



12. april 2005

### IMFC's møde d. 16. april 2005

IMF's Internationale Finansielle og Monetære Komité (IMFC) holder møde i Washington d. 16. april 2005.

I den nordisk-baltiske valgkreds, som Danmark er medlem af, har Norge formandskabet og det vil således være den norske finansminister, der vil repræsentere den nordisk-baltiske kreds ved IMFC-mødet. Desuden vil den luxembourgske premier- og finansminister afgive et indlæg på EU's vegne.

Dagsordenen for IMFC omfatter følgende emner:

- Udsigterne for verdensøkonomien
- IMF's rolle i lavindkomstlande
- IMF's mellemfristede strategi

Det er muligt, at bl.a. IMF's engagement i Argentina og initiativer til at bekæmpe finansiering af terrorisme og hvidvaskning af penge kommer op i løbet af drøftelserne.

### Udsigterne for verdensøkonomien

Overordnet har udviklingen i verdensøkonomien i 2004 fulgt vurderingen i IMF's efterårsprognose fra september 2004. Den globale vækst i den nye aprilprognose er opjusteret med 0,1 pct.enhed til 5,1 pct., jf. *tabel 1*.

**Tabel 1. IMF's skøn for BNP-vækst i udvalgte regioner og lande**

År	2004		2005		2006
	Sept.-04	April-05	Sept.-04	April-05	April-05
<i>Tidspunkt for skøn</i>	-----Realvækst, pct.-----				
Verden.....	5,0	5,1	4,3	4,3	4,4
USA.....	4,3	4,4	3,5	3,6	3,6
Japan.....	4,4	2,6	2,3	0,8	1,9
Euroområdet.....	2,2	2,0	2,2	1,6	2,3
Tyskland.....	2,0	1,7	1,8	0,8	1,9
Frankrig.....	2,6	2,3	2,3	2,0	2,2
Italien.....	1,4	1,2	1,9	1,2	2,0
Spanien.....	2,6	2,7	2,9	2,8	3,0
UK.....	3,4	3,1	2,5	2,6	2,6
Danmark.....	2,1	2,3	2,5	2,2	1,9
Emerging Asia <sup>1</sup> .....	7,3	7,8	6,5	7,0	6,9
Kina.....	9,0	9,5	7,5	8,5	8,0

Kilde: IMF, *World Economic Outlook, September 2004* (WEO) (September 2004 og april 2005).

1) De primære lande i "Emerging Asia" er Kina, Indien, og gruppen af nyindustrialiserede asiatiske lande (Korea, Taiwan, Hong Kong og Singapore).

Fra en vækstrate på ca. 6 pct. i slutningen af 2003 og begyndelsen af 2004 aftog den globale vækst en smule i resten af 2004 og blev ca. 5 pct. for året som helhed, jf. tabel 1. Seneste data peger på, at den marginale vækstenedgang var midlertidig og nåede sit lavpunkt i slutningen af 2004. Således tyder fremadrettede konjunkturindikatorer på, at aktiviteten igen er stigende. I den nye prognose er IMF's skøn for den globale vækst i 2005 uændret 4,3 pct. og ventes at blive omtrent af samme størrelsesorden i 2006.

Den beskedne justering af den globale vækst dækker imidlertid over, at væksten siden forrige prognose er blevet mere forskellig i de økonomiske hovedregioner. Forventningen til væksten er justeret op i USA og Asien, herunder Kina, mens væksten generelt er justeret ned i Europa og Japan, jf. tabel 1.

### **Risici**

Trods de generelt positive udsigter er der flere risici, som kan påvirke verdensøkonomien i prognoseperioden, 2005-6.

Aftagende vækst i USA og Kina kan true det globale opsving. Den tiltagende forskellige fordeling af væksten betyder, at det nuværende opsving er meget afhængig af udviklingen i USA og Kina.

Opsvinget er desuden sårbart over for stigende renter. Udover at kunne dæmpe efterspørgslen i USA, vil et stigende renteniveau i USA kunne føre til stigende renter i den øvrige verden. I mange vestlige lande vil det kunne give anledning til nedadgående korrektioner i huspriserne, der er nået op på forholdsvis høje niveauer. Et fald i boligformuen ville kunne dæmpe privatforbrug og vækst i disse lande.

