



## Notat

1. oktober 2009  
CISK

Møde i den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC)  
den 4. oktober 2009

IMF og Verdensbanken afholder årsmøder i Istanbul, Tyrkiet den 6.-7. oktober 2009, og i den forbindelse vil der den 4. oktober 2009 blive afholdt møde i den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC), som er den rådgivende komité for IMF. Mødet i IMFC vil blive ledet af den egyptiske finansminister, Youssef Boutros-Ghali, der er komitéens formand.

Sverige har siden 2008 haft formandskabet og koordinatorrollen for den nordisk-baltiske valgkreds, som Danmark er medlem af. Det vil således være den svenske finansminister, Anders Borg, der repræsenterer den nordisk-baltiske kreds ved IMFC-mødet. Danske synspunkter vil desuden indgå i EU's fælles indlæg, som også fremføres af den svenske finansminister.

Mødet i IMFC, som især ventes at fokusere på udsigterne for verdensøkonomien og IMF's fremtidige styring og ledelse, ventes at berøre følgende emner:

1. Udsigterne for verdensøkonomien
2. IMF's rolle og dagsorden
  - a) Reformer af IMF
3. IMF-FSB Early Warning Exercise

### 1. Udsigterne for verdensøkonomien

I oktoberudgaven af IMF's World Economic Outlook (WEO) er skønnet for den globale vækst opjusteret i forhold til juliopdateringen af WEO, jf. tabel 1. IMF forventer nu, at den globale aktivitet vil falde med 1,1 pct. i 2009 og derefter stige med 3,1 pct. i 2010 (mod 2,5 pct. i juliopdateringen). Det svage opsving i 2010 indebærer at aktivitetsvæksten stadig forventes at ligge under den potentielle vækst frem til udgangen af 2010, hvilket vil medføre et stigende outputgab og et inflationsdæmpende pres.

IMF skønner at BNP i Danmark vil falde med 2,4 pct. i 2009 for derefter at stige med 0,9 pct. i 2010. For 2009 indebærer skønnet en opjustering på 1,6 pct.-enheder samt en opjustering på 0,5 pct.-enheder i 2010 i forhold til WEO's april-prognose, jf. tabel 1. IMF venter, at ledigheden i Danmark stiger fra 1,7 pct. i 2008 til henholdsvis 3,5 pct. og 4,2 pct. i 2009 og 2010, og IMF skønner inflationen til henholdsvis 1,7 pct. og 2,0 pct. i 2009 og 2010 mod 3,4 pct. i 2008. IMF's prognose for Danmark ligger i den optimistiske ende i forhold til danske prognoser.

<b>Tabel 1</b>					
<b>IMF's skøn for væksten i verden og udvalgte regioner og lande</b>					
<b>Realvækst, pct.</b>	<b>Prognose</b>			<b>Ændring<sup>1)</sup></b>	
<b>År</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>
Verden	3,0	-1,1	3,1	0,3	0,6
Udviklede økonomier	0,6	-3,4	1,3	0,4	0,7
USA	0,4	-2,7	1,4	-0,1	0,7
Euroområdet	0,7	-4,2	0,3	0,6	0,6
Tyskland	1,2	-5,3	0,3	0,9	0,9
Frankrig	0,3	-2,4	0,9	0,6	0,5
Italien	-1,0	-5,1	0,2	0,0	0,3
Spanien	0,9	-3,8	-0,7	0,2	0,1
Japan	-0,7	-5,4	1,7	0,6	0,0
Storbritannien	0,7	-4,4	0,9	-0,2	0,7
Canada	0,4	-2,5	2,1	-0,2	0,5
<b>Danmark</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6<sup>2)</sup></b>	<b>0,5<sup>2)</sup></b>
Emerging markets og udviklingsøkonomier	6,0	1,7	5,1	0,2	0,4
Kina	9,0	8,5	9,0	1,0	0,5
Indien	7,3	5,4	6,4	0,0	-0,1
Afrika	5,3	1,7	4,0	-0,1	-0,1
Mellemøsten	5,4	2,0	4,2	0,0	0,5

1) Ændring fra de skønnede tal i World Economic Outlook Update, juli 2009.

