

## Notat

10. oktober 2008

---

### Notat til Folketingets Politisk-Økonomiske Udvalg og Udenrigsudvalget om mødet i Den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC) den 11. oktober 2008

IMF afholder årsmøde i Washington DC den 11.-13. oktober 2008, hvor IMF's repræsentantskab "Board of Governors" mødes. I forbindelse med årsmødet vil der den 11. oktober 2008 blive afholdt møde i den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC).

De seneste to møder i IMFC har været ledet af Tommaso Padoa-Schioppa, som var finansminister i den forrige italienske regering. Selv om Padoa-Schioppa formelt kunne være fortsat som formand for IMFC efter valget i Italien, har han meddelt, at han også trækker sig fra denne post. Den nye formand for IMFC bliver den egyptiske finansminister, Youssef Boutros Ghali, og han er den første IMFC-formand fra et emerging markets-land.

Sverige har siden årsskiftet 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 fremføres af den franske finansminister, Christine Lagarde.

Mødet ventes primært at omfatte følgende emner:

1. Udsigterne for verdensøkonomien
2. IMF's reformer og dagsorden
  - IMF's overvågning
  - IMF's långivning
  - IMF's ledelse
3. Sovereign Wealth Funds

Udviklingskomitéen, den fælles overordnede rådgivende komité mellem Verdensbanken og IMF vedrørende udviklingsspørgsmål, afholder møde den 12. oktober 2008. På dagsordenen er bl.a. den økonomiske situation og dens konsekvenser for den langsigtede vækst samt klima.

#### **1. Udsigterne for verdensøkonomien**

I oktoberudgaven af IMF's World Economic Outlook (WEO) er skønnet for den globale vækst opjusteret en smule i forhold til apriludgaven, *jf. tabel 1*. Den globale vækst forventes i 2008 at falde til 3,9 pct., 0,2 pct.-enheder højere end skønnet i apriludgaven af WEO og 1,1 pct.-enhed lavere end væksten i 2007. Den globale vækst forventes at blive lidt lavere i 2009.

IMF skønner, at BNP-væksten i Danmark vil være 1,0 pct. i 2008 og 0,5 pct. i 2009. For 2008 indebærer skønnet en nedjustering på 0,2 pct.-enheder i forhold til WEO april, mens skønnet for 2009 er uændret, jf. tabel 1. I Økonomisk Redegørelse august skønnes BNP-væksten for Danmark til 1,1 pct. i 2008 og 0,5 pct. i 2009.

**Tabel 1. IMF's skøn for væksten i verden og udvalgte regioner og lande**

År	2007	2008		2009	
		April <sup>1</sup>	Okt.	April <sup>1</sup>	Okt.
<i>Tidspunkt for skøn</i>					
		-----Realvækst, pct.-----			
Verden.....	5,0	3,7	3,9	3,8	3,0
USA.....	2,0	0,5	1,6	0,6	0,1
Euroområdet	2,6		1,3		0,2
.....		1,4		1,2	
Tyskland.....	2,5	1,4	1,8	1,0	0,0
Frankrig.....	2,2	1,4	0,8	1,2	0,2
Italien.....	1,5	0,3	-0,1	0,3	-0,2
Spanien.....	3,7	1,8	1,4	1,7	-0,2
UK.....	3,0	1,6	1,0	1,6	-0,1
Japan.....	2,1	1,4	0,7	1,5	0,5
Emerging Asia <sup>2</sup> .....	9,3	7,5	7,7	7,8	7,1
Kina.....	11,9	9,3	9,7	9,5	9,3
<b>Danmark.....</b>	<b>1,7</b>	<b>1,2</b>	<b>1,0</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>

1) Skønnede tal fra *World Economic Outlook, april 2008*.

2) De primære lande i regionen er Kina, Indien, Korea, Taiwan, Hong Kong og Singapore.

Kilde: IMF, *World Economic Outlook, oktober 2008*.

