

# Kritikken mot IMF - er den berettiget?

av Jarle Berge, visesentralbanksjef, aktuell kommentar i Økonomisk Forum nr. 7/2002.

*Joseph Stiglitz' bok "Globalization and its discontents"<sup>1</sup> ga støtet til en debatt om Det internasjonale valutafondet (IMF) i Dagens Næringsliv<sup>2</sup> i sommer. I forbindelse med IMF's og Verdensbankens årsmøter i slutten av september har oppmerksomheten igjen vært rettet mot disse institusjonene. For en som har fulgt institusjonens arbeid i mange år og selv arbeidet der, kan det ofte være vanskelig å kjenne seg igjen i den kritikken som blir reist mot IMF. Kritikerne overser gjerne at det har skjedd store endringer i IMF's virksomhet de siste årene, og tar i mange tilfeller heller ikke utgangspunkt i hva som er organisasjonens oppgaver. Hensikten med denne artikkelen er dels å klargjøre hva som er IMF's oppgaver, dels å kommentere noen av de viktigste ankepunktene som blir reist mot institusjonens arbeid og som også er tatt opp i Stiglitz' bok.*

## IMF's oppgaver

Institusjonens hovedformål er å arbeide for finansiell stabilitet og for stabile valutaforhold internasjonalt. Hvis et medlemsland får betalingsproblemer, kan IMF gi lån. IMF's finansielle ressurser består av valutareserver fra medlemslandene. Det er en forutsetning at ressursene resirkuleres og ikke brukes til langsiktige utlån. Lånene er ment som kortsiktig støtte til landet har gjennomført tiltak for å rette opp ubalansen i utenriksøkonomien.

IMF er ikke en utviklingsinstitusjon, i motsetning til deler av verdensbankgruppen og de regionale utviklingsbankene. Sammen med Verdensbanken er likevel IMF engasjert i arbeid i utviklingsland, først og fremst gjennom gjeldsletteinitiativet og den spesielle utlånsordningen for fattige land - "Poverty Reduction and Growth Facility" (PRGF). PRGF er en subsidiert låneordning som er skilt fra IMF's ordinære ressurser og finansiert ved midler stilt til disposisjon av enkelte medlemsland, blant andre Norge. Disse utlånene skjer i nært samarbeid med søsterinstitusjonen Verdensbanken. IMF vurderer de makroøkonomiske forholdene, mens Verdensbanken har ansvar for strukturspørsmål.

Av en samlet bevilget utlånsramme på om lag 87,5 mrd USD i midten av september var 68,4 mrd USD til Brasil, Argentina og Tyrkia, mens 6,3 mrd USD var bevilget under PRGF-ordningen<sup>3</sup>.

IMF har tre hovedaktiviteter: overvåking av økonomien i medlemslandene, lån til land med betalingsbalanseproblemer og teknisk assistanse.

Den økonomiske utviklingen i hvert av medlemslandene overvåkes løpende. IMF rapporterer regelmessig om utviklingen og gir råd om den økonomiske politikken. Den som leser rapportene (se [www.imf.org](http://www.imf.org)) vil se at IMF i sine analyser langt fra har noen "one size fits all"-tilnærming. Men det er vel neppe overraskende at IMF jevnlig peker på at en ansvarlig budsjettpolitikk og lav inflasjon er viktig for å sikre en stabil makroøkonomisk utvikling. Flere av de finansielle krisene de siste årene har hatt sin bakgrunn i mangelfull overvåking og tilsyn med de finansielle systemene. IMF har derfor styrket overvåkingen på dette området. Globale økonomiske utviklingstrekk analyseres blant annet i publikasjonene "World Economic Outlook" og "Global Financial Stability Report."