2) Ændring fra de skønnede tal i World Economic Outlook Update, april 2009.

Kilde: IMF, World Economic Outlook, oktober 2009.

IMF's nye prognose bygger blandt andet på følgende:

- Der ser igen ud til at være positiv vækst i den globale økonomi, drevet frem af asiatiske økonomiers stærke udvikling og af stabilisering eller beskedne genopretning øvrige steder.
- Hastigheden af den globale genopretning er fortsat lav, og aktivitetsniveauet er fortsat væsentligt under før-krise niveauet. Genopretningen er drevet frem af en bedring indenfor fremstillingsvirksomhed og en vending af lagercyklen, mens der er tegn på gradvis stabilisering af detailhandlen, lidt højere forbrugertillid og stærkere boligmarkeder i nogle lande. I takt med at udsigterne er blevet forbedret, er råvarepriserne steget fra et lavt niveau tidligere på året, og verdenshandlen er atter i vækst. Den begyndende genopretning er understøttet af massive offentlige indgreb i udviklede lande og mange emerging market økonomier, hvilket har støttet efterspørgslen og af-

værgen risiko for en decideret global depression oven på det stejleste fald i den globale aktivitet og handel siden 2. verdenskrig.

- Centralbankerne har reageret hurtigt med ekstraordinært store rentesænkninger og med ukonventionelle tiltag for at tilføre likviditet og opretholde kreditgivningen. Regeringerne har igangsat omfangsrige finanspolitiske initiativer og støttet banker med garantier og med kapitaltilførsler.
- Samlet har de politiske initiativer reduceret usikkerheden, øget tilliden og fremmet en bedring af den finansielle situation. Sidstnævnte er tydeliggjort af kraftige stigninger på aktiemarkederne og genetablering af de internationale kapitalbevægelser.
- Generelt gælder, at der fortsat er en betydelig risiko i markederne for, at den positive udvikling kan vende, og en række indikatorer for de finansielle sektorer viser fortsat tegn på stress.
- Den hidtidige globale økonomiske udvikling viser generelt at:
  - De mere udviklede økonomier viser tegn på stabilisering i takt med at statslige indgreb har stabiliseret aktivitetsniveauet og ledt til beskeden vækst i flere økonomier.
  - USA's økonomi viser i stigende grad tegn på stabilisering. Produktionen faldt betydeligt i første halvdel af 2009, og ledigheden steg til et niveau, der ikke er oplevet siden først i 1980'erne. Ikke desto mindre har de monetære, finansielle og finanspolitiske indgreb bidraget til at stabilisere det private forbrug samt de finansielle markeder og boligmarkedet, hvilket samlet peger i retning af moderat vækst i anden halvdel af 2009.
  - Emerging market økonomierne og udviklingslandene er endnu længere fremme i genopretningen, anført af de asiatiske lande. Omslaget ventes at blive drevet af Kina, Indien og et antal andre asiatiske emerging market økonomier.
  - Østeuropa og de tidligere sovjetrepublikker i Centralasien er blevet særligt hård ramt af krisen og disse økonomiers genopretning er generelt forsinket.

Fremadrettet venter IMF, at de støtteinitiativer, der driver den nuværende genopretning, gradvist vil miste styrke, mens de realøkonomiske og finansielle drivkræfter fortsat er svage men under gradvis styrkelse. Især vil den finanspolitiske stimulans aftage og lagergenopbygningen vil gradvist miste fart. Samtidig vil forbruget og investeringerne kun langsomt vinde styrke, da de finansielle vilkår fortsat vil være meget stramme i mange økonomier.

IMF vurderer, at de nedadrettede risici for væksten er gradvist aftagende, men at de fortsat er til stede. IMF finder, at der er en væsentlig risiko for, at den finans- og pengepolitiske stimulans tilbagetrækkes for tidligt som en konsekvens af, at det politik-understøttede omslag fejlagtigt kan blive opfattet som begyndelsen på en stærk positiv udvikling i den private efterspørgsel. IMF's generelle vurdering er, at den globale økonomi fortsat er sårbar overfor en række chok, såsom stigende oliepriser, en forværring af svineinfluenzaen, geopolitiske hændelser eller fornyet protektionisme.