IMF's grundforløb for væksten i verdensøkonomien er blevet nedjusteret markant, navnlig i 2009, i forhold til det, der blev offentliggjort i april. Ifølge IMF vil de industrialiserede lande være i, eller tæt på, recession i sidste halvdel af 2008, og genopretningen i løbet af 2009 forventes at ske gradvist og langsommere i forhold til tidligere opsving.

Den finansielle uro, som blev udløst i august 2007, er taget til de seneste seks måneder og gik ind i en ny, turbulent fase i september 2008. Virkningerne er blevet spredt i hele det globale finansielle system og i stigende grad i emerging markets. Tiltagende likviditets- og solvensproblemer har svækket markedets tillid og ført til redningsaktioner af store finansinstitutioner i USA og Europa. Amerikanske og europæiske myndigheder har iværksat ekstraordinære tiltag for at bidrage til en stabilisering af markedet. Tiltagene inkluderer tilførsel af likviditet, interventioner for at håndtere selskaber i problemer, udvidelse af indskydergarantier samt den for nyligt vedtagne lov i USA om at bruge offentlige midler til at købe dårlige aktiver fra banker. Der er i øjeblikket en høj grad af usikkerhed knyttet til den videre udvikling på finansmarkederne.

IMF forventer, at forholdene på de finansielle markeder vil være vanskelige noget tid endnu og vil dæmpe de globale vækstudsigter. I basisscenariet forventer IMF, at tiltagene fra amerikanske og europæiske myndigheder vil have succes med at stabilisere de finansielle markeder og forhindre yderligere systemiske udfald.

## USA

Der har været en moderat fremgang i amerikansk økonomi i første halvdel af 2008 til trods for uroen på finansmarkederne, tilpasningen på boligmarkedet og de stigende råvarepriser. De faldende boliginvesteringer har vejet tungt og har trukket omkring  $\frac{3}{4}$  pct.-enhed fra væksten. Aktiviteten har imidlertid været understøttet af en relativt høj eksportvækst og vækst i privatforbruget, hvilket skal ses i lyset af henholdsvis dollarsvækkelsen og den finanspolitiske lempelse.

I IMF's grundforløb for USA forventes BNP-væksten at være negativ i fjerde kvartal 2008 og i første kvartal 2009. Væksten forventes at tiltage fra andet kvartal 2009, men ifølge prognosen vil den stadig ligge godt under potentialet ved udløbet af 2009. På årsbasis forventes væksten at falde fra 2,0 pct. i 2007 til 1,6 pct. i 2008 og 0,1 pct. i 2009. Med de vækstudsigter IMF tegner for USA er der udsigt til et forholdsvist negativt output gap i 2009.

De amerikanske myndigheder vedtog i starten af oktober en redningspakke, Troubled Asset Relief Programmet (TARP), der giver det amerikanske finansministerium bemyndigelse til at opkøbe dårlige aktiver for 700 mia. dollar samt skattelettelser for omkring 150 mia. dollar til husholdninger og virksomheder.

Forventningerne til det videre vækstforløb i USA hænger tæt sammen med forventningerne til udviklingen i privatforbruget, idet privatforbruget udgør 70 pct. af det amerikanske BNP. Der forventes et fald i privatforbruget i sidste halvdel af 2008, når effekterne fra den finanspolitiske lempelse ebber ud. Den forventede vending i løbet af 2009 vil blive bremset af begrænset likviditet blandt husholdningerne og en forventet stigning i opsparingsraten.

De største negative risici ved vækstudsigterne i USA er knyttet til risikoen for en forlænget korrektion på boligmarkedet, yderligere stramninger i kreditvilkårene, og at inflationspresset varer ved. Den største positive risiko vurderes at være, at efterspørgslen viser sig mere modstandsdygtig over for den finansielle uro og råvareprisstigningerne end forventet.

Inflationen har været stigende siden sommeren 2007 og toppede foreløbigt med 5,6 pct. i juli, før den faldt lidt tilbage til 5,4 pct. i august. Fremadrettet forventes inflationen at aftage som følge af svækkelsen i oliepriserne og et stigende outputgab. Moderate lønstigninger og stigende produktivitet vil formentlig også dæmpe den underliggende inflation.