Land som har betalingsbalanseproblemer eller står i fare for å få det, kan be IMF om lån. Hovedformålet er at landene skal gjenvinne tilliten på de internasjonale finansmarkedene. Stabilisering av situasjonen er også viktig for å hindre at problemene sprer seg til andre land. Renten på utlånene ligger langt under det et land med betalingsbalanseproblemer normalt ville måtte betale i markedet, om det i det hele tatt var mulig å få lån. Sikkerheten for lånet ligger i at landet forplikter seg til å gjennomføre nødvendige tiltak for å rette opp ubalansene i økonomien.

Det siste tiåret har teknisk assistanse til medlemslandene blitt viktigere. Mange fremvoksende økonomier mottar konkrete råd på områder som for eksempel etablering av effektive skattesystemer, statistikkinnsamling og regulering av finanssektoren.

### IMFs engasjement i fattige land

På dette området har det skjedd store forandringer de siste årene i forbindelse med det internasjonale initiativet for gjeldslette for fattige land. Ett tiltak er bedre samordning av hjelpen fra IMF, Verdensbanken og bilaterale bistandsyttere. Vel så viktig har det vært å få landene selv til å være i førersetet ved utformingen av den økonomiske politikken, ut fra erkjennelsen om at sjansen for å lykkes med utviklingstiltak er best når de "eies" av dem det angår. Dette skjer ved at landene selv utarbeider en plan for bekjempelse av fattigdom ("Poverty Reduction Strategy Papers" - PRSP) som skal danne grunnlag for bistand til landet enten den kommer i fra IMF, Verdensbanken, FN eller bilaterale samarbeidspartnere. Betingelsene knyttet til IMFs subsidierte utlån til fattige land tar nå utgangspunkt i landenes egne prioriteringer. Det legges også økende vekt på systematiske vurderinger av hvilken effekt makroøkonomiske reformer har på sosiale forhold og fattigdom<sup>4</sup>.

Flere av kritikerne av IMFs virksomhet overser de store endringene som faktisk har skjedd de siste årene, selv om det fortsatt gjenstår mye arbeid på dette området. Styret i IMF vurderte PRSP-prosessen i september og pekte blant annet på at fremgangen ikke hadde vært like stor i alle landene og at organisasjonen trenger å styrke sin egen innsikt om virkningen av ulike tiltak på fattigdom og sosiale forhold.

IMF er en sentral aktør i gjeldsletteinitiativet for de fattigste landene (HIPC - "Heavily Indebted Poor Countries"). Innsatsen fra IMF og Verdensbanken, i kombinasjon med lettelser og ettergivelse av gjeld fra bilaterale kreditorer, vil kunne gi over 50 mrd USD i gjeldslette. For de 27 landene som var kvalifiserte for gjeldslette sommeren 2002 vil nåverdien av gjeldsbetalingene falle fra 67 til 22 mrd USD, inkludert bilateral assistanse<sup>5</sup>.

### Avverger IMF finansielle kriser?

Et hovedformål med IMFs overvåking av medlemslandene er å avdekke problemer på et tidlig tidspunkt og slik avverge at finansielle kriser oppstår. Etter Asia-krisen ble IMF kritisert for ikke å ha forutsett problemene. I ettertid er det kommet frem at IMF advarte thailandske myndigheter om ubalanser som var i ferd med å oppstå lang tid i forveien. Et problem IMF står overfor - og hvor en nok kan hevde at institusjonen tidvis har kommet til kort - er hvordan håndtere en situasjon der landet ikke ønsker å følge rådene som blir gitt. Skal IMF gå ut offentlig og advare og dermed risikere å utløse en krise? Eller skal en fortsette å påvirke landet myndigheter i det stille? Avveiningene er vanskelige. I Thailand valgte IMF den siste strategien, som mislyktes.

Den raske spredningen av krisen fra Thailand til andre land i Asia og det store omfanget den fikk, kom overraskende på IMF. Etter Asia-krisen satte IMF i verk flere tiltak for å bedre overvåkingen. Institusjonen oppfordrer også medlemslandene til å bedre informasjonen om den økonomiske utviklingen og til økt åpenhet om den økonomiske politikken og rådene IMF gir.