Endvidere kan yderligere olieprisstigninger mindske opsvingets styrke. Selvom afsmitningen på inflationen af stigende priser på råolie har været beskedne, vil fortsatte prisstigninger kunne reducere opsvinget i vestlige lande, der ligger lavt i konjunkturcyklen, samt i lande med høj afhængighed af olie.

Det store betalingsbalanceunderskud i USA vil skulle nedbringes. En reduktion af underskuddet vil sandsynligvis kræve en periode med afdæmpet vækst i USA, der vil kunne mindske styrken af det internationale opsving. Aftagende villighed i omverden til at finansiere betalingsbalanceunderskuddet via køb af amerikanske statsobligationer vil blandt andet kunne føre til et højere renteniveau og en faldende dollarkurs.

### **Overordnede politikanbefalinger**

IMF har i rapporten en række politikanbefalinger til medlemslandene. Af de mest centrale kan nævnes:

USA bør konsolidere de offentlige finanser på mellemlangt sigt.

Strukturreformer er nødvendige for at få gang i væksten i euroområdet og Japan. De to regioner udgør til sammen  $\frac{1}{4}$  af verdens produktion, og skal USA ned i væksttempo for at mindske de finansielle ubalancer, er det nødvendigt, at andre lande kan kompensere og bidrage til global vækst.

### **USA – behov for øget konsolidering af de offentlige finanser**

I USA har afmatningen i midten af 2004 vist sig at være beskeden, så BNP-væksten ventes af være 4,4 pct. for året som helhed, jf. tabel 1. Stigende erhvervsinvesteringer som følge af øgede profitter og stigende privat forbrug, herunder navnlig bilkøb, på baggrund af højere aktiekurser bidrog til at øge aktiviteten sidst i 2004.

Betalingsbalanceunderskuddet var fortsat stigende gennem 2004 og udgjorde 5,7 pct. af BNP for året som helhed. Underskuddet er steget trods dollarens generelle fald de seneste 3 år, hvilket blandt andet skyldes højere vækst i USA i forhold til omverdenen samt den normale tidsforskydning mellem valutakursændringer og påvirkning af nettoeksport. Med udsigt til høj aktivitet i USA, forudser IMF ingen bedring af betalingsbalancen i prognoseperioden.

På basis af stigende erhvervs- og forbrugertillid samt andre indikatorer vurderer IMF, at udsigterne er positive for BNP-væksten, der skønnes til 3,6 pct. i 2005. Denne prognose dækker over et mindre fald i væksten i privatforbruget, som følge af udfasning af tidligere ekspansiv finans- og pengepolitik, og en lille stigning i opsparingskvoten. I modsatte retning trækker, at IMF har forudsat et stigende investeringsomfang.

USA's underskud på de offentlige finanser var 4,3 pct. af BNP i 2004. Underskuddet ventes kun nedbragt marginalt i prognoseperioden til 4,2 pct. i 2006. Bortset fra Japan, der i 2004 havde et underskud på de offentlige finanser på 7,1 pct. af BNP, er det amerikanske underskud det største blandt større vestlige økonomier. IMF understreger, at der er behov for konsolidering.

Givet det beskudne inflationspres vurderer IMF centralbankens udmeldinger om en kommende gradvis stramning af pengepolitikken som passende.

### **Europa – usikkerhed vedrørende opsvingets styrke**

Den moderate genopretning af væksten, der fandt sted i *euroområdet* siden midten af 2003, mistede momentum i andet halvår 2004. IMF har siden vurderingen i september nedjusteret væksten i euroområdets BNP med 0,2 pct.enheder til 2 pct. i 2004 og med 0,6 pct.enheder til 1,6 pct. i 2005, jf. tabel 1.

Den afdæmpede vækst i euroområdet i 2003-4 skyldes blandt andet strukturelle svagheder på arbejdsmarkedene samt negative effekter af høje oliepriser, der har mindsket den indenlandske efterspørgsel. Væksten i eksporten faldt i samme periode på grund af vigende international vækst og styrkelse af euroen.

Profitterne har været stigende, men er endnu ikke i betydeligt omfang smittet af på investeringerne, da stigningerne er blevet anvendt til konsolidering i virksomhederne. I fjerde kvartal 2004 har der været tegn på en vis asymmetri blandt euromedlemmernes konjunkturudvikling, idet aktiviteten faldt i Tyskland, Italien, Holland og Grækenland, men steg i Frankrig og Spanien.

