



## Notat

20. september 2005

### Notat til Politisk-Økonomisk Udvalg og Udenrigsudvalget om IMF's årsmøde i Washington den 24. september 2005

IMF afholder årsmøde i Washington d. 24. september 2005. Mødet består dels af et møde i repræsentantskabet (Board of Governors) - IMF's øverste forsamling – dels af et møde i ministerkomitéen, International Monetary and Financial Committee, IMFC, hvor Gordon Brown er formand.

I den Nordisk-baltiske valgkreds, som Danmark er medlem af, har Norge formandskabet. Den norske nationalbankdirektør vil på mødet i repræsentantskabet holde en tale på vegne af den Nordisk-baltiske valgkreds og den norske finansminister, Per-Kristian Foss, vil repræsentere den Nordisk-baltiske kreds ved IMFC-mødet. Derudover vil den britiske finansminister afgive et indlæg på EU's vegne i IMFC.

Møderne ventes primært at koncentrere sig om følgende emner:

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

#### Udsigterne for verdensøkonomien<sup>1</sup>

Det globale opsving synes stort set at forløbe som vurderet i IMF's forårsforårsprognose fra april 2005. Skønnet for den globale vækst i 2005 og 2006 er i den kommende efterårsprognose omtrent uændret i forhold til i foråret, jf. *tabel 1*.

---

<sup>1</sup> Nedenstående er baseret på udkastet til den kommende økonomiske prognose fra IMF, *World Economic Outlook, September 2005*.

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

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

Kilde: IMF, *World Economic Outlook, September 2005*.

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

Trods den forholdsvis høje vækst i den globale økonomi er der, som IMF påpegede i sin forårsprognose, store vækstforskelle mellem de økonomiske hovedregioner. Væksten er høj i USA og Asien, herunder Kina, mens den er lav i andre regioner, bl.a. i de tre største lande i euroområdet.

Den høje vækst i USA i forhold til omverdenen har bidraget til at øge de globale ubalancer. Betalingsbalanceunderskuddet i USA skønnes fortsat at være på et højt niveau og endda lidt højere end i IMF's aprilprognose. Modsat er der overskud i Japan, Kina, de olieeksporterende lande i Mellemøsten, Rusland, og emerging-marked-økonomierne i Asien.

Oliepriserne har siden Fondens forårsprognose fortsat deres stigning og er nu oppe på ca. 60 dollar pr. tønde. Den kraftige vækst i verdensøkonomien har bragt udnyttelsen af olieudvindings- og raffinaderianlægene tæt på kapacitetsgrænsen. Oliepriserne er derfor meget følsomme over for ændringer i udbuds- og efterspørgselsforhold. Der er usikkerhed på oliemarkederne om, hvorvidt udvindings- og raffinaderikapaciteten vil være tilstrækkelig på det lange sigt. Desuden har uroligheder i bl.a. Nigeria, Irak og Venezuela bidraget til prisstigningerne.

Det generelle inflationsniveau i verdensøkonomien er steget en smule pga. olieprisstigningerne, men er stadig afdæmpede. I de industrialiserede lande synes kerneinflationen ikke påvirket af de øgede priser på olieprodukter, inflationsforventningerne er moderate og lønstigningerne har været afdæmpede.

På globalt plan er de lange renter fortsat usædvanligt lave, om end svingende. Aktiemarkederne er ikke faldet betydeligt på trods af olieprisstigningerne, men har været understøttet af høj indtjening i virksomhederne og øget konsolidering (i lyset af det lave renteniveau).

## USA

I USA var væksten høj i første halvår 2005 og vil ifølge de seneste konjunkturindikatorer fortsat være høj (ca. 3½ pct.) i resten af 2005 og i 2006, jf. tabel 1. Som i 2004 stimuleres væksten af bl.a. det lave renteniveau, en lav ledighed på ca. 5 pct.

og stigende boligpriser, som bidrager til at holde opsparingsraten lav i husholdningssektoren.

IMF anfører, at de direkte økonomiske konsekvenser af orkanen Katrina formentlig vil være beskedne. Det berørte område er i økonomisk forstand af beskeden størrelse, og genopbygningen af ødelæggelserne vil virke vækststimulerende og trække i modsatte retning af de negative effekter af orkanen. De indirekte konsekvenser af Katrina kan dog vise sig at være betydelige. Orkanen førte pga. ødelæggelser og produktionsforstyrrelser til en reduktion af olieraffinaderikapaciteten i USA på ca. 13 pct. En del infrastruktur til udskibningen af varer fra området blev også ødelagt. På sigt vil de afledte effekter af orkanen i form af bl.a. øgede benzin- og varepriser kunne reducere væksten i USA, som i IMF's prognose er nedjusteret en smule i forhold til foråret, jf. tabel 1.

