

**Enhed**  
International  
Økonomi

## Bilag 1 - Redegørelse vedr. dagsorden for IMFC-møde den 11.-12. oktober 2013

**Sagsbehandler**  
MIJ

**Koordineret med**  
Dansk Økonomi

**Sagsnr.**  
2013-09456

**Doknr.**  
151757

**Dato**  
07-10-2013

I forbindelse med årsmøderne i den Internationale Valutafond (IMF) og Verdensbanken i Washington den 10.-13. oktober 2013 afholdes møder i den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC), som er den rådgivende ministerkomité for IMF. Møderne i IMFC afholdes 11. og 12. oktober og vil blive ledet af komitéens formand, Singapores finansminister, Tharman Shanmugaratnam.

Den nordisk-baltiske IMF-valgkreds, som Danmark er medlem af, vil på IMFC-mødet være repræsenteret ved Litauens finansminister og formand for ECOFIN, Rimantas Šadžius. Danske synspunkter vil desuden indgå i EU's fælles skriftlige indlæg til IMFC.

Mødet i IMFC ventes at omhandle tilstanden i verdensøkonomien samt den globale økonomisk-politiske dagsorden, herunder fremskridt i håndteringen af krisen og styrkelse af den globale vækst og beskæftigelse, samt reformer af IMF.

### Tilstanden i verdensøkonomien

IMF nedjusterer skønnet for den globale vækst i 2013 marginalt i deres *udkast* til oktoberudgaven af World Economic Outlook (WEO)<sup>1</sup> sammenlignet med prognoseopdateringen fra juli, *jf. tabel 1*. IMF forventer, at den globale aktivitet vil stige med 2,9 pct. i 2013 og 3,6 pct. i 2014 efter en vækst på 3,2 pct. i 2012.

Den lille nedjustering i 2013 skyldes primært, at væksten i de nye vækstøkonomier har været svagere end ventet. IMF venter en gradvis forbedring i den internationale konjunktursituation gennem anden halvdel af 2013 og ind i 2014. Bedringen ventes især at blive drevet af fremgang i de industrialiserede lande, hvor blandt andet euroområdet gradvist er ved at bevæge sig ud af recession. Mens væksten således ventes at tiltage i de industrialiserede lande ventes en mere afdæmpet udvikling blandt de nye vækstøkonomier. Det er dog fortsat de nye vækstøkonomier, der driver global vækst. IMF understreger, at der fortsat er en række kilder til kortsigtet usikkerhed, herunder effekten af de ventede opstramninger af amerikansk pengepolitik.

I euroområdet venter IMF en vækst på -0,6 pct. i 2013 og 0,9 pct. i 2014. IMF peger på, at væksten er ved at vende tilbage til regionen, om end den fortsat er meget svag – især i de gældsramte lande i Sydeuropa. IMF vurderer, at en række politiske tiltag har mindsket risikoen for tilbageslag og stabiliseret de finansielle markeder. De finansielle markeder i Sydeuropa er dog fortsat præget af, at gennemslaget fra ECB's lem-

<sup>1</sup> Prognosens kapitel 1 og 2 (som indeholder de centrale skøn) forventes offentliggjort den 8. oktober. Dette notat er baseret på et foreløbigt udkast til prognosen, og tallene kan dermed være ændret i den endelige version.



pelige pengepolitik på finansieringsforhold i regionen er begrænset. Samtidig udgør de fortsat høje ledighedsrater samt politiske og sociale spændinger en betydelig risiko for det fremtidige reformmomentum. IMF forventer dog, at væksten gradvist tager til i løbet af 2013 og ind i 2014. Aktiviteten understøttes i løbet af året blandt andet af en bedring i den private sektors finansieringsforhold og en fremgang i den internationale efterspørgsel. Desuden ventes de finanspolitiske stramninger gradvist at aftage.