IMF skønner, at aktiviteten vil stige gradvist i løbet af 2005, så væksten bliver 1,6 pct. for året som helhed. I prognosen er forudsat, at den gunstige udvikling i profitterne fortsætter - med øget investeringsomfang til følge - og at ledigheden falder svagt. Eksporten ventes at stige i lyset af de gunstige internationale konjunkturer.

Forbrugerprisinflationen i euroområdet er fortsat tæt på 2 pct., blandt andet holdt oppe af (engangseffekter fra) stigninger i indirekte skatter, administrerede priser og oliepriser. Det beskedne underliggende prispres fra lønninger m.v. har holdt væksten i enhedslønomkostningerne lave. På den baggrund venter IMF, at inflationen falder til under 2 pct. i løbet af 2005, når engangseffekterne ebber ud.

I lyset af inflationsudviklingen, anfører IMF, at pengepolitikken bør forblive lempelig, indtil opsvinget er mere solidt funderet. Ved en kraftig styrkelse af euroen bør en lempelse overvejes.

Underskuddet på de offentlige finanser i euroområdet skønnes til 2,7 pct. af BNP i 2004. Trods, at underskuddet er lavere end i USA og Japan, er det større end, hvad der er foreneligt med den kommende aldring af befolkningen. Baseret på eurolandenes nuværende offentlige budgetter venter IMF kun en moderat konsolidering i prognoseperioden. For 2006 vurderes underskuddet at være faldet til 2,6 pct. af BNP.

UK er fortsat inde i et robust opsving. Højere udgifter til husleje og lavere stigningstakter i boligpriserne har ført til aftagende vækst i privatforbruget løbet af 2004, hvor IMF skønner BNP-væksten til 3,1 pct., jf. tabel 1. I 2005-6 skønnes væksten til 2,6 pct.

Aktiviteten drives generelt af høj indenlandsk efterspørgsel, idet både lønninger og profitter har udvist forholdsvist høje stigningstakter. Kombinationen af et højt niveau for boligpriserne og høj gæld blandt husholdningerne påpeges af IMF af udgøre et risikomoment for prognosen.

Finanspolitikken har været meget ekspansiv i de seneste år. IMF påpeger, at der nu er behov for at stramme politikken for at nå regeringens egne mål. Der synes også behov for at øge den private pensionsopsparing for at lette det fremtidige udgiftspres på de offentlige finanser.

Pengepolitikken er strammet af centralbanken, Bank of England (BoE), i løbet af det seneste år. Det er sket i lyset af, at økonomien er tæt på kapacitetsgrænsen. IMF vurderer, at BoE nu i passende grad er i stand til at kunne imødegå både positive og negative chok til økonomien.

Generelt accelererede væksten i de *nordiske lande* i 2004. I Danmark skyldtes det blandt andet øget eksport, i Sverige både eksport og øgede investeringer. Den norske aktivitet blev blandt andet understøttet af høje investeringer i olie-sektoren. IMF vurderer pengepolitikken som lempelig i alle tre lande og påpeger et behov for stramning, når opsvinget skrider frem. Med hensyn til de offentlige finanser er der et generelt behov for konsolidering for at nå landenes målsætninger, anfører IMF.

*Emerging Europe*<sup>1</sup> havde i 2004 en vækst på 6,2 pct. Det er den højeste økonomiske vækst siden begyndelsen af transitionen mod markedsøkonomi. Den høje indenlandske aktivitet har dog øget importen og dermed mange af landenes betalingsbalanceunderskud. Der har været stigende inflationen i regionen - dog ikke i Tyrkiet - blandt andet som følge af stigende oliepriser og høj vækst i den indenlandske kreditgivning. I prognoseperioden ventes væksten af aftage til ca. 4,5 pct. i 2005-6. Det moderat lavere væksttempo i forhold til 2004 venter IMF vil betyde en vis indsnævring af betalingsbalanceunderskuddet i regionen fra 4,9 pct. af BNP i 2004 til 4,3 pct. i 2006.

### **Asien – afdæmpet udvikling i Japan, høj vækst i øvrige lande**

Efter en høj BNP-vækst i første kvartal 2004 er der sket en afmatning i *Japan*. Væksten i de sidste tre kvartaler af året var omtrent nul. I den kommende aprilvurdering har IMF justeret aktivitetsvæksten ned med hele 1,8 og 1,6 pct.enheder i henholdsvis 2004 og 2005, jf. tabel 1.<sup>2</sup> I 2006 skønner IMF, at aktiviteten igen vil stige svarende til en BNP-vækst i underkanten af 2 pct.