Betalingsbalanceunderskuddet ventes at stige fra 5,7 pct. af BNP i 2004 til ca. 6,1 pct. i 2005-6 i lyset af en forudsætning om fortsat høje oliepriser og relativt højere vækst i USA i forhold til omverdenen i prognoseperioden.

Målt ved CPI har inflationen i USA været ca. 3 pct. i første halvår 2005. Olieprisstigningerne har ikke påvirket kerneinflationen synligt, men da den økonomiske vækst er højere end den potentielle og renteniveauet lavt i forhold til konjunktursituationen, har centralbanken, Federal Reserve, fortsat sin stramning af pengepolitikken i 2005. Den korte rente er nu ca. 3,75 pct., og Fonden vurderer, at en fortsat gradvis stramning vil være hensigtsmæssig.

Som i forårsprognosen opfordrer Fonden USA til øget finanspolitisk konsolidering pga. den lave samlede opsparing i økonomien, det store betalingsbalanceunderskud og den kommende stigning i antallet af ældre, som også USA står over for.

## **Europa**

Udsigterne for *euroområdet* er knap så lyse som i forårsprognosen. Væksten i 2005 og 2006 er nedjusteret til 1,2 og 1,8 pct. i hhv. 2005 og 2006, jf. tabel 1. Hovedproblemet er fortsat lav indenlandsk efterspørgsel.

IMF påpeger, at der gennem de seneste år har været en tendens til at overvurdere styrken af opsvinget i euroområdet, og at de underliggende svagheder i europæisk økonomi måske er større, end de umiddelbart forekommer. Manglen på intern "dynamik" gør euroområdet særligt sårbart over for eksterne stød som fx en stigning i oliepriserne, renteniveauet eller euroen.

Pga. den lave vækst i den indenlandske efterspørgsel er inflationspresset lavt i euroområdet. HICP-inflationen er dog fortsat lidt over 2 pct. - bl.a. pga. olieprisstigningerne - men kerneinflationen er aftaget, og enhedslønoms-kostningerne har været konstante i nogen tid. Fonden skønner, at inflationen målt ved HICP vil falde til ca. 1,8 pct. i 2006, dvs. omtrent på linje med ECBs mellemfristede målsætning om en inflation tæt på, men under 2 pct.

Underskuddet for euroområdets samlede offentlige finanser venter IMF vil være 3 pct. af BNP i 2005, idet fem lande - Frankrig, Tyskland, Grækenland, Italien og

Portugal - vurderes at ville overskride treprocentsgrænsen i Vækst- og Stabilitetspagten.

Med udsigt til en fremtidig stigning i antallet af ældre opfordrer Fonden til en finanspolitisk konsolidering suppleret med reformer inden for sundheds- og pensionsområdet.

I *UK* har væksten skuffet i forhold til vurderingen i aprilprognosen. Navnlige faldt væksten i privatforbruget kraftigt i foråret 2005, bl.a. pga. stigende renter og oliepriser samt en vis afkøling af boligmarkedet. BNP-væksten er skønnet til 1,9 og 2,2 pct. i hhv. 2005 og 2006.

I *de nordiske lande* er konjunkturerne blevet mere uensartet i løbet af 2005. I Norge har olieprisstigningerne understøttet en høj vækst. I det lys har centralbanken, Norges Bank, påbegyndt en stramning af pengepolitikken. Væksten i Danmark ventes i 2005 omtrent uændret på 2,2 pct., trods den seneste afdæmpning af den indenlandske efterspørgsel. Modsat er udsigterne for svensk økonomi forværret markant i første kvartal 2005. Det skyldes bl.a. stigende efterspørgsel fra europæiske eksportmarkeder. Centralbanken, Riksbanken, har lempet pengepolitikken med 0,5 pct.-enheder i juni 2005.