Nedgangen på boligmarkedet forventes at fortsætte ind i 2009 med et aftagende fald i boliginvesteringerne, faldende huspriser og et stigende antal tvangsauktioner. Vendingen på boligmarkedet forventes omkring midten af 2009.

IMF forventer, at arbejdsløsheden i USA stiger fra 4,6 pct. i 2007 til 5,6 pct. i 2008 og 6,9 pct. i 2009. Ledigheden har været stigende siden foråret 2007, men stigningstakten er taget til i løbet af 2008. I august steg ledigheden med 0,4 pct.-enheder til 6,1 pct.

IMF vurderer, at den finanspolitiske lempelse har været godt timet, men underskuddet på de offentlige finanser er stigende og forventes nu at nå 4½ pct. af BNP i 2009. Behovet for finanspolitisk konsolidering på længere sigt, blandt andet som følge af demografiske ændringer og stigende sundhedsrelaterede udgifter, begrænser mulighederne for fremtidige lempelser.

### **Euroområdet**

BNP-væksten har været vigende i euroområdet efter høj vækst i første kvartal 2008. Afdæmpningen skyldes blandt andet råvareprisstigningerne, strammere kreditvilkår og tilpasningen på boligmarkedet i mange lande. De fremadrettede indikatorer peger på svag vækst resten af året.

I IMF's basisscenarie for euroområdet forventes BNP-væksten at aftage fra 2,6 pct. i 2007 til 1,3 pct. i 2008 og 0,2 pct. i 2009. De forventede kvartalsvise profiler minder om udsigterne i USA. I sidste halvdel af 2008 og i første kvartal 2009 forventes svag, men positiv vækst. I sidste halvdel af 2009 forventes væksten gradvist at tage til igen.

Eksportvæksten ventes at aftage fremover i takt med svækkelsen af den globale efterspørgsel. Betalingsbalancen forventes at blive forværret fra balance i 2007 til et underskud på omkring ½ pct. af BNP i 2008-09, hvilket også afspejler, at euroen er aprecieret.

Inflationen i euroområdet forventes at aftage til knap 2 pct. i 2009, hvilket vurderes at kunne give plads til pengepolitiske lempelser i løbet af perioden, hvis afdæmpningen i aktiviteten fortsætter.

Ledigheden i euroområdet forventes at stige fra 7,4 pct. i 2007 til 8,3 pct. i 2009, især trukket op af Spanien, hvor ledigheden forventes at stige fra 8,3 pct. i 2007 til 14,7 pct. i 2009.

Efter en periode med store underskud er de offentlige finanser forbedret de seneste år. Til trods for en lille forværring i 2008, både som følge af konjunkturrelaterede forhold og diskretionære tiltag, forventes underskuddet i euroområdet at udgøre 1¾ pct. i 2008-09. I nogle lande er de offentlige finanser imidlertid stadig langt fra deres mellemlistede målsætning (MTO). Det gælder navnlig Frankrig, Grækenland, Irland, Italien og Portugal, og enkelte af disse lande er i fare for at overskride Maastricht-traktatens 3 pct. grænse i nær fremtid.

IMF vurderer, at der er væsentlige risici knyttet til prognosen, og at de negative risici vejer tungt. De største negative risici er yderligere stigninger i olie- og fø-

devarepriserne, tiltagende vanskeligheder med refinansiering i den finansielle sektor som følge af store fald i aktivpriser og stramme kreditvilkår, hurtig afvikling af globale ubalancer og kraftig appreciering af euroen. Positive risici er blandt andet knyttet til udviklingen på arbejdsmarkedet, hvor en vedvarende fremgang i beskæftigelsen kan medføre højere privatforbrug end forventet. En stabilisering i energi- og fødevarerpriserne kan også forbedre prognosen.

### **Emerging markets og udviklingslande**

I emerging markets og udviklingslandene forventes væksten at forblive høj, især i de råvareeksporterende lande. Væksten i de største emerging markets – Kina, Indien, Brasilien og Rusland – bidrager nu med ca. 40 pct. af den globale vækst. Inflationen i emerging markets og udviklingslandene forventes kun at aftage i nogen grad og vil stadig være tocifret i mange lande, idet effekterne af stabiliserende råvarepriser i høj grad opvejes af et generelt tiltagende prispres.