**Tabel 1**  
**Foreløbige skøn for BNP-vækst fra udkast til *World Economic Outlook*, oktober 2013**

Pct.	2012	Prognose		Ændring ift. tidligere prognose <sup>1</sup>	
		2013	2014	2013	2014
Verden	3,2	2,9	3,6	-0,3	-0,2
Industrialiserede økonomier	1,5	1,1	2,0	0,0	-0,1
USA	2,8	1,6	2,6	-0,1	-0,2
Euroområdet	-0,6	-0,6	0,9	0,0	0,0
Tyskland	0,9	0,3	1,3	0,0	0,0
Frankrig	0,0	-0,2	0,8	0,0	0,0
Italien	-2,4	-1,8	0,7	0,0	0,0
Spanien	-1,4	-1,6	0,0	0,0	0,0
Japan	1,9	2,0	1,2	0,0	0,0
Storbritannien	0,2	1,1	1,5	0,2	0,0
Canada	1,7	1,7	2,2	0,0	0,0
Danmark	-0,4	0,4	1,1	-0,4 <sup>2</sup>	-0,2 <sup>2</sup>
Emerging markets og udviklingslande	4,9	4,6	5,1	-0,5	-0,3
Central- og Østeuropa	1,4	2,2	2,8	0,0	0,0
CIS <sup>3</sup>	3,4	2,8	3,7	0,1	0,0
Kina	7,7	7,5	7,3	-0,2	-0,4
Indien	3,2	3,8	5,1	-1,8	-1,1
ASEAN-5 <sup>4</sup>	6,2	5,0	5,3	-0,6	-0,3
Afrika syd for Sahara	4,9	4,9	6,0	-0,2	0,1
Mellemøsten og Nordafrika	4,6	2,4	3,7	-0,6	0,0
Latinamerika	2,9	2,6	3,1	-0,4	-0,4

- 1) Ændring i forhold til WEO update, juli 2013.
- 2) Ændring i forhold til WEO, april 2013, idet prognoseopdateringen fra juli kun indeholder skøn for de største økonomier.
- 3) Commonwealth of Independent States – de tidligere Sovjet-republikker.
- 4) Indonesien, Malaysia, Filippinerne, Thailand og Vietnam.

Kilde: IMF, World Economic Outlook – udkast, oktober 2013

IMF venter en vækst i USA på 1,6 pct. i 2013 og 2,6 pct. i 2014. Væksten i amerikansk økonomi ventes således at tage til over prognoseperioden. En fortsat lempelig pengepolitik og en styrkelse af boligmarkedet bidrager til væksten. De finanspolitiske stramninger ventes desuden at aftage. Fremadrettet er der dog usikkerhed om især finanspolitikken, hvor en forlængelse af den såkaldte "sequester" og risikoen for uro i forbindelse med håndteringen af gældsloftet kan dæmpe væksten.

I Japan venter IMF, at den aktuelt kraftige genopretning mister fart i løbet af 2014 som følge af finanspolitiske opstramninger på omkring 2½ pct. af BNP, herunder en planlagt stigning i moms. IMF venter en vækst på 2,0 pct. i 2013 og 1,2 pct. i 2014.

IMF forventer, at væksten i Kina vil aftage til omkring 7½ pct. i 2013 og 2014. Der lægges til grund herfor, at de kinesiske myndigheder – i overensstemmelse med målet



om mere balanceret og holdbar vækst – vil afstå fra markante finanspolitiske lempelser. Den aftagende vækst i Kina ventes ifølge IMF at smitte af på resten af de asiatiske emerging markets.

For Danmark skønner IMF en BNP-vækst på 0,4 pct. i 2013 og 1,1 pct. i 2014. I *Økonomisk Redegørelse*, august 2013, blev BNP-væksten i Danmark skønnet til 0,2 pct. i 2013 og 1,6 pct. i 2014.

Risikobilledet er ifølge IMF fortsat til den negative side. På kort sigt kan en u hensigtsmæssig reaktion på de internationale finansielle markeder i forbindelse med pengepolitiske opstramninger i USA betyde, at renterne i både USA og i omverden vil stige kraftigere end lagt til grund i IMF's prognose. Samtidig er der usikkerhed forbundet med udviklingen i emerging markets, hvor strukturelle og finansielle ubalancer kan lægge en yderligere dæmper på væksten. I euroområdet er det især den finansielle sektor, der udgør en risiko for genopretningen. På længere sigt trues fremgangen ligeledes af fraværet af tilstrækkelige planer for konsolideringen af de offentlige finanser i både USA og Japan på mellemlangt sigt.