IMF anfører, at det er en udfordring for Europa at øge den potentielle vækstrate. BNP-niveauet pr. capita er de seneste 30 år stagneret på ca. 70 pct. af niveauet i USA. For de fleste lande er et af nøgleproblemerne at få øget beskæftigelsen. Udover de direkte økonomiske fordele i form af flere skatteindtægter og lavere udgifter til overførsler ville det også bidrage til at lette presset på pensionssystemerne i fremtiden. Siden midten af 1990'erne er der sket visse fremskridt mht. strukturreformer, bl.a. i Tyskland, men mange lande vil ifølge Fonden have vanskeligt ved at nå Lissabon-målsætningerne om en beskæftigelsesfrekvens på 70 pct. Fonden påpeger på denne baggrund, at det er vigtigt at få skabt øget momentum i reformprocesserne.

*Emerging Europe*<sup>2</sup> havde i 2004 en vækst på hele 6,6 pct., herunder en BNP-vækst på 8,9 pct. i Tyrkiet. Eksklusive Tyrkiet var væksten i regionen 5,6 pct. i 2004. I mange lande i regionen er væksten i kreditgivning høj, hvilket - i andre emerging-market-økonomier - førhen har vist sig at kunne føre til finansielle kriser mv. Dog er omfanget af kredit i forhold til BNP stadig på lave niveauer i landene. Da en væsentlig del af låntagningen sker i udlandet, er regionen følsom over for ændringer i valutakursen, specielt over for euroen, som de fleste kreditter er denomineret i. IMF skønner, at væksten i Emerging Europe vil være 4,3 pct. i 2005, stigende til 4,6 pct. i 2006.

## Asien

IMF skønner en vækst i *Japan* på 2 pct. i både 2005 og 2006, jf. tabel 1. BNP voksede kraftigt i starten af 2005, hvilket kommer efter en periode med tilnærmelsesvis nulvækst i slutningen af 2004. Væksten i aktiviteten drives nu af privatforbruget, som understøttes af en positiv udvikling på arbejdsmarkedet, hvor

<sup>2</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*).

beskæftigelsen for fuldtidsansatte har været stigende for første gang i 10 år. Erhvervsinvesteringerne bidrager også betydeligt til væksten.

De seneste konjunkturindikatorer tyder på, at den seneste stigning i væksten vil fortsætte, om end i et mere afdæmpet tempo.

Der er i de seneste år sket væsentlige fremskridt mht. at forbedre de strukturelle svagheder i erhvervssektoren, herunder banksystemet. Det betyder, at økonomien i dag er i en bedre position til at opretholde momentum i væksten end tidligere.

Tendensen til deflation findes fortsat. Som i forårsprognosen anfører Fonden vigtigheden af, at centralbanken, Bank of Japan, bibeholder den meget lempelige pengepolitik, indtil deflationen er ophørt. Til den tid kunne en eksplicit mellemfristet inflationsmålsætning være et brugbart værktøj som en del af den fremtidige pengepolitik.

Også for Japans vedkommende opfordrer IMF til finanspolitisk konsolidering i lyset af de kommende udgifter til et stigende antal ældre.

BNP-væksten i hele ”*Emerging Asia*”-regionen<sup>3</sup> var 7,9 pct. i 2004, jf. tabel 1. Navnlig har væksten i Kina og Indien været høj i de seneste år og i 2005, hvor flere af de øvrige lande i regionen har oplevet en vis afdæmpning i væksttempoet som følge af bl.a. olieprisstigningerne og en nedgang i efterspørgslen efter IT-produkter på verdensmarkedet. Regionens BNP-vækst i 2005 og 2006 skønnes af IMF til hhv. 7,3 og 6,9 pct.

Udviklingen i emerging-market-økonomierne i Asien er meget afhængig af konjunkturerne i USA og i stigende grad Kina pga. høj eksport til disse to lande. Fonden nævner, at det på mellemfristet sigt er en vigtig udfordring for regionen at få en mere balanceret vækst, der også drives af indenlandsk efterspørgsel og ikke kun af eksportsektoren. I den forbindelse ses en styrkelse af valutaerne i regionen at være en fordel. Den seneste valutakursreform i Kina - og Malaysias overgang til styret flydning - er vigtige skridt i den retning.