Til forskel fra tidligere perioder med finansiell uro har emerging markets denne gang ikke oplevet markante finansieringsproblemer. Nogle lande, der har været afhængige af tilførsel af kapital fra udenlandske banker for at finansiere store underskud på betalingsbalancen, har imidlertid haft finansieringsvanskeligheder, hvilket har ført til en kraftigere afdæmpning i aktiviteten.

IMF vurderer, at risici til prognosen er moderat nedadrettede. De største negative risici er knyttet til en yderligere forværring af situationen på de finansielle markeder og mere vedvarende refinansieringsproblemer. Eventuelle fremtidige råvareprisstigninger kan presse inflationen yderligere opad og påkræve pengepolitiske stramninger, men på den anden side kan fremtidige fald i råvarepriserne lette inflationspresset og give plads til pengepolitiske lempelser. Blandt de positive risici regnes, at efterspørgselen kan vise sig mere modstandsdygtig over for den finansielle uro og råvareprisstigningerne end forventet.

### **Råvareprisstigninger og inflation**

IMF belyser også risikoen for, at ændringen i de relative priser kan medføre en mere vedvarende stigning i inflationen – som det skete 1970'erne. I kapitlet konkluderes, at mange af de kræfter, der lå bag de kraftige råvareprisstigninger, stadig er til stede, og råvarepriserne forventes af den grund at blive liggende på et højt niveau historisk set. Risikoen for stigende inflation afhænger nu i høj grad af den tilpasning til de høje råvarepriser, der fortsat ikke er fundet sted i forsyningskæden. Mest udsatte er de lande, hvor risikoen for anden-runde effekter er høj og pengepolitikken mangler troværdighed, samt lande hvor der er tegn på overophedning.

### **Sammenhængen mellem finansiell uro og nedgangskonjunkturer**

IMF analyserer endvidere, hvorfor nogle perioder med finansiell uro fører til en nedgangskonjunktur, mens andre ser ud til at have begrænset virkning på aktiviteten. IMF konkluderer, at perioder med uro i banksektoren oftere leder til en afdæmpning af økonomien end perioder med uro på valuta- eller værdipapirmarkeder. Lande med en høj grad af markedsbaserede finansielle systemer ser ud til at

være mere sårbare over for en kraftig nedgang i aktiviteten som følge af en højere grad af konjunkturmedløbende gearing i banksystemet.

### **Brugen af finanspolitik som konjunkturdæmpende instrument**

En anden analyse undersøger, hvorvidt finanspolitik bør anvendes som konjunkturdæmpende instrument, især i konjunkturedgange. IMF undersøger både emerging markets og industrialiserede lande og finder, at effekterne fra diskretionær finanspolitik kan være positive, men beskedne. Vellykket finanspolitisk stabilisering afhænger imidlertid af vellykket implementering, hvor timingen skal være rigtig, og hvor det skal undgås, at lempelsen bliver varig og således sætter den langsigtede holdbarhed i fare.

Analysen afsluttes med en diskussion af, hvordan automatiske stabilisatorer kan gøres mere effektive. Eksempelvis foreslås det at øge progressiviteten i skattesystemet. Mekanismer af denne type vil virke automatisk og vil ikke øge størrelsen af den offentlige sektor.

Et beslægtet tiltag ville være at ændre bestemte skatter, overførsler eller dele af det offentlige forbrug således, at størrelserne er knyttet til økonomiens tilstand. IMF fremhæver, at fordelene med denne tilgang ville være en stor grad af gennemsigthed. Systemet ville imidlertid også kunne have uønskede virkninger, som måtte vejes op mod mulige stabiliserende effekter. Et system med midlertidige ændringer i forbrugsskatterne kan fx være selvopfyldende, idet de kan lede til et fald forbruget, hvis der er forventninger om, at der vil blive udløst skattelettelser.