### Den globale økonomisk-politiske dagsorden, herunder IMF's rolle

Diskussionen på IMFC-mødet ventes at tage afsæt i en synteserapport fra IMF's administrerende direktør, Cristine Lagarde, hvori vurderinger og anbefalinger fra IMF's centrale bilaterale og multilaterale overvågningsrapporter er sammenfattet. Drøftelsen i IMFC ventes således at fokusere på 1) fremskridtene i implementeringen af centrale politikprioriteter, 2) gennemførelse af tiltag til sikring af styrket vækst og finansiell stabilitet, 3) sikring af samhörige politikker i en tæt forbundet verden, samt 4) styrkelse af IMF's styring.

#### *Fremskridtene i implementeringen af centrale politikprioriteter*

Det er IMF's vurdering, at der her fem år efter den finansielle krises udbrud, fortsat er et udestående arbejde med flytte fokus fra økonomisk og finansiell stabilisering til fokus på skabelse af stærk, balanceret og inklusiv vækst. Den globale genopretning er i dag mere ujævn og mindre fremskreden end det forventedes for et halvt år siden.

IMF-landenes tiltag siden krisens begyndelse har bidraget til at afværge at krisen blev endnu dybere og adressere de potentielt mest skadelige, men dog usikre, risici for genopretningen, *jf. boks 1*. En række samvirkende tiltag fra IMF-landenes side har sikret den nødvendige likviditet i markedet, stimuleret efterspørgslen og styrket de internationale finansielle sikkerhedsnet. Men fremskridtene i forhold til at genskabe økonomiernes modstandskraft og understøtte en kraftigere genopretning ved at håndtere væsentlige finansielle, finanspolitiske og strukturelle udfordringer er fortsat ikke afsluttet, og pusterummet, som den lempelige pengepolitik sikrer, bør ifølge IMF udnyttes til at sikre yderligere fremskridt på disse områder:

- **Vækst og jobs.** Fremskridtene er generelt langsomme i IMF-landene, og ledigheden – særligt blandt unge – er uacceptabelt høj i mange lande. Yderligere tiltag er nødvendige i de avancerede lande for at undgå at langtidsledigheden bliver strukturel. Det er særligt vigtigt i mange EU-lande.
- **Budgetunderskud og gæld.** Finanspolitiske konsolideringer fortsætter, men med forskellig hastighed, og de finanspolitiske råderum er ved at tynde ud i mange lande i takt med at landene udskyder tilpasningen i lyset af lavere vækst. En central prioritet bør være at forbedre de offentlige finanser og reducere de høje gældsbyrder via troværdige finanspolitiske tilpasningsplaner, der er skræddersyet til landespecifikke forhold og som understøtter den langsigtede vækst. Mellemfri-stede finanspolitiske planer mangler fortsat i nogle avancerede og emerging marked økonomier, fx USA, Japan og Indien.
- **Globale ubalancer** er fortsat med at aftage, men kun delvist som følge af forbedrede politikker i lande med store ubalancer. Yderligere reduktion af globale ubalancer



lancer kræver finanspolitiske konsolideringer og strukturreformer i lande med store betalingsbalanceunderskud, og styrket indenlandsk efterspørgsel i lande med betalingsbalanceoverskud.

- **Reformer af finansielle system.** Trods fremskridt er der fortsat vigtige reformhuller, som mangler at blive lukket, bl.a. inden for områder som handel med afledte finansielle produkter (derivater), grænseoverskridende afvikling af banker, overvågning af skyggebanksystemer samt revisionsstandarder. Finansiell fragmentering forbliver et problem.

#### Boks 1

##### IMF's vurdering af status for implementering af politikprioriteter – område for område

I *eurområdet* har pengepolitikken generelt været passende lempelig under krisen, og der er sket fremskridt i forhold til at genskabe især programlandenes adgang til markedsfinansiering. Omvendt er rammerne for direkte rekapitaliseringer af banker via ESM ikke endeligt på plads. Arbejdet med en fælles afviklingsordning for banker er igangsat, men kun begrænsede fremskridt opnået i retning af fælles indskydergaranti og øget finanspolitisk integration. Mange eurolande har leveret finanspolitiske tilpasninger, men nogle mangler fortsat at tilpasse konsolideringen til de nationale omstændigheder. Samtidig er der behov for yderligere strukturelle reformfremskridt for at genskabe konkurrenceevne.