### Øvrige lande

Efter en særdeles høj vækst på 5,6 pct. i 2004 er væksten i *Latinamerika* i løbet af 2005 aftaget en smule. Aktivitetsfremgangen har været drevet af navnlig eksport af råvarer i kølvandet på det internationale opsving. Væksten i den indenlandske efterspørgsel har generelt været robust, men er aftaget en smule i enkelte lande, herunder Brasilien og Mexico, som følge af pengepolitiske stramninger. BNP-væksten i regionen i 2005 og 2006 skønnes af Fonden til hhv. 4,1 og 3,8 pct.

Det *afrikanske kontinent* som helhed havde en vækst på 5,3 pct. i 2004. Fonden skønner, at væksten vil være 4,5 og 5,9 pct. i henholdsvis 2005 og 2006. Den økonomiske fremgang understøttes af det globale opsving, forbedret makroøkonomiske politik (som har skabt den laveste inflation i Afrika i 30 år) strukturreformer og et fald i antallet af væbnede konflikter.

<sup>3</sup> De primære lande i ”*Emerging Asia*” er Kina, Indien, Korea, Taiwan, Hong Kong og Singapore.

## IMF's rolle i lavindkomstlande

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

IMF deltager - sammen med Verdensbanken og FN - 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. I en FN-erklæring fra 2002, den såkaldte Monterrey konsensus, nævnes at det enkelte udviklingsland er den primære ansvarlige for sin økonomiske og sociale udvikling, men at en opnåelse af MDG'erne kræver et partnerskab med industrilandene, der kan bidrage med øget bistandshjælp, gældslettelse og afskaffelse af handelshindringer.

Den nordisk-baltiske valgkreds støtter IMF's deltagelse i bestræbelserne på at nå MDG'erne, og arbejder generelt for øget udviklingsbistand, gældslettelse til HIPC-lande og øget international handel.

### *Udviklingsbistand*

I indlægget på IMFC-mødet vil man fra Nordisk-baltisk valgkreds side desuden understrege, at den mest troværdige og pålidelige måde at øge den offentlige udviklingsbistand på er ved at opprioritere udviklingsbudgetterne i donorlandene og nå FNs udviklingsmål på 0,7 pct. af BNI.

Medlemslandene i EU (EU15) er indstillede på at øge deres fælles udviklingsbistand til 0,56 pct. af BNI i 2010 og 0,7 pct. af BNI i 2015. Dermed ventes EU15 under ét leve at op til FNs målsætning om niveauet for udviklingsbistand for udviklede lande. De nye medlemslande skal tilstræbe et mål på 0,17 pct. af BNI i 2010 og 0,33 pct. af BNI i 2015.

Flere lande i og uden for EU overvejer at øge deres udviklingsbistand gennem enten afgifter på flybilletter eller en international finansieringsfacilitet (IFF). Sidstnævnte facilitet fremrykker 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 på længere sigt. Det giver kun et midlertidigt højere niveau for udviklingsbistanden og øremærker renter og afdrag til fradrag i bistanden på længere sigt. Et pilotprojekt som tilvejebringer ressourcer til vacciner, det såkaldte IFFIm<sup>4</sup>, forventes iværksat i nærmeste fremtid. Danmark ønsker ikke at indføre en finansieringsfacilitet eller flyafgifter. Danmark bidrager allerede med traditionelle midler til vaccinationsprogrammer i de fattigste lande, herunder også til organisationen GAVI, som vil udføre vaccinationsprojektet for IFFIm-midlerne.

Den Nordisk-baltiske 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 og som kan sikre en stigning i bistanden, når IFF-lånene skal

---

<sup>4</sup> International Financing Facility for Immunisation.

tilbagebetales, således at der også til den tid vil være et stabilt og forudsigeligt niveau af bistand.

#### *Gældslettelse*

Gældslettelse er et andet element, der kan øge udviklingslandenes muligheder for at nå udviklingsmålene, hvis ressourcerne fra eftergivne afdrag og rentebetalinger overføres til fattigdomsbekæmpelse, sundhedsinitiativer, uddannelse mv. G8-landene har fremsat et forslag om yderligere multilateral gældslettelse til de lande, der har gennemført HIPC-programmet. Forslaget indebærer 100 pct. multilateral gældslettelse til de pågældende lande, som frem til nu gennemsnitlig har fået reduceret den multilaterale gæld med ca. to tredjedele. G8s forslag berører ikke bilateral gældslettelse, hvor en række lande, herunder Danmark, allerede yder 100 pct.'s gældslettelse til de lande, der har gennemført HIPC-programmet.