IMF foreslår tiltag for at styrke troværdigheden i forbindelse med diskretionær finanspolitik, navnlig for at reducere den "gældsbiase", der er knyttet til diskretionær finanspolitik. Med "gældsbiase" menes tendensen til, at diskretionær finanspolitik bruges i nedgangstider, og at lempelserne bliver varige og dermed forværrer den langsigtede holdbarhed. IMF foreslår oprettelsen af et uafhængigt, ikke-politisk organ i det enkelte land – en slags "finanspolitisk vagthund" – som har til opgave at identificere ændringer i økonomiens cykliske tilstand, analysere i hvilken grad den førte finanspolitik er i overensstemmelse med de mellemfristede målsætninger og at rådgive myndighederne i forbindelse med finanspolitiske tiltag<sup>1</sup>.

### **Den afvigende udvikling i betalingsbalancen i forskellige emerging markets**

Endelig søger IMF at forklare forskellen mellem udviklingen i betalingsbalancer i emerging markets i Asien og i Østeuropa, idet asiatiske emerging markets ofte har store *overskud* på betalingsbalancen, mens østeuropæiske lande ofte har store *underskud*.

Underskuddene i europæiske emerging markets skyldes i høj grad liberalisering af de finansielle markeder og integration i EU. De store underskud på betalingsbalancen øger risikoen for problemer med kapitaltilstrømningen og en efterfølgende brat nedgang i væksten.

<sup>1</sup> IMF henviser til det svenske Finanspolitiske Rådet, som blev oprettet i efteråret 2007. Det Finanspolitiske Rådet har til opgave at lave en uafhængig granskning af den svenske regerings finanspolitik.

IMF vurderer, at de store overskud på betalingsbalancen i nogle asiatiske lande ikke alene kan forklares med mindre åbne finansielle markeder, men at de store overskud hænger tæt sammen med lavt vurderede valutakurser og opbygning af store valutareserver. Det er imidlertid svært at vurdere, hvorvidt disse variable afspejler tilsigtede policy valg, eller om andre ikke-identificerede faktorer har medført en styrkelse af betalingsbalancen og svækkelse af valutakursen i landene i perioden efter krisen i Asien.

## 2. IMF's reformer og dagsorden

IMF gennemførte i løbet af 2007 og i første halvdel af 2008 reformer vedr. kvote- og stemmefordelingen i IMF samt IMF's finanser. De nødvendige artikelændringer er nu i færd med at blive endeligt vedtaget af medlemslandene. Specielt er interessen her knyttet til USA, fordi reformerne ikke kan vedtages, medmindre USA støtter dem<sup>2</sup>. Meget tyder på, at den nuværende administration ikke vil sætte reformerne på Kongressens dagsorden før efter præsident- og kongresvalget. Det mest afgørende spørgsmål i relation til den amerikanske Kongres vil være, om man vil autorisere den amerikanske eksekutivdirektør i IMF til at stemme for et salg af IMF's guld. Danmark har godkendt de foreslåede artikelændringer ved et brev fra nationalbankdirektøren af 2. oktober 2008.

Nyudlånet fra IMF ligger fortsat på et meget lavt niveau og er stort set begrænset til de koncessionelle faciliteter, fx PRGF (Poverty Reduction and Growth Facility). IMF kører således videre med underskud på driften på trods af de omfattende budgetbesparelser. Det indebærer, at IMF's reserver formindskes, men disse er dog rigelige og overstiger udlånet, så noget akut behov for yderligere nedskæringer er der ikke. Forventningen er, at indtægterne ved salget af en del af IMF's guld skal finansiere køb af værdipapirer, hvoraf afkastet så igen kan finansiere i hvert fald en del af IMF's udgifter.

IMF-direktøren lægger vægt på, at IMF nu har foretaget sin interne tilpasning, og at man nu må tilpasse organisationen til de nye eksterne opgaver, så som forøget vægt på den finansielle overvågning samt på valutakursovervågning.

### *IMF's overvågning*

I 2007 blev der vedtaget en ny ramme for IMF's bilaterale overvågning af medlemslandene (2007-beslutningen). Hensigten var at gøre IMF's overvågning mere effektiv og transparent og at styrke IMF's overvågning af medlemslandenes valutakurser.