Afmatningen i 2004 skyldes blandt andet svagere international efterspørgsel efter IT-produkter, hvilket har dæmpet eksporten og de private investeringer. Forbruget har også været faldende.

<sup>1</sup> ”Emerging Europe” består af Tyrkiet; Estland, Letland og Litauen (*Baltikum*); Tjekkiet, Ungarn, Polen, Slovakiet og Slovenien (*Centraleuropa*) samt Bulgarien, Cypern, Malta og Rumænien (*Syd- og Sydøsteuropa*).

<sup>2</sup> Det bemærkes, at ca. 1 pct. af nedjusteringen skyldes tekniske forhold relateret til en ny opgørelsesmetode i nationalregnskabet. Den store usikkerhed i japanske data gør det særdeles vanskeligt at fastslå den konjunkturmæssige situation i økonomien.

Selvom afmatningen i de seneste kvartaler har øget usikkerheden på opsvingets styrke i Japan, er der sket grundlæggende fremskridt i de senere år. Erhvervssektorens profitter har været stigende, og dens gældsbyrde er faldet, om end den stadig er høj. Tilsvarende var antallet af virksomhedskonkurser i 2004 det laveste i 10 år. De øgede profitter ventes af IMF at kunne understøtte investeringerne i prognoseperioden. Erhvervstilliden, ifølge den såkaldte Tankan-undersøgelse, understøtter et sådan scenario. Desuden er gældsbyrden og andelen af uerholdelige lån nedbragt i banksektoren.

Deflationen er aftaget. Målt ved forbrugerpriserne er inflationen nu tæt på nul. Dog vil fortsatte stigninger i yenen, eller en forlængelse af den igangværende vækstafmatning, kunne øge det nedadgående pres på den generelle prisudvikling.

I dette lys opfordres centralbanken, Bank of Japan, til at fastholde den lempelige pengepolitik – med en rente på ca. nul – til deflationen helt er ophørt.

I resten af *Asien* er opsvinget forholdsvist kraftigt. BNP-væksten i hele ”emerging Asia”-regionen var 7,8 pct. i 2004, 0,5 pct.enheder mere end skønnet i september, jf. tabel 1. Aktiviteten er dog siden starten af 2004 aftaget en smule - dog ikke i Kina - grundet lavere international vækst og lavere efterspørgsel efter elektronikkomponenter (halvledere). En mindre del af vækstafmatningen skyldes stigende oliepriser.

Tsunami-katastrofen har kostet mange menneskeliv i Asien, navnlig i Indonesien, Sri Lanka, Indien og Thailand. Genopbygningsomkostningerne bliver betydelige i de berørte lande, men den negative effekt på BNP-væksten bliver mere beskeden, da de berørte regioner i landene kun udgør en forholdsvis lille andel af BNP. Hertil kommer, at genopbygningsaktiviteterne vil påvirke BNP opad.

Samlet set skønner IMF, at regionens BNP vil vokse med 7 pct. i 2005. Det dækker over en moderat reduktion i det kinesiske væksttempo (jf. tabel 1), fortsat høj vækst i Indien og en genopretning i ASEAN-4 fra afmatningen i andet halvår 2004.

#### **Øvrige lande – vækstrater på over 5 pct.**

Styrken af opsvinget i *Latinamerika* har overrasket positivt. BNP-væksten i regionen vurderes af IMF til 5,7 pct. i 2004, den højeste vækst siden 1980. Aktiviteten i landene har været understøttet af de gunstige internationale konjunkturer, men stimuleres nu også af høj vækst i privatforbruget og erhvervsinvesteringerne. Ifølge IMF har flere lande i regionen benyttet opsvinget til konsolidering af de offentlige finanser. I 2005 og 2006 skønnes væksten i Latinamerika til henholdsvis 4,1 og 3,7 pct.