Nye finansielle kriser i Tyrkia, Argentina og Brasil viser imidlertid at IMF ikke er kommet langt nok på dette området. Samtidig må vi erkjenne at forståelsen av de mekanismene som ligger bak finansielle kriser fortsatt er mangelfull. "Klassiske" finansielle kriser er karakterisert ved en overvurdert valutakurs og gradvis forverring av driftsbalansen. Krisene i Asia, Latin-Amerika og Tyrkia har vært karakterisert ved store og brå skift i kapitalstrømmene. Bakgrunnen for krisene varierte og lå mer i svakheter i de finansielle systemene (Indonesia, Thailand, Korea) og uholdbar gjeldsdynamikk i

offentlig sektor (Tyrkia, Argentina, Brasil) enn i kraftig forverring av tradisjonelle makroøkonomiske indikatorer som inflasjon eller driftsbalanse. Et fellestrekk har likevel ofte vært at landets valg av valutakursregime ikke viste seg å være robust nok.

Blant de landene som har hatt finansiell krise de siste årene er det vanskelig å finne eksempler på land som har vært utsatt for "ren smitte" fra andre land. Som regel har det vært svakheter i fundamentale økonomiske forhold. Men krise i et land kan føre til økt oppmerksomhet mot underliggende økonomiske forhold i andre, lignende land. Tap av tillit og kraftig kapitalutgang kan da utløse en krise, selv om situasjonen i utgangspunktet så ut til å være håndterbar.

### Gir IMF dårlige råd til kriseland?

Korrigerer av et betalingsbalanseproblem vil oftest innebære et behov for innstrammings tiltak. Det er vanskelig å unngå kortsiktige negative virkninger av innstrammings tiltak. Jeg er ikke kjent med vellykkede eksempler på land som har søkt å underskuddsbudsjettere og inflatere seg ut av en finansiell krise, selv om det kan synes som Stiglitz og andre kritikere mener dette er veien de bør gå. Stiglitz har ved flere anledninger vist til at USA har gjennomført lettelser i finanspolitikken og i pengepolitikken siden inngangen til 2001. Hvorfor skulle ikke fremvoksende økonomier gjøre det samme? Stiglitz anklager andre for ikke å se forskjell på fremvoksende økonomier og andre - men her går han i samme fellen. Land i finansiell krise som ikke har tilgang til lånemarkedet, har begrenset mulighet til å føre en ekspansiv finanspolitikk uten å ta seddelpressen i bruk. Erfaringene med det siste er udelt negative.

Og det er ikke slik at en krise løser seg selv bare en passer på at IMF holder seg unna. Et problem er kanskje at IMF i for få tilfelle har avslått å gi finansiell støtte, men akseptert å bidra selv om landets vilje og evne til å foreta den nødvendige korreksjon var svak. Den nordisk-baltiske valgkretsen i IMF's styre har til tider vært bekymret for at kravene ikke har vært klare nok og at landets evne til å gjennomføre dem for dårlig.

Når det gjelder utformingen av krav til politikkomlegging i kriseland, pågår det en debatt om hvor omfattende og hvor detaljert denne kondisjonaliteten skal være. Noen vil mene at hovedvekten skal legges på rene makroforhold og at sosiale forhold, fordeling og styringssystemer ("governance") bør overlates til landene selv. Andre ser disse mer strukturelle forholdene som en forutsetning for en god makroøkonomisk utvikling. Avveiningen her er vanskelig. IMF har selv innsett at kondisjonaliteten i enkelte tilfeller har vært for detaljert. Det er nå fastlagt nye retningslinjer som innebærer forenklinger og sterkere konsentrasjon om faktorer som har betydning for makroøkonomisk stabilitet. En slik omlegging er støttet av den nordisk-baltiske valgkretsen i IMF. Utformingen av programmet knyttet til det siste lånet på 30 mrd USD til Brasil er et konkret, om ikke helt representativt, eksempel på forenklet kondisjonalitet. I programmet stilles i realiteten bare ett krav: primært budsjettoverskudd skal være 3,75 % av BNP<sup>6</sup>.