## USA

Den amerikanske økonomi er ved at stabiliseres, og i andet kvartal 2009 faldt produktionen med  $\frac{1}{4}$  pct. (sæsonkorrigeret) mod et fald på  $1\frac{1}{2}$  pct. i første kvartal<sup>1</sup>. Ikke desto mindre fortsætter opsparingskvoten med at stige og erhvervsinvesteringerne med at falde. Med baggrund i faldet i efterspørgslen i resten af verden har eksporten bidraget negativt til væksten de seneste kvartaler, mens importen er faldet endnu mere. Finanspolitisk har både forbundsstaten (gennem eksempelvis bilskrotningsordningen "cash for clunkers") og de individuelle stater bidraget positivt til efterspørgslen i andet kvartal.

IMF noterer, at den finansielle situation i USA er forbedret væsentligt mere end ventet i juliprognosen. Rentespændene på interbankmarkedet er faldet til niveauer der er tæt på niveauerne før krisen, og aktiemarkedene er steget kraftigt, om end de fortsat er langt under tidligere toppunkter.

Samlet skønner IMF, at USA's økonomi skrumper med 2,7 pct. i 2009, primært som følge af faldet i første halvår. Der ventes positiv vækst i andet halvår, givet den fortsatte finansielle støtte og en vending på boligmarkedet og i lagercyklen. Mens den finansielle situation de seneste måneder er forbedret betydeligt, er finansmarkederne fortsat pressede, hvilket hæmmer investeringerne og forbruget. Kombineret med effekterne fra den stigende ledighed, udlandets afdæmpede vækst samt det faktum at det stimulerende bidrag fra finanspolitikken er af midlertidig natur, peger dette i retning af fortsat afdæmpet vækst i 2010 som IMF vurderer til knap  $1\frac{1}{2}$  pct. Ledigheden ventes at nå over 10 pct. i anden halvdel af 2010, mens stadig mere ledig kapacitet kan fastholde kerneinflationen under 1 pct. gennem det meste af året. På årsbasis venter IMF en ledighed på henholdsvis 9,3 pct. og 10,1 pct. i 2009 og 2010 mod 5,8 pct. i 2008.

IMF vurderer, at der fortsat er betydelig usikkerhed om den nærmeste fremtid. På positivsiden gælder, at den stærke finansielle reaktion og den hurtige genopretning af emerging markets kan skabe en positiv udvikling med stigende tillid, stabilisering af de finansielle markeder og stærk efterspørgselsvækst. Omvendt kan fortsat højere opsparing og stigende ledighed hæmme forbruget, mens et fortsat stigende antal konkurser kan svække forbedringen af de finansielle forhold.

På mellemlangt sigt vurderer IMF, at potentielt output formentlig vil falde omkring 2 pct. i en anseelig periode. Desuden gælder, at krisen får omfattende betydning på de offentlige finanser i en længere periode, og stigende gældssætning er uholdbar på mellemlangt sigt, hvis der ikke gennemføres meget markante indgreb. Mens budgetunderskuddene for 2009/10 og 2010/11 ventes at blive omkring 10 pct. af BNP, ventes den offentlige gæld at stige kraftigt til næsten 110 pct. i 2014.

---

<sup>1</sup> Omregnet til årsvækstrater svarer dette til negativ vækst på 1 pct. i andet kvartal efter 6,4 pct. i første kvartal.

## Europa

Hastigheden af nedturen i Europa er aftagende. I andet kvartal 2009 faldt BNP i euroområdet mindre end tidligere ventet af IMF, med positiv vækst i Frankrig og Tyskland, mens Storbritannien oplevede et mindre fald.