Erfaringerne har imidlertid vist, at 2007-beslutningen er vanskeligere at implementere end forventet. Det skyldes bl.a., at de analyseredskaber, der eksisterer til vurdering af, om et lands valutakurspolitik skaber ekstern ubalance, ikke er udviklet godt nok. Især har det vist sig vanskeligt at afgøre, om et lands valutakurs var eller er i "fundamental uligevægt", hvilket er et følsomt emne. IMF arbejder der-

---

<sup>2</sup> En vedtægtsændring kræver godkendelse af lande, der repræsenterer mindst 3/5 af antallet af medlemmer og mindst 85 pct. af den samlede stemmewægt. USA kan med sin stemmewægt på ca. 16 pct. derfor blokere for forslagene vedtagelse.

for på at forbedre de metodologiske rammer til vurdering af valutakurserne og har gennemført nogle tiltag, bl.a. ad hoc-konsultationer, til at forbedre implementeringen af 2007-beslutningen.

IMFC forventes at drøfte implementeringen af 2007-beslutningen samt den seneste treårige gennemgang af IMF's overvågning ("2008 Triennial Surveillance Review") og et udkast til prioriteter for IMF's overvågning ("Statement on Surveillance Priorities"). Der er bred enighed om, at IMF skal styrke sin overvågning af medlemslandenes finansielle sektorer og især vurdere, hvilke risici et land står overfor, og hvorledes disse kan imødegås. Sammenhængen mellem udviklingen i et lands makroøkonomi samt dens finansielle sektor skal også vurderes nærmere.

#### *IMF's långivning*

IMF har siden sin etablering udviklet en bred vifte af lånefaciliteter til at imødekomme medlemslandenes finansieringsbehov i forbindelse med finansielle kriser. De senere år har efterspørgslen efter finansiering imidlertid været faldende og koncentreret sig om nogle enkelte instrumenter. Det skyldes bl.a. økonomisk fremgang og en højere grad af makroøkonomisk stabilitet blandt IMF's medlemmer. Samtidig har der været en stigning i private kapitalstrømme, og mange lavindkomstlande har endvidere opnået gældsftergivelse.

Den faldende efterspørgsel efter finansiering har givet anledning til en gennemgang af IMF's låneinstrumenter for at vurdere, om de eksisterende instrumenter imødekommer medlemslandenes behov, eller om der er behov for at oprette nye instrumenter, strømline de eksisterende osv.

Gennemgangen af IMF's låneinstrumenter er på nuværende tidspunkt i en indledende fase, hvor medlemslandene bl.a. drøfter behovet for at afskaffe sjældent anvendte instrumenter, behovet for nye instrumenter, om konditionaliteterne forbundet med lånefaciliteterne kan strømlines, niveauet for långivning mv. Drøftelserne forventes at fortsætte frem mod forårsmødet 2009, hvorefter konkrete forslag vil blive fremlagt med henblik på vedtagelse inden årsmødet 2009.

IMF er dog allerede i gang med at revidere lånefaciliteten "Exogenous Shocks Facility" (ESF). Hensigten er bedre at kunne hjælpe lavindkomstlande, som har fået betalingsbalanceproblemer som følge af eksogene stød, fx de stigende olie- og fødevarepriser. Ændringen af ESF blev godkendt af IMF's bestyrelse den 19. september 2008 og afventer nu en godkendelse blandt de medlemslande, som har stillet midler til rådighed til instrumentet, herunder Danmark.

#### *IMF's ledelse*

Reformerne af kvote- og stemmefordelingen i IMF samt IMF's finanser var de første skridt i processen mod at omstrukturere IMF for at fremme organisationens legitimitet og effektivitet. De næste skridt indebærer bl.a. overvejelser om rollerne og ansvaret for de forskellige institutioner i IMF, herunder repræsentantskabet, IMFC, bestyrelsen og direktionen.