I *USA* blev gældsloftet midlertidigt hævet i maj, men der er fortsat ikke sikret en holdbar løsning. Samtidig er der endnu ikke lagt en mellemfristet finanspolitik plan. I *Japan* er de finanspolitiske og pengepolitiske lempelser øget. Momsen forventes hævet fra 2014, men en konkret mellemfristet finanspolitisk plan mangler fortsat. Samtidig er de vækstfremmende strukturelle reformtiltag fortsat tilovervejelse.

I *emerging markets* er politikimplementeringen generelt blevet langsommere. En række lande har udskudt genopbygningen af makroøkonomisk råderum, mens der er set nogle fremskridt med at styrke det finansielle systems modstandsdygtighed. En række lande har styrket finansiell regulering og tilsyn, men begrænsede fremskridt er sket i andre i forhold til at adressere virksomheders stigende gældsætning og volatile kapitalbevægelser.

Mange *lavindkomstlande* har taget skridt i retning af reformer af subsidier, mens nogle råvareeksporterende lande har vedtaget budgetmekanismer til at begrænse effekterne af volatile råvarepriser, men fleksible budgetrammer mangler fortsat at blive etableret.

For at håndtere risici for genopretningen bør de *avancerede økonomiers* afhængighed af de ukonventionelle pengepolitiske initiativer, ifølge IMF, nødvendigvis suppleres af andre økonomiske politikker. Genopretningen risikerer i eurområdet at blive holdt tilbage af finansiell fragmentering, fortsat høj gæld, og dårlige aktiver på balancerne i den finansielle sektor, og i USA af en for hurtig og fremskyndet finanspolitisk konsolidering. I Japan risikerer den nye økonomiske politik at ramme ved siden af målet, hvis den alene bliver baseret på pengepolitiske lempelser, hvorfor der må suppleres med en mellemfristet finanspolitisk konsolideringsplan.

I *emerging markets* er der risiko for, at en kommende aftrapning af de ukonventionelle pengepolitiske lempelser i USA vil føre til øget finansiell urolighed og pres, herunder eventuelt betalingsbalanceproblemer i lande med relativt svage økonomiske udgangspunkter. Mulighederne for at understøtte efterspørgslen via offentligt forbrug og udlån i emerging markets er ved at være opbrugt og kan, ifølge IMF, ikke længere forventes at udgøre en motor for den økonomiske vækst. Samtidig bliver strukturelle flaskehalse tiltagende bindende i mange lande, hvilket kan manifestere sig i yderligere negative vækstoverraskelser.

Mange *lavindkomstlande* er sårbare over for en betydeligt lavere global vækst og råvarepriser. Det er særligt gældende i små og skrøbelige stater. Nogle "markedsøkonomipionerer" har på det seneste tiltrukket betydelige kapitalindstrømninger og er sårbare over for et pludseligt skift i kapitalstrømme.

Samlet set peger IMF på, at den primære udfordring for IMF's medlemskreds er at bryde den negative spiral af lav vækst og fortsat uro på de finansielle markeder, som



har kendetegnet den økonomiske genopretning indtil nu. Dette vil kræve styrket implementering af de nødvendige politikker og balanceret håndtering af de mange tilpasninger, som allerede er undervejs, fx normalisering af de globale finansieringsforhold, skift i den globale efterspørgsel i retning af de avancerede lande.

*Mere ambitiøs tilgang skal sikre styrket vækst og finansiel stabilitet*

Mere ambitiøs politikimplementering vil ifølge IMF være afgørende for sikre stærk og balanceret vækst samt finansiel stabilitet. Mens de konkrete politikker vil afhænge af de konkrete landespecifikke forhold, vil der generelt være behov for resolut at accelerere tempoet for strukturelle reformer og udnytte pusterummet, som den lempelige pengepolitik giver. Samtidig vil hovedparten af IMF's medlemslande skulle håndtere store offentlige budgetunderskud og høj gæld for at genopbygge det økonomisk-politiske råderum.

