



## Notat

7. oktober 2010

Notat til Folketinget vedr. IMFC møde den 9. oktober 2010 i Washington

IMF og Verdensbanken afholder årsmøder i Washington, DC den 8.-9. oktober 2010, og i den forbindelse vil der den 9. oktober 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.

Den nordisk-baltiske valgkreds, som Danmark er medlem af, ventes på IMFC-mødet at være repræsenteret ved den norske finansminister, Sigbjørn Johnsen. Danske synspunkter vil desuden indgå i EU's fælles indlæg, som fremføres af den belgiske formand for ECOFIN, finansminister Didier Reynders.

Mødet i IMFC ventes at berøre følgende emner:

1. Reform af IMF, herunder:
  - a) Kvoteandele og IMF's styring
  - b) IMF's overvågnings- og udlånsmandat
2. Tilstanden i verdensøkonomien

### 1.a Reform af kvoteandele og IMF's styring

Mødet i Washington ventes især at omhandle reformbestræbelser vedr. kvoteandele og IMF's styring. Et af de helt centrale elementer i reformbestræbelserne omhandler et skift i medlemslandenes kvote- og stemmeandele med henblik på bl.a. at sikre, at andelen afspejler landenes relative vægt i verdensøkonomien og økonomisk kapacitet til at støtte IMF's arbejde. På IMF årsmødet i Istanbul i 2009 opnåedes der enighed om, at kvotegennemgangen skal sikre et skift i kvoteandel på 5 pct. til dynamiske emerging markets og udviklingslande fra overrepræsenterede lande til underrepræsenterede lande, med udgangspunkt i den nuværende kvoteformel. Efterlevelse af denne erklæring vil være et centralt element i reformbestræbelserne.

Der ventes drøftet en række yderligere reformelementer i sammenhæng med spørgsmålet om skift i kvoteandele, herunder bl.a.:

- **Størrelse og sammensætning af bestyrelsen.** Den fremadrettede størrelse af bestyrelsen er aktuelt uafklaret efter USA's beslutning om at blokere for den resolution, som skulle sikre videreførelsen af den nuværende IMF-bestyrelse på 24 medlemmer. Såfremt der ikke opnås enighed om en reformaftale inden 1. november vil bestyrelsen som udgangspunkt blive reduceret til fra 24 til 20

medlemmer, hvilket umiddelbart ventes at ville have konsekvenser for de 4 mindste valgkredse: Argentina, Brasilien, Indien og en kreds med en række afrikanske lande. USA og en række emerging market lande ønsker, at emerging market landenes repræsentation i IMF's bestyrelse styrkes, og finder især at Europa bør give plads til nogle af de emerging market lande, eksempelvis Tyrkiet, som indgår i valgkredse med europæiske lande, men som ikke aktuelt har adgang til en plads i bestyrelsen. Et centralt element i en løsning vil kunne være øget anvendelse af rotation, så alle lande i de respektive valgkredse skiftes til at have en plads i bestyrelsen, svarende til gældende praksis i den nordisk-baltiske valgkreds, som Danmark er en del af. Fra dansk side fremhæves det, at bestyrelsen skal opretholdes på 24 stole og skal sikre en repræsentativ afspejling af verdensøkonomien med udgangspunkt i kvoteformlen.

- Initiativer til styrkelse af IMFC. I modsætning til flere andre internationale fora er IMFC et globalt repræsentativt forum. Ved at styrke IMFC rolle og øge den ministerielle involvering kan det øge IMFC's effektivitet og medlemmernes ejerskab af institutionen. Det overvejes f.eks., at IMFC skal kunne udstikke strategiske retningslinjer for IMF og blive det vigtigste forum for diskussioner af globale økonomiske og finansielle forhold.
- Justering af grænserne for flertalsafgørelser. For at undgå at enkelte lande eller mindre blokke af lande kan blokere for f.eks. ændringer af IMF vedtægter overvejes det at nedsætte grænsen for det krævede beslutningsflertal fra de aktuelle 85 pct.
- Sikring af transparent og meritbaseret metode for udpegelse af den administrerende direktør i hhv. IMF og Verdensbanken. Den nuværende praksis er, at de administrerende direktører i IMF og Verdensbanken er hhv. en europæer og en amerikaner. Fra europæisk side ønskes en mere meritbaseret metode for udpegelse af den administrative direktør i IMF og i Verdensbanken.