For IMF indebærer G8-forslaget, at Valutafonden selv skal finansiere gældslettelsen, bortset fra afvikling af større restancer for Sudan, Somalia og Liberia. Den konkrete implementering af forslaget drøftes fortsat i IMF's bestyrelse og det er endnu ikke afklaret om der er behov for yderligere tilførsel af ressourcer. Hvis dette er tilfældet ligger den Nordisk-baltiske valgkreds vægt på en rimelig byrdefordeling mellem landene gerne på baggrund af fordelingen af kapitalindskud i i IMF, de såkaldte kvoter.

Den Nordisk-baltiske valgkreds lægger vægt på, at de lande, der bliver tilbudt gældslettelse er på sporet i forhold til deres IMF-programmer og ikke har haft væsentlige afvigelser. Valgkredsen ønsker at IMF i videst muligt omfang bidrager med teknisk assistance og relevante programmer med henblik på at den størst mulige effekt af gældslettelsen på reduktion af fattigdom og MDG'erne.

#### *International handel*

Afskaffelse af handelshindringer er et tredje element, der på sigt kan understøtte væksten i udviklingslandene. Den Nordisk-baltiske kreds vil på IMFC-møde opfordre til konstruktive forhandlinger op til det kommende WTO-ministermøde i december 2005 og understrege vigtigheden af at arbejde mod bedre og mere fair rammer for international handel, hvilket vil være en fordel for alle lande.

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

En af IMF's centrale opgaver er at bidrage til global finansiel og makroøkonomisk stabilitet i verden ved at understøtte medlemslandene i bestræbelserne på at tilrettelægge og implementere sund økonomisk politik. Udviklingen i verdensøkonomien medfører nye udfordringer og opgaver for IMF. På det seneste har der ikke været nye større kriser for IMF at håndtere, hvilket bl.a. hænger sammen med den lave rente, men den øgede mobilitet i kapital og varer mellem landene giver nye muligheder og udfordringer for IMF's medlemslande og IMF.

IMF's direktør, Rato, har offentliggjort ledelsens syn på en strategi for IMF, som ventes drøftet på det kommende møde. Strategien ligger bl.a. op til, at IMF fokuserer sine aktiviteter på kerneopgaverne, som er landeovervågning, finansiel bistand til lande i krisesituationer og konsulentbistand (teknisk assistance) med

henblik på at støtte medlemslandene i at opbygge institutionelle rammer, der fremmer finansiel og makroøkonomisk stabilitet.

Nordisk-baltisk valgkreds vil på mødet støtte, at IMF fokuserer sit arbejde på sine kerneopgaver. Samtidig skal IMF arbejde for en effektiv arbejdsdeling og et godt samarbejde med andre internationale institutioner, herunder især Verdensbanken og WTO.

I debatten om IMF's fremtidige rolle, vil den Nordisk-baltiske valgkreds bl.a. også fremhæve:

- Yderligere fokusering af den løbende økonomiske overvågning af medlemslandene, de såkaldte Artikel IV konsultationer og vurderinger af den finansielle stabilitet under (Financial Sector Assessment Program) FSAP<sup>5</sup>.
- Mere aktiv stillingtagen til hvordan lande, der ønsker at liberalisere deres internationale kapitalbevægelser, skal håndtere det i praksis.
- En forenkling af IMF's lånefaciliteter, der har knopskudt i flere år, med henblik på øget gennemsigtighed.
- Yderligere debat om henholdsvis IMF's og markedets rolle i løsning af økonomiske kriser, herunder sikring af, at kriseramte landes afhængighed af IMF-finansiering udfases effektivt.
- Bedre repræsentation af lavindkomstlande ved at øge deres stemmeandel gennem en forøgelse af de såkaldte basisstemmer.

Nordisk-baltisk indlæg på IMFC-mødet, talen til repræsentantskabet samt halvårsrapporten for det Nordisk-baltiske kontor i Washington vil være tilgængelig på Nationalbankens hjemmeside [www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk) efter møderne. Der henvises desuden til IMF's hjemmeside [www.imf.org](http://www.imf.org).

---

<sup>5</sup> Ved FSAP tilbyder IMF en gennemgang af et lands finansielle sektor. Formålet er at styrke det finansielle system således at muligheden for en finansiel krise reduceres og at gøre det finansielle system mere robust overfor eventuelle kriser, således at hvis de opstår, da vil omfanget af krisen kunne begrænses.