IMF vurderer, at den økonomiske politik i de *avancerede økonomier* generelt bør forblive understøttende indtil det økonomiske opsving er robust. Finanspolitiske konsolideringer bør understøtte væksten og skal forankres i troværdige mellemfristede planer. Det vil bidrage til at lette presset på pengepolitikken. Samtidig er klare fremskridt i forhold til især finansielle og strukturelle reformer essentielle mhp. at sikre vedholdende vækst.

- I *USA* er der behov for nøje håndtering af den forestående normalisering af pengepolitikken, ligesom der er behov for styrket finansielt tilsyn og overvågning af skyggebanksystemet. De nuværende automatiske finanspolitiske stramninger (sequester) bør afløses af mere balancerede og gradvise stramninger på kort sigt, og gældsloftet bør omgående hæves for at støtte det igangværende opsving og undgå tilbagevendende finanspolitisk usikkerhed. Det er vigtigt, at kortsigtede finanspolitiske konsolideringer forankres i en flerårig konsolideringsplan, som inkluderer reformer af overførsler og skatter.
- I *euroområdet* er yderligere konventionelle og ukonventionelle pengepolitiske tiltag nødvendige for at understøtte efterspørgslen og undgå eskaleret finansiell fragmentation på kort sigt. Mere tydelige tiltag er nødvendige for at reducere risici fra samspillet mellem høj privat gæld og bankernes svage balancer. Samtidig bør de resterende dele af den fælles bankunion færdiggøres. Implementering på nationalt plan af reformer til håndtering af uflexible arbejds- og produktmarkeder vil bidrage til at styrke konkurrenceevne og potentiel vækst. Genskabelse af kreditstrømme til realøkonomien vil afhænge af fremskridt i forhold til restrukturering og rekapitalisering af banker samt håndtering af det høje gældsefterslæb i den private sektor.
- I *Japan* vil ambitiøse mellemfristede finanspolitiske konsolideringer og konkrete tiltag til genskabelse af væksten være nødvendige for at sikre succes med den nye økonomiske politik til sikring af vækst og positiv prisudvikling. Øgede offentlige indtægter fra højere moms skal suppleres med initiativer til begrænsning af offentlige overførsler.

*Emerging markets* står, ifølge IMF, over for stadig mere udfordrende afvejninger i forsøget på at sikre en blød landing, håndtere stigende sårbarheder og adressere de underliggende vækstudfordringer. Den seneste usikkerhed på de finansielle markeder understreger vigtigheden af sunde makroøkonomiske grundforhold og tilstrækkelige råderum til at håndtere afsmittende virkninger fra andre lande. IMF står parat til yde finansiell støtte til de lande, som måtte have behov for det, og de seneste års erfaringer – for eksempel i forbindelse med IMF's forebyggende finansielle støtte til Mexico – har vist fordelene ved forebyggende programfinansiering i tider med øget markedsusikkerhed.

- I lande som *Brasilien, Indien, Indonesien og Rusland*, hvor der er vedvarende inflationspres, er råderummet for yderligere pengepolitiske tiltag begrænsede. Valutakurser bør tillades at tilpasse sig i takt med de ændrede økonomiske forhold. Indførelse af kapitalrestriktioner over for eventuel udstrømning af kapital har



ifølge IMF kun en midlertidig rolle at spille i særlige krisesituationer, som del af en bredere pakke af økonomisk-politiske tiltag.

- Finanspolitikken bør fortsat styrkes i de lande, hvor gælden enten allerede er høj (fx *Brasilien, Indien, Polen og Ungarn*) eller hvor underskuddene i forvejen er store (*Indien*). I lande med generelt stærke offentlige finanser bør automatiske stabilisatorer have lov til at virke, men yderligere finanspolitiske lempelser bør undgås for at genopbygge råderum (bl.a. *Rusland*).
- I *Kina* bør der gennemføres effektive tiltag til at begrænse den stigende kreditrisiko og sikre en gnidningsfri transition til en privat forbrugsdrevet vækst. Der er behov for øget liberalisering af renter og sikring af en mere gennemsigtig og rentebaseret pengepolitisk ramme, understøttet af styrket finansiel sektorregulering og tilsyn, herunder særligt af skyggebankssektoren.
- Strukturelle flaskehalsproblemer og forhindringer for øget vækstpotentiale bør adresseres, særligt i sektorer, der ikke er underlagt international konkurrence. De konkrete tiltag vil variere landene imellem og vil omfatte bl.a. øgede infrastrukturinvesteringer, øget åbenhed for international handel og investeringer, yderligere udvikling af den finansielle sektor samt håndtering af rigide arbejdsmarkeder.