Det er vigtigt, at centrale globale drøftelser og beslutninger, som vedrører hele verdensøkonomien, foregår i formelle og globalt repræsentative institutioner som IMF, hvor alle lande, herunder de betydelige bidragsydere til sikringen af økonomisk og finansiell stabilitet, er repræsenteret direkte eller indirekte igennem en valgkreds. En forudsætning for dette er imidlertid, at IMF's beslutningsdygtighed og effektivitet styrkes gennem reformer af de centrale IMF-organer, herunder IMFC. Det er vigtigt, at reformerne er balancerede og sikrer ligebehandling af alle IMF's medlemslande, store som små, velstående som mindre velstående.

#### **1.b IMF's overvågnings- og udlånsmandat**

Krisen har vist, at verdenssamfundet støtter sig til IMF's bistand i krisetider. IMF har således på baggrund af sin finansielle styrke og tekniske redskaber assisteret en række lande i krise.

Der er løbende en diskussion i IMF om at sikre, at IMF's låneinstrumenter forbliver tidssvarende og opfylder medlemskredsens behov og samtidigt sikrer hensigtsmæssig varetagelse af medlemslandenes ressourcer. Den 30. august 2010 ved-

tog bestyrelsen en ændring af IMF's udlånsinstrumenter for i højere grad at imødekomme medlemskredsens lånebehov. Beslutningen medfører en ændring af den såkaldte Flexible Credit Line (FCL) samt oprettelse af en Precautionary Credit Line (PCL).

FCL blev oprettet i 2009 og er tiltænkt som et forebyggende instrument uden ex post konditionaliteter for lande uden væsentlige sårbarheder og med erfaringer med at føre sund økonomisk politik. FCL's rolle er præventivt at medvirke til at kriser forhindres og er med den nye beslutning blevet gjort mere attraktiv for potentielle ansøgere ved bl.a. at øge instrumentets varighed. Siden oprettelsen i 2009 har Polen, Mexico og Columbia gjort brug af instrumentet som en kreditgaranti uden egentlig at modtage penge fra faciliteten.

PCL er en nyoprettet facilitet til lande, som ikke kan leve op til kvalifikationskriterierne i FCL, men som alligevel har relativt gode erfaringer med at føre sund økonomisk politik. De sårbarheder der måtte eksistere vil blive håndteret igennem målrettede konditionaliteter. PCL skal ses som en forebyggende facilitet med færre indbyggede konditionaliteter for en stærk gruppe af medlemslande, der ikke er i akutte vanskeligheder.

Ydermere skal IMF fremadrettet drøfte muligheden for at oprette en Global Stabilization Mechanism (GSM), der er tænkt som et redskab til at håndtere systemiske problemer, dvs. problemer der kan påvirke flere lande og evt. have globale implikationer. Forslaget er endnu ikke konkretiseret, men ventes bl.a. at indeholde en ramme for, hvordan IMF skal håndtere store systemiske shock, herunder hvilke instrumenter IMF bør tilbyde i sådan en situation.

En væsentlig erfaring er, at der er behov for at styrke overvågningen af systemiske risici. På baggrund af en IMFC-beslutning arbejdes der aktuelt på at styrke IMF's overvågningsmandat inden for bl.a. det makrofinansielle område, kapitalstrømme samt systemiske risici og spill-over effekter. Som en del af IMF's styrkede mandat har IMF's bestyrelse netop besluttet at integrere dele af IMF's finansielle overvågning (Financial Sector Assessment Program – FSAP) i landes almindelige bilaterale økonomiske overvågning (artikel IV konsultationer) på frivillig basis, samt at gøre FSAP obligatorisk for de 25 vigtigste systemiske lande. Danmark er aktuelt ikke blandt de udvalgte 25 lande.