Hele det *afrikanske kontinent* havde en høj BNP-vækst på 5,1 pct. i 2004. IMF skønner, at væksten vil være 5,0 og 5,4 pct. i henholdsvis 2005 og 2006. *WEO April 2005* nævner, at økonomierne syd for Sahara, der voksede med 5,1 pct. i 2004 har haft den største fremgang i næsten 10 år. Væksten har været understøttet af det globale opsving, herunder af stigende olie- og råvarepriser (der er flere olieeksportører i regionen). I positiv retning har også trukket en generel forbedring af den makroøkonomiske politik og gennemførelsen af visse strukturreformer, ligesom en række væbnede konflikter er ophørt. Fremadrettet skønner IMF en fortsat høj vækst i landene syd for Sahara på 5,2 i 2005 stigende til 5,6 pct. i 2006.

### **IMF's rolle i lavindkomstlande**

IMF har en central rolle i mange udviklingslandes bestræbelser på at sikre makroøkonomisk stabilitet og holdbar gældsudvikling. Hermed bidrager IMF til at styrke grundlaget for varig høj vækst med henblik på at mindske fattigdommen.

IMF arbejder sammen med Verdensbanken aktivt i bestræbelserne på at nå millennium udviklingsmålene (MDG), der fastsætter en række mål for reduktion af fattigdom, forbedring af sundhedstilstanden mv. i udviklingslandene inden 2015. 2005 er et særligt år i forhold til vurderingen af fremskridtene mod at nå udviklingsmålene, bl.a. i lyset af FN's "Summit Conference on Implementing the Millenium Decleration" i september 2005.

Et element i bestræbelserne for at nå udviklingsmålene er at øge udviklingsbistanden med henblik på at nå målet om at udviklingsbistanden skal udgøre 0,7 pct. af BNI i de udviklede lande. Kun fem lande (Danmark, Holland, Luxembourg, Norge og Sverige) lever indtil videre op til dette mål. Udover at øge især de industrialiserede landes udviklingsbudgetter drøftes der andre kilder til at øge udviklingsbistanden. Der er bl.a. stillet forslag om:

- International Finance Facility (IFF). Tanken med faciliteten er at fremrykke et løft i udviklingsbistanden via lånoptagelse på de internationale kapitalmarkeder, der serviceres af løbende betalinger fra donorlandene. IFF øger på kort sigt udviklingsbistanden, men løser ikke det langsigtede mål om at øge udviklingsbistanden, da lånene skal betales tilbage. Det giver således kun et midlertidigt højere niveau for udviklingsbistanden og renter og afdrag skal finansieres af den fremtidige bistand.
- Internationale skatter, herunder skat på flybrændstof. Tyskland og Frankrig foreslog på det seneste G7-møde en skat på flybrændstof med det formål, at indtægterne fra en sådan skat skal medvirke til at finansiere udviklingsbistanden og sikre kontinuitet i finansieringen af de globale udviklingsproblemer. Forslagene skal ses som komplementære til f.eks. forslaget om en IFF.

Den nordisk-baltiske valgkreds støtter IMF's aktive deltagelse i bestræbelserne på at nå MDG'erne og lægger især vægt på at øge den internationale handel og udviklingsbistanden og at give målrettet gældslettelse. I indlægget på IMFC-mødet vil man fra Nordisk-baltisk valgkreds side desuden understrege, at den mest troværdige og pålidelige måde at øge udviklingsbistanden på er gennem at øge donorlandenes udviklingsbudgetter.

Nordisk-baltisk valgkreds noterer, at IFF kan være et relevant instrument til at øge udviklingsbistanden, for de lande, der endnu ikke har nået FN's mål for udviklingsbistand, men bemærker at en sådan facilitet vil skubbe finansieringsbyrden af det højere bistandsniveau til fremtidige generationer, ligesom der kan være risiko for faldende udviklingsbistand når IFF-lånene skal tilbagebetales.

Med hensyn til forslagene om globale skatter konstaterer man fra Nordisk-baltisk valgkreds side, at der er væsentlige udestående tekniske spørgsmål, der skal løses og at sådanne skatter desuden kræver høj grad af internationalt samarbejde, hvis de skal have effekt.

Et andet centralt emne i drøftelserne ventes at vedrøre spørgsmålet om gældslettergivelse, herunder forslag om at give op til 100 pct.'s gældslettergivelse for gæld til internationale finansielle institutioner. I den sammenhæng er der også stillet forslag om at benytte IMF's guldbeholdning til at finansiere en sådan gældslettergivelse.