Produktionsfaldet er blevet drevet af en kombination af faldende indenlandsk efterspørgsel – især investeringer – og aftagende handel. Aktivmarkedernes – især boligmarkedernes – pludselige omslag har medført kraftige fald i aktivitetsniveauet i blandt andet Irland, Spanien og Storbritannien. Island er blevet særligt hårdt ramt og modtager støtte fra IMF som følge af dets finansielle sektors kollaps. Lande med moderate betalingsbalanceunderskud eller overskud har generelt oplevet mindre nedture. Efter at været blevet hårdt ramt af faldet i den udenlandske efterspørgsel og de handelsfinansielle forstyrrelser nyder den i høj grad eksportorienterede økonomi i Tyskland nu mere gavn af genopretningen af den globale handel end andre steder i regionen. Nedturen har været mindre omfattende i Frankrig, hvilket til en vis grad skyldes landets mindre eksportafhængighed.

IMF vurderer, at genopretningen i Europa bliver langsom. Mens de finansielle forhold er forbedret, vil det tage tid før det finansielle system er fuldt genoprettet. Stramme kreditbetingelser kan således fortsat hæmme private investeringer, mens stigende ledighed vil hæmme forbruget i takt med, at den finanspolitiske stimulans bliver gradvist tilbagetrukket.

De østeuropæiske lande er blevet særligt hårdt ramt af faldet i den udenlandske långivning, herunder som følge af, at de europæiske banker har reduceret deres eksponering overfor udlandet, og emerging Europa kommer til at gennemgå en tilpasningsproces som følge af strammere udenlandske finansieringsvilkår. Dette har ført til omfattende nedture i de baltiske lande, Bulgarien og Rumænien. Letland, Ungarn, Rumænien, Bosnien og Serbien modtager i øjeblikket støtte fra IMF, mens Polen har fået adgang til IMF's Flexible Credit Line. Nedturens hastighed er i løbet af de seneste måneder aftaget betydeligt i regionen med accelererende eksport og mindre lagernedbringelser, om end den private kredit fortsat er svag, og ledigheden er stigende.

IMF venter, at genopretningen i de kommende kvartaler bliver moderat. Vendepunktet i løbet af anden halvdel af 2009 ventes primært at være drevet af stigende eksport og en vending af lagercyklen, samt fortsat finanspolitisk stimulans. IMF skønner, at euroområdet vil komme ud af recessionen i andet halvår af 2009, med styrket genopretning gennem 2010 med fortsat lav inflation. Det svage opsving er konsistent med fortsat pres på boligmarkedet i nogle lande, vedvarende spændinger i kreditgivningen og stigende ledighed. Ledigheden ventes at nå knap 10 pct. i 2009 og at nå næsten 12 pct. i 2011. Den hidtil negative vækst har medført en betydelig reduktion af antal arbejdstimer pr. beskæftiget, hvilket kan vende og dæmpe jobskabelsen de næste kvartaler. I Storbritannien ventes positiv vækst i anden halvdel af 2009 i takt med, at boligmarkedet og de finansielle markeder

stabiliseres, mens en svagere valutakurs støtter eksporten. I emerging Europa ventes positiv vækst i 2010 efter et fald på lidt over 5 pct. i 2009.

#### Emerging markets og udviklingslande

IMF forventer en beskeden BNP-vækst i emerging markets og udviklingslande set under ét på henholdsvis 1,7 pct. i 2009 og 5,1 pct. i 2010. Effekten af den globale krise på de tidligere sovjetrepublikker har været intens, og Ruslands hårde nedtur har påvirket hele regionen (som følge af kraftigt faldende kapitaltilstrømning og eksportefterspørgsel). IMF har nedjusteret skønnet for BNP væksten i CIS i 2009 med knap 1 pct.-enhed i forhold til juliopdateringen.

Udsigterne for Asiens hårdt medtagne eksportorienterede økonomier er forbedret betydeligt i løbet af første halvdel af 2009. I Japan faldt BNP med over 10 pct. (annualiseret) i de to kvartaler efter Lehman Brothers kollapset, mens økonomier i andre dele af Asien med en relativt stor industri faldt med omkring 25 pct. i forhold til samme periode året før. Kun Indien og Kina undgik en alvorlig nedtur, som følge af store økonomisk-politiske lempelser, og i Indiens tilfælde mindre eksportafhængighed. Nedturen tog af i første halvdel af 2009 og de seneste indikatorer peger på ret stærk vækst anført af Kina. IMF skønner BNP-væksten i 2009 og 2010 til henholdsvis 8,5 pct. og 9,0 pct. i Kina og til henholdsvis 5,4 pct. og 6,4 pct. i Indien.