Samtidig som kondisjonaliteten forenkles, skjer det endringer i kravene som stilles. Inntektssiden i budsjettene får mer oppmerksomhet, med vekt på å effektivisere systemene for utskrivning og innkreving av skatter. Bekjempelse av korrupsjon, samt å utvikle regelverk og institusjoner som trengs for en godt fungerende økonomi, tillegges også større betydning. Det er likevel ofte omstridt når IMF stiller slike krav, også fordi de kan utfordre etablerte maktstrukturer i landet.

IMF er blitt kritisert for hvordan de finansielle krisene de siste 10 årene har vært taklet. Det var neppe til å unngå at krisene resulterte i alvorlige økonomiske tilbakeslag. Men veksten tok seg raskt opp igjen etter krisen i Mexico i 1994/95 og i Asia 1997/98. Det er neppe grunnlag for å si at sammenlignbare land uten IMF-program klarte seg bedre enn land med IMF-program i Asia-krisen:

Det økonomiske tilbakeslaget i Malaysia (som ikke hadde et IMF-program) skilte seg ikke vesentlig fra gjennomsnittet for de andre kriselandene Korea, Thailand og Indonesia. Filippinene, som lenge hadde hatt IMF-program, klarte seg faktisk ganske godt gjennom krisen.

	1996	1997	1998	1999	2000	2001
BNP-vekst (prosent)						
Malaysia	8,6	10,0	-7,4	6,1	8,3	0,5
Regionalt gjennomsnitt <sup>7</sup>	6,9	4,1	-7,7	5,4	5,1	2,7
Driftsbalanse (prosent av BNP)						
Malaysia	-4,9	-5,1	12,9	15,9	9,4	8,2
Regionalt gjennomsnitt	-5,1	-3,0	8,3	7,6	5,2	4,0
Budsjetbalanse(prosent av BNP)						
Malaysia	1,1					
2,6	-1,5	-4,7	-5,8	-5,5		
Regionalt gjennomsnitt	0,8	0,2	-2,3	-3,0	-2,1	-2,3

Kilde: IMF Working Paper 107/00, IMF World Economic Outlook Database

I etterpåklokskapens klare lys er lett å se visse sider ved hvordan for eksempel Asia-krisen ble taklet som kunne vært bedre. Dette er også erkjent av IMF<sup>8</sup>. Faktum er at IMF korrigerer politikken når det viste seg å være ønskelig, blant annet ved å anbefale en mindre stram finanspolitikk. Selv i rolige tider kan det være vanskelig å avgjøre dosering og timing av økonomiske tiltak og sekvensering av strukturelle reformer. I krisetider vil utfordringen være desto større. Kritikken av IMF har ikke alltid tatt tilstrekkelig hensyn til dette.

Kriser med massiv kapitalutgang slik som i Asia og senere i Argentina, Tyrkia og Brasil stiller IMF overfor spesielt store utfordringer. Første prioritet er å gjenopprette tilliten i markedene og stabilisere kapitalstrømmene. I en slik situasjon er ikke nødvendigvis tradisjonelle innstrammingsiltak det eneste og riktige svaret. I enkelte tilfeller bør for eksempel tiltakene i større grad rettes inn mot å stabilisere det finansielle systemet. På den annen side tror jeg ikke at en ekspansiv finans- og pengepolitikk ville bidratt til å stabilisere markedene under Asia-krisen.

