusammenarbeit mit der Weltbank verstärke und nachweisliche Erfolge in Form von gut ausgerichteten Programmen erziele.

Der Bericht unterstrich, dass eine erfolgreiche und dauerhafte Umsetzung von Politikreformen nicht lediglich eine Funktion der Konditionalität sei. Grundsätzlich erfordere dies vielmehr ein Engagement von

Seiten der Wirtschafts- und Finanzbehörden eines Landes, seiner politischen Führer und anderer inländischer Gruppen auf der Grundlage der Erkenntnis, dass Reformen im Interesse ihres Landes sind.

In den folgenden Monaten werde der IWF die Überprüfung zum Abschluss bringen. Zu diesem Zweck werde das Direktorium neue Leitlinien erörtern, die die Schlussfolgerungen aus der Konditionalitäts-Überprüfung widerspiegeln. Das Ziel bestehe darin, vor der Sitzung des Ausschusses im September 2002 eine Einigung zu erreichen. Periodische Überprüfungen der Konditionalität sollten u.a. die Vereinbarkeit mit den Leitlinien, das Zusammenwirken mit der Weltbank und anderen Organisationen sowie die transparente Präsentation und Dokumentation der Konditionalität beurteilen. Ziel wäre es sicherzustellen, dass der IWF klar ausgerichtet bleibt und auf die Bedürfnisse seiner Mitgliedsländer reagiert und dass IWF-gestützte Programme eine hohe Erfolgchance haben.

Überprüfung der Zugangspolitik

Der IWF überprüft regelmäßig seine Politik, die den Zugang zu seinen Finanzmitteln regelt. Diese Zugangspolitik wird in den einzelnen Fällen angewandt auf der Grundlage bestimmter vereinbarter Kriterien, die unten beschrieben werden, und auf der Basis eines Systems von Zugangsgrenzen. Diese Höchstgrenzen, die für die jährliche und die kumulative Inanspruchnahme von IWF-Finanzmitteln durch Mitglieder gesetzt sind, werden als Prozentsatz der Quote eines Mitglieds ausgedrückt und im Allgemeinen jährlich überprüft. Die Höchstgrenze für den jährlichen Zugang zu den IWF-Finanzmitteln unter den Kredittranchen (üblicherweise in Form einer Bereitschaftskredit-Vereinbarung) und der Erweiterten Fondsfazilität macht gegenwärtig 100 % der Quote aus, und die Höchstgrenze für die kumulative Inanspruchnahme von IWF-Finanzmitteln beträgt 300 % der Quote. Das Direktorium kann beschließen, diese Höchstgrenzen unter außergewöhnlichen Umständen zu überschreiten. Im August 2001 schloss das Direktorium seine Überprüfung der Zugangspolitik in den Kredittranchen und unter der Erweiterten Fondsfazilität ab.

Die Überprüfung umfasste sowohl die Zugangsgrenzen als auch die Kriterien, die angewandt werden, um den Zugang innerhalb der Höchstgrenzen im Einzelfall festzulegen. Die Direktoren entschieden, dass die gegenwärtigen jährlichen und kumulativen Höchstgrenzen bis Ende 2002 beibehalten werden sollten, und stimmten darin überein, dass die Kriterien für den Zugang zu den IWF-Finanzmitteln, auf die sich das Direktorium 1983 geeinigt hatte, weiterhin angemessen sind. Die Direktoren kamen ferner überein, dass für die Notfallhilfe und die Fazilität zur kompensierenden Finanzierung auch künftig eine eigene Zugangspolitik, außerhalb der Ziehungsgrenzen für die Kredittranchen und die Erweiterte Fondsfazilität, angewandt werden sollte.

Das Direktorium beschloss, seine Politik, die den hohen Zugang zu IWF-Finanzmitteln regelt, später zu überprüfen. Die meisten Direktoren forderten, dass diese Überprüfung die Finanzierung unter allen Fazilitäten – einschließlich der Fazilität zur Stärkung von Währungsreserven – umfassen sollte. Des Weiteren sollte sie parallel zu den fortlaufenden Erörterungen des Direktoriums durchgeführt werden, die den Rahmen für die Einbeziehung des Privatsektors bei der Verhütung und Lösung von Zahlungsbilanzkrisen zum Gegenstand haben.

Die Direktoren diskutierten einen Vorschlag, die Zugangsgrenzen durch eine jährliche Zugangsnorm zu ergänzen, die als eine operationale Richtgröße dienen könnte, anhand derer die Zugangskriterien angewandt würden. Sie stimmten darin überein, den Vorschlag nicht weiter zu verfolgen, da eine solche Norm zu einer nicht beabsichtigten Bündelung von Zugangsniveaus führen oder als ein Anspruch angesehen werden könne.

Die Direktoren betonten, dass Vorschläge für den Zugang zu IWF-Finanzmitteln auf sorgfältigen und klaren Begründungen in Stabpapieren beruhen sollten. Sie ermutigten den Stab, Vorschläge für den Zugang auf die vereinbarten Zugangskriterien zu stützen und auf dieser Basis innerhalb der vereinbarten Zugangsgrenzen auch bereit zu sein, größere Abweichungen im Zugang vorzuschlagen. Die Direktoren vermerkten, dass die Zugangskriterien auch in vorbeugenden Kreditvereinbarungen angewandt werden sollten.