Fokus for IMF vil – ud over at stille de nødvendige ressourcer til rådighed for lande med aktuelle eller kommende betalingsbalanceproblemer – være på at understøtte medlemslandenes økonomisk-politiske tilpasninger, herunder bistå især de avancerede lande med anbefalinger om den rette kalibrering af finanspolitiske konsolideringer og sikring af en passende politiksammensætning samt i samarbejde med andre institutioner diskutere og foreslå konkrete skræddersyede strukturelle reformer til styrkelse af væksten og fremme af øget erhvervsdeltagelse og beskæftigelse. IMF vil assistere især emerging markets i forberedelserne til normalisering af pengepolitikken i de avancerede økonomier, overvåge og udvikle politikker til håndtering af volatile kapitalbevægelser, assistere i styrkelsen af de økonomisk-politiske rammer samt identificere strukturelle hindringer før vækst og jobskabelse.

#### *Sikring af samhörige politikker i en tæt forbundet verden*

IMF understreger, at verdensøkonomien er blevet stadigt mere sammenknyttet, og at mere samhörige politikker er nødvendige for at begrænse risici forbundet med afsmittende virkninger af landes politikker. IMF er med sin globale medlemskreds, tekniske ekspertise og brede overvågningsmandat et unikt forum for multilaterale økonomiske drøftelser og informationsdeling, som kan understøtte medlemslandene i at imødegå udfordringerne fra de igangværende økonomiske tilpasninger og fremskynde fælles tiltag og internationalt samarbejde om især afsmittende økonomiske og finansielle virkninger samt håndtering af globale ubalancer.

I den forbindelse påpeger IMF, at der er behov for yderligere tiltag for at håndtere de nuværende *globale ubalancer*. Lande med store betalingsbalanceoverskud bør bygge videre på allerede gennemførte tiltag med henblik på vedvarende at fremme øgede indenlandske investeringer (*Tyskland*) eller ved at gennemføre en tilpasning af økonomien i retning af øget indenlandsk forbrug (*Kina*). Samtidig bør lande med store betalingsbalanceunderskud styrke sin internationale konkurrenceevne via produkt- og arbejdsmarkedsreformer (*Frankrig*) og gradvise – men vedvarende – finanspolitiske konsolideringer (*USA*) uden reducere udgifterne til fysisk og humankapital, forskning samt teknologi, som er relevant for det mellemfristede vækstpotentiale (*UK*).

#### *Styrkelse af IMF's styring*

Reformerne af IMF's kvoter og stemmer samt af IMF's øvrige styring, som blev vedtaget i 2010 på baggrund af enighed i G20 og efterfølgende i IMF's bestyrelse, mangler fortsat at blive implementeret. Reformerne af IMF's kvoter er ratificeret af det tilstrækkelige flertal blandt IMF-medlemslandene, men vil ikke træde i kraft før reformen af IMF's øvrige styring er blevet ratificeret af et 85 pct. flertal af stemmerne i IMF. Ratificering i USA af reformen ville sikre det nødvendige flertal og dermed reformernes implementering.



IMF anfører, at reformerne fra 2010 hurtigst muligt bør implementeres, da det er afgørende for styrkelsen af IMF's legitimitet og effektivitet. Samtidig har medlemslandene forpligtet sig til at gennemføre en revision af formlen til bestemmelse af landenes kvoter og stemmer i IMF og en tilpasning af medlemslandenes kvoter og stemmer i IMF. Det er forventningen, at den kommende kvotetilpasning vil øge dynamiske emerging market økonomier og udviklingslandes kvoteandel yderligere i overensstemmelse med deres stigende vægt i verdensøkonomien.