Erfaringene fra mange finanskriser har ført til at IMF har justert og videreutviklet sitt syn på flere spørsmål, blant annet kapitalliberalisering. Liberalisering av kapitalbevegelser må skje i riktig rekkefølge (langsiktige stabile kapitalbevegelser før kortsiktige ustabile) og krever et velregulert bank- og finanssystem. Det blir lagt større vekt på analyser av sårbarhet i finanssystemene. Analyse av landenes gjeldssituasjon har også fått større plass. Hvor sårbar er offentlig sektors gjeld og gjelden til utlandet for endringer i valutakurs, rentenivå og løpetid? Men både på dette og andre områder som er viktige for å forebygge finansielle kriser, gjenstår mye arbeid.

Mens Stiglitz og mange globaliseringsmotstandere har kritisert IMF for å være for streng i sin utlånspolitikk, har bekymringen hos andre vært rettet mot at lånene har vært for store og hyppige. Kritikken har gått ut på at internasjonale investorer og låntakerland har blitt skjermet for konsekvensene av sine handlinger. Investorene har takket være bistand fra IMF fått redusert sine tap og låntakerlandene kan bli sittende med et inntrykk av at finansiering fra IMF vil komme uansett hvor uansvarlig politikk som er blitt fulgt. Markedsdisiplinen kan da bli svekket, noe som kan øke risikoen for nye kriser. Igjen er det vanskelige avveininger IMF må gjøre, og hvor det ofte vil kunne reises tvil om beslutningene var de beste. Men i en krise må avveininger gjøres og beslutninger tas.

Erfaringene fra krisen i Argentina de siste årene har vist at det er grenser for hva lån fra IMF kan utrette når problemet blant annet bunner i en uholdbar gjeldssituasjon. IMF arbeider derfor med et forslag til et formelt rammeverk for gjeldsforhandlinger for land. Et slikt rammeverk vil kunne sammenlignes med ordninger for gjeldsforhandlinger for bedrifter, selv om et system for suverene stater reiser særskilte problemer. Hovedpoenget er at internasjonale kreditorer - både obligasjonseiere og banker - og låntakerlandet gjennom et juridisk bindende rammeverk basert på flertallsavgjørelser skal komme frem til kollektivt fornuftige løsninger. Dermed kan det for eksempel unngås at enkelte obligasjonseiere stanser en løsning debitorlandet og de andre kreditorene er blitt enige om.

Formålet med ordningen er at en uholdbar gjeldssituasjon kan takles tidligere, ryddigere og raskere enn tilfellet er i dag. Dermed reduseres behovet for store redningspakker fra IMF. Disiplinen i de internasjonale finansmarkedene styrkes ved at det blir gjort klart for private aktører at de også må ta tap hvis landet ikke blir i stand til å betjene gjelden. Dette forslaget er helt i tråd med det prinsipielle synet Norge har stått for som medlem av den nordisk-baltiske valgkretsen i IMF.

## IMF og åpenhet

IMF ønsker å lære av erfaringene og gjennomfører jevnlig vurderinger av sin egen politikk. Det er etablert et eget uavhengig evalueringsorgan (Independent Evaluation Office, IEO) som skal vurdere ulike sider ved IMF's virksomhet. IEO har nylig lagt frem en første, kritisk rapport som analyserer hvorfor så mange land forblir på IMF-program over mange år<sup>9</sup>. Gjennom såkalte "external reviews" inviteres også utenforstående til å komme med synspunkter på IMF's virksomhet.

Betydningen av åpenhet har vært en av de viktigste lærdommene IMF har trukket av krisene de senere årene, både når det gjelder egen institusjon og situasjonen i medlemslandene. Men IMF må samtidig erkjenne at kravet om åpenhet ikke samsvarer med den politiske og kulturelle tradisjonen i en rekke av medlemslandene. Stadig flere land har imidlertid kommet til at åpenhet omkring IMF's analyser og råd er positivt, og at offentliggjøring av betingelsene for IMF-lån kan styrke tilliten.