Udsigterne for de hårdt ramte olieeksporterende lande i Mellemøsten er bedret i takt med den seneste tids olieprisstigninger, og med den globale økonomis stabilisering. IMF venter en BNP-vækst på 2 pct. i 2009 og lidt over 4 pct. i 2010. I Afrika ventes BNP-væksten at falde fra et gennemsnit på omkring 6 pct. i perioden 2004-2008 til lidt over 1½ pct. i 2009, for derefter at stige til 4 pct. i 2010.

De Latinamerikanske økonomier er også blevet ramt af de faldende råvarepriser og den negative vækst på eksportmarkederne, og BNP skønnes at falde med mere end 2½ pct. i 2009, før BNP atter stiger med knap 3 pct. i 2010.

#### Efter 2010 – Afbalancering af den globale økonomi

Ifølge IMF afhænger de mellemfristede vækstudsigter af håndteringen af den svækkelse af udbudssiden som krisen har medført, og af at det globale efterspørgselsmønster bliver mere balanceret. Udfordringerne er:

##### Lavere potentiel output

Der skal udvikles levedygtige forretningsmodeller for finansielle virksomheder og de finansielle markeder skal gøres mere velfungerende og skal igen kunne stå på egne ben for at sikre sund finansiering af øgede investeringer. Samtidig vil der være behov for strukturelle sektorskift i beskæftigelsen.

De historiske erfaringer peger ifølge IMF på, at finansielle kriser fører til en permanent svækkelse af potentiel output, om end der er betydelig variation, og det præcise omfang er vanskeligt at angive. IMF's prognose for potentielt output på mellemlang sigt indikerer, at potentielt output udvikler sig fra et lavere niveau end

før krisen. Investeringerne er allerede faldet kraftigt, især i de økonomier der er ramt af finanskriser og boligmarkedskriser. Sammenholdt med, at den eksisterende kapitalbeholdning reduceres som følge af konkurs eller omstrukturering, reducerer den lavere investeringsvækst den effektive kapitalbeholdning.

Yderligere gælder for et antal mere udviklede økonomier, at ledigheden på mellem-lang sigt ventes at forblive på et højt niveau. IMF's analyse viser, at ledigheden typisk stiger betydeligt og forbliver højere flere år efter finansielle kriser. En begrænsning af et beskæftigelsesfald af denne type kræver svagere lønvækst eller lønreduktioner. De lavtlønnede segmenter af arbejdsstyrken kunne kompenseres med et beskæftigelsesfradrag eller andre ordninger der begrænser indkomstvirkningerne af en sådan løntilpasning. Ligeledes kan bedre jobmatching, uddannelse og omskoling begrænse tabet af job og løn.

#### Afbalancering af efterspørgselssiden

Det globale handelsmønster må ligeledes tilpasse sig for at opnå holdbar vækst. Mange økonomier med betalingsbalanceoverskud, der har fokuseret på eksportorienteret vækst, må lægge mere vægt på indenlandsk efterspørgselsvækst som modvægt til sandsynlig svag efterspørgsel fra underskudsøkonomier, der har gennemgået omfattende nedture på boligmarkedet og aktiemarkedet, inklusiv USA, Storbritannien, dele af euroområdet og mange økonomier i emerging Europa.

Det er også nødvendigt med tilpasning på udbudssiden. Dette omfatter for eksempel initiativer til at sikre velfungerende finansielle systemer, forbedre incitamentsstrukturen i erhvervslivet, herunder i finansielle virksomheder, fremme offentlige investeringer, og i nogle lande med store betalingsbalanceoverskud reformere sociale sikkerhedsnet for at reducere opsparingen.

Selv med en stærk forpligtelse til at gennemføre disse og andre reformer, er en økonomisk afbalancering formentlig en længerevarende proces, der nok skal støttes af større valutafleksibilitet.