Nordisk-baltisk valgkreds vil på IMFC-mødet gøre opmærksom på, at gældslettelse ikke nødvendigvis er den mest effektive og hensigtsmæssige måde at øge udviklingsbistanden på, bl.a. fordi man risikerer at belønne lande der historisk har opbygget høj gæld, frem for dem, der har det største behov. Derfor bør gældslettelse gennemføres i tilfælde, hvor det er den mest effektive bistand, være baseret på en gældsholdbarhedsanalyse og klare betingelser om at gennemføre reformer og føre en sund økonomiske politik.

Den nordisk-baltiske valgkreds er skeptisk over for at bruge IMF's guldbeholdning på gældslettelse og lægger vægt på at spørgsmålet om finansiering af IMF's støtte til lavindkomstlande skal ses uafhængigt af IMF's generelle ressourcer. Nordisk-baltisk valgkreds støtter derfor bilateral finansiering som den primære kilde til midler til IMF's engagementer i lavindkomstlande. Guld er en vigtig del af IMF's finansielle soliditet og en sikkerhed for de økonomiske bidrag, der er nødvendige i forbindelse med IMF's långivning til lavindkomstlande. Et eventuelt salg af guld bør vurderes separat på sine egne præmisser.

Ved årsmøderne i IMF og Verdensbanken i 2002 blev det aftalt, at man skulle overveje en styrkelse af de fattigste landes repræsentation i IMF (og



Verdensbanken). Der er opnået nogle fremskridt, bl.a. ved at kontorerne i udviklingslandenes kredse er blevet styrket. Nordisk-baltisk valgkreds støtter en forøgelse af IMF-landenes basisstemmer, som hvert land tildeles uafhængigt af landets økonomiske styrke og som derfor vil være en fordel for små økonomier.

### **IMF's mellemfristede strategi**

Drøftelsen af IMF's strategiske udvikling blev påbegyndt af G7 sidste år og ventes afsluttet ved årsmødet i september 2005. Dette IMFC-møde ventes at fokusere på hvordan IMF's mål bedst kan omsættes i IMF's arbejde, herunder tilrettelæggelsen af IMF's mellemfristede strategi.

Et af de primære mål for IMF's arbejde er generelt at understøtte medlemslandene i bestræbelserne på at tilrettelægge og implementere sund økonomisk politik, som bl.a. kommer til udtryk ved at IMF lægger vægt på makroøkonomisk stabilitet, international handel og velfungerende markeder.

Nordisk-baltisk valgkreds vil på mødet fremhæve, at IMF bør fokusere arbejdet på sine kerneopgaver, herunder makroøkonomisk og finansiell overvågning, lån til lande med betalingsbalanceproblemer og teknisk assistance. Samtidig bør IMF lade andre institutioner fokusere på aktiviteter, der ligger uden for IMF's primære kompetenceområder.

I den forbindelse lægger man bl.a. vægt på, at

- IMF øger effektiviteten af overvågningen af lande og herunder sikrer transparens og adgang til økonomisk og finansiell information
- IMF i højere grad skal udarbejde regionale økonomiske analyser
- IMF er mere selektiv mht. långivning, så der kun ydes lån til mellemindkomstlande, hvis der er udsigt til at IMF's engagement bidrager til en løsning af de økonomiske problemer, således at der kun midlertidigt er behov for IMF-ressourcer

Nordisk-baltisk valgkreds vil derfor fremhæve følgende emner, der bør overvejes nærmere

- At styrke effekten af IMF's økonomiske overvågning af medlemslandene, ved at fokusere på systemisk vigtige lande og/eller lande i skrøbelige situationer
- sikre at analyser af landenes gældsholdbarhed er et centralt værktøj i den økonomiske overvågning og ved udarbejdelse af betingelser for lån fra IMF
- en gennemgang og analyse af rammerne for at løse kriser, herunder hvilken rolle private kreditorer skal spille i den forbindelse
- en afklaring af IMF's rolle i lavindkomstlande, hvor IMF særligt skal fokusere på tæt makroøkonomisk overvågning og klare og vel-

timede signaler til bl.a. bilaterale donorer samt hjælpe med at opbygge velfungerende institutioner. Långivningen bør være selektiv, begrænset og af midlertidig natur.

Nordisk-baltisk indlæg på IMFC-mødet samt halvårsrapporten for det Nordisk-baltiske kontor i Washington forventes at være tilgængelig på Nationalbankens hjemmeside [www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk) d. 15. april 2005. Der henvises desuden til IMF's hjemmeside [www.imf.org](http://www.imf.org).