## **2. Tilstanden i verdensøkonomien**

I udkastet til oktoberudgaven af IMF's World Economic Outlook (WEO), som offentliggøres den 6. oktober 2010, er skønnet for BNP-væksten i Danmark opjusteret i forhold til WEO april 2010<sup>1</sup>. IMF skønner en BNP-vækst på 2,0 pct. i 2010 og 2,3 pct. i 2011, jf. tabel 1. IMF's prognose for Danmark ligger dermed højt i forhold til de seneste danske prognoser, og afspejler formentlig de reviderede nationalregnskabstal for 2. kvartal, hvor væksten i BNP er blevet opjusteret mar-

---

<sup>1</sup> IMF's prognoseopdateringer, herunder den seneste opdatering fra juli, indeholder ikke skøn for Danmark.

kant. IMF's skøn for ledigheden i Danmark er derimod stort set uændret i forhold til WEO april. IMF forventer, at den registrerede ledighed i Danmark stiger fra godt 3½ pct. i 2009 til 4¾ pct. i 2011.

Skønnene i udkastet kan blive justeret i den endelige udgave.

Ifølge IMF forventes aktiviteten i verdensøkonomien at stige med 4¾ pct. i 2010, efter et fald på lidt over ½ pct. i 2009. For 2011 forventes en global økonomisk vækst på 4¼ pct. Den skønnede vækst i verdensøkonomien er stort set uændret i forhold til prognoseopdateringen fra juli 2010. IMF vurderer, at risiciene overvejende er negative.

Ifølge IMF har genopretningen i verdensøkonomien forløbet stort set som forventet indtil nu. Genopretningen styrkedes i første halvdel af 2010, og aktiviteten (BNP) steg med en årlig rate på omkring 5 pct. En vending i lagercyklen og (for nyligt) en stigning i de faste investeringer har ført til stigende industriproduktion og handel. Lav forbrugertillid, svag indkomstudvikling og lave formuer har holdt privatforbruget tilbage i mange industrialiserede lande. Væksten i de industrialiserede lande har været ret lav i betragtning af, at landene er kommet ud af den dybeste recession siden anden verdenskrig. Genopretningen vil formentlig være svag, så længe den stigende aktivitet ikke i højere grad omsættes til højere vækst i beskæftigelsen. I mange emerging markets vokser privatforbruget og investeringerne hurtigt, og beskæftigelsesvæksten er høj.

I foråret steg volatiliteten på finansmarkederne bl.a. på baggrund af uro om holdbarheden af statsgælden i udsatte økonomier i euroområdet og de heraf afledte virkninger på den finansielle sektor. Turbulensen forstærkede allerede eksisterende bekymringer om holdbarheden af genopretningen og førte til en bred nedgang i aktiekurserne. IMF vurderer, at forholdene på finansmarkederne er forbedret siden forsommeren, blandt andet som følge af nye politiske tiltag i euroområdet, herunder ECBs Securities Markets Program og euroområdets Stabiliseringsmekanisme, samt ved en styrkelse og fremskyndelse af den finanspolitiske konsolidering især i de mest udfordrede lande. Sårbarheden i relation til den offentlige gældssituation og i banksektoren er imidlertid stadig en udfordring i nogle lande.

<b>Tabel 1</b>					
<b>IMF's skøn for væksten i verden og udvalgte regioner og lande</b>					
	<b>2009</b>	<b>Prognose</b>		<b>Ændring ift. tidligere IMF-prognose<sup>1)</sup></b>	
		<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Verden	-0,6	4,7	4,2	0,1	-0,1
Udviklede økonomier	-3,2	2,7	2,2	0,1	-0,2
- USA	-2,6	2,6	2,3	-0,7	-0,6
- EU27	-4,1	1,6	1,7	0,6	0,1
- Euroområdet	-4,1	1,7	1,5	0,7	0,2
- Tyskland	-4,7	3,3	2,0	1,9	0,4
- Frankrig	-2,5	1,6	1,6	0,2	0,0
- Italien	-5,0	1,0	1,0	0,1	-0,1
- Spanien	-3,7	-0,3	0,7	0,1	0,1
- Japan	-5,2	2,8	1,5	0,4	-0,3
- Storbritannien	-4,9	1,7	2,0	0,5	-0,1
- Canada	-2,5	3,1	2,7	-0,5	-0,1
<b>- Danmark</b>	<b>-4,7</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>0,8<sup>2</sup></b>	<b>0,7<sup>2</sup></b>
Emerging og udviklingsøkonomier	2,5	7,0	6,4	0,2	0,0
- Central- og Østeuropa	-3,6	3,1	3,1	-0,1	-0,3
- CIS <sup>3)</sup>	-6,5	4,4	4,6	0,1	0,3
- Kina	9,1	10,5	9,6	0,0	0,0
- Indien	5,7	9,7	8,4	0,3	0,0
- Latinamerika	-1,7	5,7	4,0	0,9	0,0
- Mellemøsten og Nordafrika	2,1	4,1	5,1	-0,4	0,2
- Afrika syd for Sahara	2,3	4,9	5,8	-0,1	-0,1

1) Ændring fra skøn i World Economic Outlook Update, juli 2010.