#### Økonomisk-politiske udfordringer

De centrale økonomisk-politiske krav er fortsat at genoprette en sund finansiell sektor og at understøtte økonomien indtil opsvinget hviler på et mere solidt grundlag, samtidig med, at det er nødvendigt at forberede afviklingen af de ekstraordinært store offentlige indgreb. Mens en for tidlig afvikling af de økonomiske lempelser ifølge IMF er en betydelig risiko på kort sigt, er det samtidig nødvendigt at fastlægge konsolideringsplaner for tiden efter krisen (for at opretholde tilliden til finanspolitikken såvel som den finansielle stabilitet og prisstabiliteten).

Udfordringen er dermed at finde en vej mellem at afvikle støttetiltagene for tidligt – hvilket vil kunne bringe den finansielle stabilitet og opsving i fare – og at lade initiativerne virke i for lang tid, hvilket vil kunne skabe uhensigtsmæssige incitamenter i den finansielle sektor hvis garantierne mv. fortsætter og yderligere forværre de offentlige finanser.

Således bør regeringerne begynde at håndtere de stigende langsigtede finanspolitiske udfordringer, ved at forpligtige sig til at reducere de store underskud når opsvinget hviler på et solidt grundlag, samt ved at fremme reformer, der vil bringe de offentlige finanser på et mere holdbart spor.

Konsolidering af de offentlige finanser kan støttes af mere robuste finanspolitiske rammer og regler, inklusiv tilpas stærke mekanismer for at håndhæve disse. Sådanne rammer og regler kan spille en vigtig rolle i at styre udgiftspresset når gode tider vender tilbage, og det vil kunne øge investorenes sikkerhed for, at underskuddene og gælden vil blive dækket. Dette er centralt også for atter at skabe plads til, at der kan tages de nødvendige skridt for at understøtte økonomien, når det igen måtte blive nødvendigt, og for at skabe plads til mulige indgreb for at understøtte finansiel stabilitet, hvis der igen skulle opstå behov for det.

## 2. IMF's rolle og dagsorden

Meget er sket siden IMFC's seneste møde i april. Foruden de betydelige finans- og pengepolitiske initiativer samt finansielle redningspakker i en lang række lande med henblik på at stabilisere den globale økonomi og de finansielle markeder, har IMF stillet betydelige lånemidler til rådighed for de lande, som er kommet i særligt store vanskeligheder som følge af krisen.

Siden efteråret 2008 har IMF indgået aftaler med 18 udviklede lande og udviklingslande om låneprogrammer for over 50 mia. SDR (80 mia. USD) samt givet tilsagn om yderligere 50 mia. SDR til tre lande via den nye fleksible lånefacilitet Flexible Credit Line (FCL). Dertil kommer nye og forlængede låneaftaler på særlige lavtforrentede vilkår med en række lavindkomstlande.

For flere landes vedkommende er IMF's låneprogrammer blevet suppleret af låneprogrammer med bl.a. EU og Verdensbanken, samt bilaterale låneaftaler med nabolande.

Den betydelige stigning i efterspørgslen efter IMF-lån har betydet at IMF har anmodet om hurtig tilførsel af yderligere låneressourcer fra medlemslandene. På baggrund af IMF's anmodning og G20-landenes anbefalinger, har IMF således over det seneste halvår fået tilsagn om at få tilført supplerende låneressourcer fra en række lande for over 500 mia. USD, herunder EU, USA og en række emerging market lande, jf. tabel 2. Midlerne er for flere landes vedkommende stillet til rådighed på kort sigt for IMF via bilaterale låneaftaler, for på længere sigt at blive stillet til rådighed via New Arrangements to Borrow (NAB), som søges udvidet med en række nye lande.