I januar 2013 opnåedes enighed om en række overordnede principper for revisionen af kvoteformlen, og der var enighed om at knytte de videre forhandlinger om selve kvoteformlen til diskussionen af den efterfølgende kvote- og stemmetilpasning. I juni 2013 fremlagde IMF et opdateret datagrundlag for formlen, som fortsætter tendensen fra tidligere dataopdateringer, nemlig at emerging markets og udviklingslandes kvoteandel beregnet ved den nuværende formel er fortsat stigende, og er steget til 45,3 pct., svarende til en stigning på 3,5 pct.-point siden vedtagelsen af 2010-reformen og 9,1 pct.-point siden vedtagelsen af den nuværende formel i forbindelse med reformen i 2008.

Fristen for en aftale om kvoteformlen og tilpasningen af medlemslandenes kvoter og stemmer er sat til januar 2014. Diskussionerne er imidlertid svære, da medlemskredsen fortsat er meget splittet i spørgsmålet, og det er sandsynligt at en yderligere forsinkelse af den amerikanske ratificering af 2010-reformen – som eventuelt vil kunne gennemføres hen mod slutningen af året – vil nødvendiggøre en fortsættelse af diskussionerne om kvoteformlen efter januar 2014.

### **Nordisk-baltiske synspunkter**

Den nordisk-baltiske IMF-valgkreds forventes på IMFC-mødet bl.a. fremhæve følgende i det fælles indlæg præsenteret af finansminister Rimantas Šadžius, Litauen:

#### *Globale økonomiske og finansielle udfordringer*

- Den globale økonomi viser tegn på stigende økonomisk aktivitet, særligt i de avancerede økonomier, men den globale vækst er fortsat begrænset, og ud over de vedvarende negative risici, der tynger genopretningen, er nye svagheder dukket op til overfladen.
- Ukonventionelle pengepolitiske tiltag har været nødvendige for at modvirke den økonomiske afmatning og har ydet støtte til den globale økonomi og den finansielle sektor. De nuværende penge- og finanspolitiske tiltag bør ledsages af ambitiøse strukturelle reformer til at understøtte genopretningen, øge den potentielle vækst, reducere ledigheden og understøtte den finansielle stabilitet.
- Der er tegn på stigende vækst i *euroområdet* og tilliden til økonomien er tiltagende, men den økonomiske genopretning er endnu ikke fast forankret. Meget er opnået i forhold til at gennemføre nødvendige og differentierede finanspolitiske konsolideringer, styrke ØMU'en og gennemføre strukturelle reformer. Der er imidlertid fortsat vigtige udfordringer, som bør håndteres, og de aftalte mellemfristede finanspolitiske strategier og reformerne af den økonomiske styring bør implementeres uden forsinkelse.
- I *USA* synes den økonomiske vækst styrket samtidig med implementeringen af betydelige finanspolitiske stramninger. Finanspolitiske konsolideringer bør implementeres inden for rammerne af en troværdig mellemfristet plan, og der bør findes en varig løsning på den usikkerhed, som det føderale gældsloft udgør. Afslutning på de kvantitative pengepolitiske lempelser bør kommunikeres nøje. I *Japan* har den nye økonomiske politik foreløbigt leveret positive resultater, men bør følges op af strukturelle reformer til styrkelse af vækst og konkretisering af en solid mellemfristet finanspolitisk konsolideringsplan.
- Vækstforventningerne er aftaget i *emerging markets*, delvist som følge af strammere internationale finansieringsvilkår, og de finansielle markeder har reageret kraftigt på indikationer fra *USA* om en snarlig aftrapning af kvantitative pengepolitiske lempelser. Det har afsløret svagheder i det mest berørte økono-



mier. Skønt mange lande har forbedret de økonomisk-politiske rammer over de seneste årtier, bør vedvarende svagheder adresseres via passende strukturelle, finanspolitiske, pengepolitiske og makroprudentielle politikker. *Kina* bør gå i retning af en mere balanceret og indenlandsk drevet vækst. Strukturelle reformer og en åbning af indenlandske markeder for indenlandsk og udenlandsk konkurrence er vigtig, og reformer af den finansielle sektor kan forhindre yderligere opbygning af risici og inddæmme potentielle svagheder i den finansielle sektor.