2) Ændring fra skøn i World Economic Outlook, april 2010.

3) Commonwealth of Independent States (de tidligere Sovjet-republikker).

Kilde: IMF, World Economic Outlook (foreløbig udkast), oktober 2010.

IMF forventer, at den ledige kapacitet i verdensøkonomien vil være stor og ledigheden høj et stykke tid endnu. Inflationen forventes generelt at forblive lav, med nogle undtagelser blandt emerging markets. IMF vurderer, at risici for vækstudsigtene overvejende er negative, men at sandsynligheden for en kraftig global afmatning, herunder et "double dip", stagnation eller negativ vækst i industrialiserede økonomier, stadig er lav.

En vedvarende og sund genopretning afhænger, ifølge IMF, af en dobbelt afbalancering: internt, med en styrkelse af den private efterspørgsel i de industrialiserede økonomier med betalingsbalanceoverskud hvilket kan afbalancere finanspolitiske konsolidering; og eksternt, med en stigning i nettoeksporten i underskudslande, som USA, og en nedgang i nettoeksporten i overskudslande, især emerging markets i Asien.

Ifølge IMF er der en stærk interaktion mellem de to afbalanceringer. Stigende nettoeksport eller indenlandsk efterspørgsel i industrialiserede lande betyder højere vækst, hvilket kan bidrage til at forbedre de offentlige finanser. Omvendt vil et skift fra privat eksportdrevet vækst til vækst i den indenlandske efterspørgsel i emerging markets dels understøtte væksten i disse lande og bidrage til eksportvæksten i de industrialiserede lande.

Pengepolitikken bør ifølge IMF forblive meget lempelig i de fleste industrialiserede lande og bør være hovedinstrumentet, hvis aktiviteten svækkes mere end forventet, når finanspolitikken strammes. Idet de pengepolitiske renter er tæt på nul i mange lande, kan de pengepolitiske myndigheder fortsætte med at tage ukonventionelle pengepolitiske instrumenter i anvendelse.

Der er, ifølge IMF, behov for at starte den finanspolitiske konsolidering for alvor i 2011. Specificerede planer for at reducere budgetunderskuddene er påkrævet for at skabe et nyt råderum i finanspolitikken. Hvis den globale vækst bremser signifikant mere end forventet, kan lande med finanspolitisk råderum udskyde noget af konsolideringen. Samtidig er der behov for, at de største emerging markets fremmer deres indenlandske vækstkilder, blandt andet ved hjælp af større valutakursfleksibilitet.

De finanspolitiske stramninger vil sandsynligvis virke kontraktivt på aktiviteten i de fleste økonomier, men omfanget er svært at måle. Undersøgelser af tidligere stramninger indikerer, at finanspolitisk konsolidering kan dæmpe væksten på kort sigt. Indførelse af troværdige, vækstfremmende, mellemfristede finanspolitiske konsolideringsplaner – der i øjeblikket ikke er tilstrækkeligt langt fremme i mange industrialiserede lande – ville bidrage til at begrænse de negative virkninger af konsolideringen på den private efterspørgsel på kort sigt. Planerne kan blandt andet inkludere reformer af hurtigt voksende udgiftsposter, navnlig af offentlige ydelser, og skattereformer.

I industrialiserede lande kan strukturpolitik, der styrker væksten på mellemlang sigt, understøtte normaliseringen af finans- og pengepolitikken. I mange lande kan reformer af arbejdsmarkedet fremme vækst og jobskabelse og reducere ledigheden på mellemlang sigt. Supplerende reformer af produkt- og servicemarkederne kan styrke beskæftigelseseffekterne. Derudover er der behov for at fortsætte genopretningen og reformer af den finansielle sektor, herunder regulering.