**Tabel 2**

**Oversigt over tilsagn til udvidelse af IMF's ressourcer**

<b>Land</b>	<b>Mia. USD</b>	<b>Land</b>	<b>Mia. USD</b>
EU	178	Korea	10
USA	100	Rusland	10
Japan	100	Schweiz	10
Kina	50	Australien	7
Brasilien	10	Norge	4,5
Canada	10	Chile	1,6
Indien	10	Singapore	1,5

Kilde: IMF

Endvidere har IMF gennemført en tildeling af Special Drawing Rights (SDR) til IMF-medlemmerne for i alt 283 mia. USD med henblik på at styrke den globale likviditet og understøtte de lande med størst behov for adgang til yderligere valutareserver.

Endelig har IMF i lyset af lavindkomstlandenes særlige udfordringer som følge af den aktuelle krise besluttet at anvende en del af merindtægterne fra det i 2008 aftalte IMF-guldsalg til at finansiere sine øgede aktiviteter i lavindkomstlandene. Derudover ventes en række medlemslande at bidrage med yderligere lån og bistandsmidler til IMF's faciliteter for lavindkomstlandene. Således ventes IMF over den kommende tid at tilføre betydelige nye ressourcer til sine engagementer i lavindkomstlandene så denne gruppe af lande kan sikres rentefrihed på lån frem til og med 2011 samt generelt lavere renter på koncessionelle lån herefter.

Dagsordenen for IMF's arbejde fremadrettet indeholder især en række udfordringer i form af styrkelse af den makroøkonomiske og finansielle overvågning af medlemslandene og den globale økonomi med henblik på at undgå en gentagelse af den aktuelle krise. Derudover står IMF over for en fortsættelse af den reformagenda, som har været i gang over de seneste år, herunder især i form af en reform af IMF's arbejdsmetoder og medlemslandenes repræsentation i fonden.

#### Reformer af IMF

IMF har over de seneste år været igennem en større reformproces, herunder i forhold til sikring af fondens langsigtede indkomstgrundlag og reformer af lånefaciliteterne til både udviklede lande og udviklingslande. Samtidig er IMF's lånebetingelser (konditionaliteter) som ledsager lånene blevet tilpasset for bedre at afspejle de enkelte landes tilpasningsbehov, sikre ligebehandling af medlemmerne, og samtidig sikre fondens finanser.

Den aktuelle krise har placeret IMF i centrum for den økonomiske og finansielle krisehåndtering, bl.a. i form af betydelige låneengagementer i en række kriseramte lande, men også i kraft af IMF's særegne position som global institution med indsigt i den økonomiske og finansielle udvikling i alle medlemslandene. Således har IMF spillet en aktiv rolle i forhold til globale drøftelser af finanspolitik, pengepolitik og overvågning af den finansielle sektor.

Fremadrettet er det en udfordring at sikre IMF som en globalt repræsentativ institution, hvor alle lande er repræsenteret i overensstemmelse med deres vægt i verdensøkonomien. Det er vigtigt for den overordnede globale økonomiske og finansielle styring, at IMF som globalt repræsentativ institution sikres en fremtrædende rolle, men en forudsætning for dette er bl.a., at IMF er beslutningsdygtig og effektiv, og at alle lande er fair repræsenteret i beslutningsprocessen.

Reformerne af IMF's styringsstrukturer omfatter en række forskellige elementer til sikring af fondens legitimitet og effektivitet. Et af de centrale elementer i reformbestræbelserne ventes at være en kvotegennemgang med henblik på at sikre, at medlemslandenes kvoter og stemmer afspejler deres relative vægt i verdensøkonomien, herunder at aktuelt underrepræsenterede landes vægt i IMF øges. I 2008 nåede man i IMF til enighed om ny kvoteformel, som ventes at udgøre grundlaget for en sådan gennemgang.

Der er tale om et meget komplekst emne, som kræver omfattende drøftelser over den kommende tid, herunder i IMF's bestyrelse og i IMFC. Det er vigtigt at reformerne af IMF's styringsstrukturer er balancerede og sikrer ligebehandling af alle medlemslande. Endvidere er det afgørende, at reformprocessen er forankret i IMF's organer.

Det ventes, at IMFC vil drøfte rammerne for de kommende reformer af IMF, herunder i forhold til tidsperspektiverne og de enkelte elementer i reformerne.