Norske myndigheter legger vekt på åpenhet i forholdet til IMF. Analysene av norsk økonomi offentliggjøres, og ved avslutningen av IMF's konsultasjoner med Norge presenterer IMF sine foreløpige konklusjoner for offentligheten. Dette materialet finnes på Finansdepartementets hjemmesider. Norge representeres sammen med de andre nordiske og baltiske landene av en av de 24 direktørene i IMF's styre. Synet den nordisk-baltiske direktøren målbærer i ulike saker er resultatet av en koordineringsprosess i valgkretsen. Som oftest lykkes en i å samordne de åtte landenes synspunkter. Også styret i IMF opererer i all hovedsak ved konsensus, der utfallet gjerne avspeiler en avbalansering mellom ulike hensyn og synspunkter.

Årlig legges det fram en stortingsmelding<sup>10</sup> med omtale av de viktigste sakene på IMF's dagsorden og nordisk-baltisk valgkrets' prinsipielle syn på disse. Endelig offentliggjøres innlegget som holdes av den nordisk-baltiske representanten ved de halvårlige møtene i Den internasjonale monetære og

finansielle komité. Denne komiteen fastsetter de overordnede politiske retningslinjene for IMF's virksomhet. Innleggene redegjør for valgkretsens syn på aktuelle IMF-spørsmål. Tilsvarende gjelder for innlegget i Utviklingskomiteen, som er en felles rådgivende komité for IMF og Verdensbanken som uttaler seg om viktige utviklingsspørsmål. Valgkretsens og dermed Norges holdning til viktige spørsmål på IMF's dagsorden er på denne måten dokumentert og tilgjengelig.

### IMF har endret seg

I sin bok lister Stiglitz avslutningsvis opp syv punkter med reformer han mener bør gjennomføres for at IMF skal fungere bedre. Blant disse er innføring av et konkurssystem for å restrukturere uhåndterbar gjeld og redusere behovet for "bailouts", bedre regulering av banksektoren og finanssystemet, klarere erkjennelse av farene ved kapitalliberalisering og større vekt på de sosiale aspektene ved IMF-programmer. Som det fremgår av denne kommentaren er det skjedd endringer på flere av disse områdene.

Samtidig er det nok slik at det gjenstår enkelte grunnleggende uenigheter om hva som er den beste responsen ved finansielle kriser og hva som er en riktig strategi for å fremme utvikling i fattige land. En fortsatt diskusjon rundt disse spørsmålene er viktig. Vi kan håpe at fremskritt innen forskning og empirisk analyse etter hvert kan gi oss sikrere grunnlag for å velge riktig politikk. Jeg tror ikke det er IMF det vil stå på når det gjelder vilje og evne til å justere sin strategi i lys av ny innsikt.

---

### Fotnoter

<sup>1</sup> Penguin Press 2002

<sup>2</sup>"Et fond full av feil" Kalle Moene 20/7, "En bok full av feil" Ole Egil Distad Andreassen 23/7, "Vi trenger IMF" Jarle Berge 31/7, "IMF gir kostbare og dyre råd" Kalle Moene 13/8. Se også Eichengreen, Barry: "[Review of Joseph Stiglitz, Globalisation and its Discontents](#)" April 2002

<sup>3</sup>"[IMF Financial Activities. Update September 2002](#)"

<sup>4</sup>IMF Annual Report 2002, kapittel 5 ([www.imf.org](http://www.imf.org))

<sup>5</sup>Verdensbanken: "Heavily Indebted Poor Countries (HIPC-initiative). Status of implementation April 2002"

<sup>6</sup>Enkelte strukturelle reformer nevnes også i programmet, men her har Brasil ingen konkrete forpliktelser.

<sup>7</sup>Indonesia, Korea, Malaysia, Filippinene og Thailand. Uveid gjennomsnitt.

<sup>8</sup>Managing financial crisis, The experience in East Asia "IMF Working Paper 00/107 Jack Boorman et. al

<sup>9</sup>Land som har lånt fra IMF minst 7 av 10 år

<sup>10</sup>St.meld. nr. 6 (2001-2002), "Kredittmeldinga"