I den forbindelse har den uafhængige evalueringsinstitution under IMF, ”Independent Evaluation Office” (IEO), udarbejdet en rapport om, hvordan IMF’s organisation kan styrkes mv.<sup>3</sup> Der har bl.a. også været nedsat en arbejdsgruppe under bestyrelsen, som har set på anbefalingerne fra IEO og forslag til opfølgning på disse. IMF’s direktør meddelte endvidere i september 2008, at han havde nedsat en ekspertgruppe til at vurdere IMF’s nuværende rammer for beslutningstagning<sup>4</sup>. Arbejdsgruppen forventes at aflægge rapport i april 2009. IMF-direktørens forventning er at kunne fremsætte konkrete forslag til reformer i efteråret 2009.

Internt i IMF er reformprocessen også i gang. Budgetbesparelser har betydet, at IMF har gennemført frivillige fratrædelsesordninger for knap 500 medarbejdere og der har været behov for på kort tid at omstrukturere og refokusere IMF’s arbejde. Der er endvidere blevet oprettet særlige enheder til at koordinere arbejdet i forhold til lavindkomstlande og makro-finansielle links.

### **3. Sovereign Wealth Funds**

I foråret 2008 blev der nedsat en international arbejdsgruppe under IMF, som skulle udvikle en række ”best practices” for Sovereign Wealth Funds (SWF) som investorer. Formålet er at styrke de finansielle markeders tillid til SWF og at bidrage til at bevare et åbent investeringsmiljø samt effektive globale finansielle markeder. Arbejdsgruppen består af repræsentanter fra SWF, IMF, Kommissionen og enkelte EU-medlemslande.

På arbejdsgruppens møde i Santiago, Chile, i starten af september 2008 blev der indgået aftale om en række ”Generally Accepted Principles and Practices” (GAPP) for SWF. GAPP forventes at blive præsenteret for IMFC på mødet den 11. oktober 2008.

På tilsvarende vis er der under OECD nedsat en arbejdsgruppe, som skal udvikle retningslinjer for modtagerlandenes behandling af SWF. Hensigten er at sikre et ikke-diskriminerende, forudsigeligt og transparent investeringsmiljø. OECD’s arbejde forventes afsluttet i 2009.

### **Nordisk-baltiske synspunkter**

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

- I den nuværende økonomiske situation bør yderligere tiltag til at styrke det finansielle system have høj prioritet. Samarbejde mellem myndigheder på både nationalt og internationalt niveau er afgørende.
- Det er vigtigt at fastholde et langsigtet fokus i den økonomiske politik – finanspolitik skal føres inden for regelbaserede rammer. Sunde budgetpositioner og fortsatte økonomiske reformer er afgørende for at forbedre bet-

<sup>3</sup> Rapporten fra IEO kan findes her: [http://www.ieo-imf.org/eval/complete/eval\\_05212008.html](http://www.ieo-imf.org/eval/complete/eval_05212008.html).

<sup>4</sup> Pressemeldelsen kan findes her: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08200.htm>.

ingelserne for ikke-inflationær vækst, jobskabelse og fleksibilitet i forbindelse med støtte til økonomierne.

- De analytiske rammer i forhold til 2007-beslutningen om bilateral overvågning bør forbedres. IMF's overvågning bør omfatte alle økonomiske politikker, som er relevante for at skabe ekstern stabilitet og sunde økonomier.
- Der er behov for en omfattende gennemgang af IMF's låneinstrumenter. Der er en betydelig mulighed for at strømline låneinstrumenterne, og en klarere og mindre kompleks lånestruktur vil forbedre troværdigheden ved IMF's långivning. Ændringen af ESF kan vise sig at være nyttig i lyset af de stigende olie- og fødevarerpriser.
- Nordisk-baltisk valgkreds ser frem til flere skridt i retning af at forbedre IMF's ledelsesstruktur og lægger vægt på, at bestyrelsen forbliver tilpas bred til at sikre en passende repræsentation af både rige, fattige, store og små lande.

#### **Yderligere information**

Nordisk-baltisk indlæg på IMFC-mødet samt halvårsrapporten "The Global Economy and Recent Policy Developments in the International Monetary Fund" udarbejdet af nordisk-baltisk kontor i Washington DC 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).