### **3. IMF-FSB Early Warning Exercise**

I lyset af den aktuelle økonomiske og finansielle krise, der havde sit udspring i den finansielle sektor i USA, men som hurtigt bredte sig på de finansielle markeder med en global økonomisk recession til følge, har belyst behovet for øget effektiv og uafhængig overvågning.

I samarbejde med Financial Stability Board (FSB) har IMF igangsat arbejdet med henblik på at udvikle en såkaldte "Early Warning Exercise". Formålet med øvelsen er ikke at forsøge at forudsige kriser, men at identificere og gøre opmærksom på potentielle systemiske risici, som i værste tilfælde kan lede til en økonomisk og finansiell krise.

Fokus for det fælles projekt ventes især at være på risici for afsmitning og spredning på tværs af markeder, sektorer og økonomier. Øvelsen skal søge at sikre mere ensartet dialog med myndighederne i især de systemisk vigtige lande, og vil bygge på IMF's erfaringer med global makrofinansiel overvågning og FSB's erfaringer med finansiel regulering.

Det ventes at IMFC på mødet i Istanbul formelt vil igangsætte IMF-FSB Early Warning Exercise.

#### **Nordisk-baltiske synspunkter**

Nordisk-baltisk valgkreds vil på IMFC-mødet bl.a. fremhæve følgende:

- Understøttende finanspolitiske og finansielle politikker er afgørende på kort sigt for at understøtte holdbarheden af den stadig usikre økonomiske genopretning. Strukturpolitiske forbedringer bør modvirke risikoen for potentielt vedvarende ledighedsproblemer og lavere økonomisk vækst. Fortsat fokus på mellemfristede finanspolitiske og pengepolitiske strategier er afgørende for at forankre troværdigheden til sunde offentlige finanser og lav inflation.
- Exitstrategier for de gennemførte kriseinitiativer bør ikke implementeres forhastet, men forberedelsen af disse skal umiddelbart iværksættes. Effektiviteten af finanspolitiske tiltag afhænger af forventningerne fremadrettet, og en klar strategi for håndtering af de finanspolitiske udfordringer bør kommunikeres. Markedsforventningerne afhænger heraf.
- Reformen af reguleringen af den finansielle sektor og initiativer til forbedrede incitamentsstrukturer i denne sektor bør implementeres umiddelbart.
- Reformen af IMF bør håndteres som en samlet pakke, bestående af en række forskellige elementer til sikring af legitimiteten af – og den globale repræsentation i – IMF. Fra nordisk-baltisk side anerkendes udfordringerne i forhold til at rette op på en række landes underrepræsentation i IMF, og man er parat til en konstruktiv drøftelse heraf. Det er vigtigt, at drøftelserne af reformer i IMF forankres i IMF's relevante organer hvor alle medlemslande er repræsenteret.
- Størrelsen af IMF's bestyrelse udgør en fin balance mellem effektivitetshensyn og repræsentation af alle IMF-medlemmer. En reduktion af bestyrelsen vurderes ikke at øge effektiviteten, men vil modarbejde bestræbelserne på at sikre fair repræsentation af alle lande.
- Sammenhæng mellem medlemslandenes finansielle bidrag til IMF's krisehåndtering og deres deltagelse i IMF's beslutningsproces bør anerkendes. De nordiske lande har bidraget og vil fortsat bidrage med betydelige ressourcer til IMF's engagementer i både udviklede lande såvel som udviklingslande.
- Det internationale samfund, herunder de nordiske lande, har handlet hurtigt og målrettet med henblik på at imødekomme IMF's kortfristede finansieringsbehov i lyset af den aktuelle krise. Fremadrettet bør IMF's langsigtede

finansieringsbehov evalueres, og sammensætningen af IMF's kvote- og låne-ressourcer bør tilpasses i dette lys.

**Yderligere information**

Nordisk-baltisk indlæg på IMFC-mødet ventes offentliggjort på Nationalbankens hjemmeside [www.nationalbanken.dk](http://www.nationalbanken.dk). Der henvises i øvrigt til IMF's hjemmeside [www.imf.org](http://www.imf.org).