Selv om væksten er høj i mange emerging markets, er den i høj grad afhængig af efterspørgsel fra industrialiserede lande. Industrilandenenes efterspørgsel efter importvarer forventes at forblive under trenden fra før krisen, blandt andet som

følge af den høje andel varige forbrugsgoder og investeringsgoder i handelen. Emerging markets, som har været afhængig af efterspørgsel fra industrialiserede lande, bør derfor ifølge IMF afbalancere væksten mod indenlandske kilder. I lande med uforholdsmæssige eksterne overskud bør stramninger af pengepolitikken og øget valutakursfleksibilitet prioriteres højest. En fjernelse af forvridninger, der skaber høj opsparing blandt husholdninger og/eller virksomheder og bremser investeringerne i servicesektoren, ville bidrage til at dreje væksten i retning mod indenlandske kilder. En afbalancering vil endvidere kræve deregulering og reform af den finansielle sektor og en udbygning af sociale sikkerhedsnet, især i asiatiske økonomier.

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

Den nordisk-baltiske valgkreds vil på IMFC-mødet bl.a. fremhæve følgende i et fælles indlæg:

- Den økonomiske genopretning skrider fremad som forventet, men en række af de mest udviklede lande samt emerging market lande står stadig overfor væsentlige økonomiske tilpasninger, herunder særligt vedr. stabilisering og reduktion af den offentlige gæld, nedbringelse af ledigheden og reformering af den finansielle sektor. Væsentlige finanspolitiske konsolideringer har været – og er stadig for en række lande - afgørende for den økonomiske genopretning. Finanspolitisk holdbarhed og strukturreformer er afgørende for at øge økonomiernes vækstpotentiale.
- Det er væsentligt at der opnås fremskridt vedr. reformer af finansiel regulering, da et velfungerende finansielt marked er afgørende for den fortsatte økonomiske genopretning.
- En vigtig del af den generelle håndtering af krisens konsekvenser er at gennemføre strukturreformer, herunder en forbedring af arbejdsmarkedsstrukturene bl.a. gennem iværksættelsen af strukturtiltag for at adressere den strukturelle arbejdsløshed og øge arbejdsudbuddet og dermed forbedre vækstpotentialet og understøtte de offentlige finansers holdbarhed.
- Det er væsentligt, at indenlandske kilder til globale ubalancer, dvs. særligt på betalingsbalancen, adresseres i systemisk vigtigt lande. Voksende ubalancer i både store og mindre lande kan have vidtrækkende globale konsekvenser. Det er i denne henseende også vigtigt at afslutte Doha-runden, da dette vil øge den internationale handel og afhjælpe en ensidig afhængighed af ekstern efterspørgsel som vækstdriver.
- Det er vigtigt at opnå en samlet reform af kvoteandele og IMF's styring, herunder en væsentlig forøgelse af de samlede kvoter og et styrket mandat for multilateral overvågning, for at styrke IMF's effektivitet og relevans i verdenssamfundet.
- Kvotereformen bør afspejle medlemmernes vægt i verdensøkonomien, som afspejlet i kvoteformlen. Reformen bør være baseret på ligebehandling af alle lande og særbehandling skal minimeres. Reformen bør sikre, at ingen overrepræsenterede lande bliver underrepræsenterede.

- Øget involvering af ministre i et styrket IMFC bør være et nøgleelement i reformerne. Dette vil medvirke til øget ansvarlighed og større ejerskab fra medlemskredsen. IMFC bør være det vigtigste forum for diskussioner af globale økonomiske og finansielle forhold, idet alle lande er repræsenteret i dette forum.
- Bestyrelsen, med dens nuværende 24 medlemmer, har en god balance mellem effektivitet og repræsentation af medlemslandene. IMF's vedtægter bør ændres for at afspejle dette.
- For at IMF kan spille en central rolle i multilaterale diskussioner om økonomisk politik og for at IMF's kriseforebyggelse og krisehåndtering er så effektiv som muligt, bør IMF have et stærkere mandat for multilateral og finansiell overvågning. Politikdiskussioner vedr. makroøkonomiske og finansielle spill-overs bør forankres i IMF. I lyset af vigtigheden af kapitalstrømme bør dette også indgå i IMF's overvågningsmandat.

**Yderligere information**

Det nordisk-baltiske 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).