- Internationalt samarbejde er vigtigt for udvikling af rammer for finansiell regulering og for håndtering af grænseoverskridende finansielle kriser. Men situationen er forskellig i de enkelte lande, og det er vigtigt at fastholde mulighed for håndtering af specifikke nationale udfordringer via passende makroprudentiel regulering. Lande bør have de rette redskaber til at kunne understøtte den finansielle stabilitet. Opbygning af stærke kapitalbuffer og diversificering af bankers finansieringskilder vil styrke den finansielle stabilitet. Nye likviditetsregler reducerer bankers afhængighed af kortsigtet finansiering, men mange finansielle markeder er fortsat sårbare over for likviditetschok og systemiske afsmitninger. Den samlede effekt af de forskellige tiltag til styrket regulering bør nøje overvåges.

#### *IMF's rolle*

- Der er over de seneste år taget betydelige og nødvendige skridt til at styrke IMF's overvågning. Nordisk-baltisk valgkreds hilser den kommende evaluering i 2014 af IMF's overvågningsaktiviteter velkommen. Der lægges særligt vægt på evaluering af fremskridtene i forhold til at sikre effektiv opfølgning på IMF's anbefalinger og integrationen af finansiell sektorovervågning i den regelmæssige landespecifikke overvågning. Det er vigtigt at der systematisk følges op på landenes efterlevelse af tidligere IMF-anbefalinger.
- IMF's nyligt gennemførte pilotprojekt med regional overvågning af de fire store nordiske lande var et relevant skridt i retning af yderligere regional fokus i IMF's overvågningsaktiviteter.
- Nordisk-baltisk valgkreds støtter IMF's øgede fokus på statsgæld og lægger vægt på vigtigheden af omfattende og robuste analyser af landes gældsholdbarhed, baseret på konservative og realistiske forventninger.
- Den forestående evaluering af IMF's forebyggende lånefaciliteter er en passende mulighed for at gennemføre en grundig evaluering af faciliteternes incitamentsstrukturer og rammerne for landes udtræden fra en sådan forebyggende IMF-støtte. Konsekvensen for IMF's ressourcer og udlånskapacitet af langvarig anvendelse af faciliteterne, ofte med høj låneadgang, bør nøje analyseres.

#### *IMF's kvoter og øvrige styring*

- Reformerne af IMF vedtaget i 2010 bør implementeres omgående. Yderligere forsinkelser kan skade IMF's troværdighed.
- Det er afgørende for IMF's fortsatte legitimitet, at der opnås en balanceret aftale om IMF's kvoter og stemmer, som er acceptabel for den brede IMF-medlemskreds. Diskussioner og beslutninger herom bør være fuldt forankret i IMF's organer, hvor alle IMF-medlemslande er repræsenteret. Alle elementer af en aftale om IMF's kvoteformel og om fordelingen af kvoter og stemmer bør vedtages som en samlet pakke, da alle elementerne heri er integreret.
- En større ændring af kvoteformlen er unødvendig. Den nuværende formel leverer fortsat betydelige skift i kvoter i retning af emerging markets og udviklingslande, der afspejler deres øgede vægt i verdensøkonomien.
- Diskussioner om kvoteformlen har foreløbigt fokuseret på løsninger, som hovedsageligt kommer de største IMF-lande til gode på bekostning af store dele af medlemslandene – både avancerede lande, emerging markets og udviklingslande. En sådan løsning vil ikke bidrage til at øge IMF's troværdighed og legitimitet, og kan ikke være acceptabelt for IMF-medlemmerne som helhed.
- Principperne, som lå til grund for vedtagelsen af kvoteformlen i 2008 er fortsat relevante. Landenes økonomiske størrelse (målt ved BNP) og deres økonomi-





ske og finansielle åbenhed bør forblive de vigtigste variable i formlen. Betydelig vægt på graden af landenes åbenhed er nødvendig for at afspejle den tiltagende vigtighed af de økonomiske og finansielle virkninger på tværs af grænser, som tydeligt er demonstreret i forbindelse med den seneste krise. Nordisk-baltisk valgkreds afviser forslag om, at der i kvoteformlen indføres loft over betydningen af de enkelte landes åbenhed.

- Nordisk-baltisk valgkreds var – målt i forhold til landenes IMF-kvoter – den allerstørste bidragsyder af bilaterale lån til IMF, som aftalt i forbindelse med IMFC- og G20-mødet i april 2012 med henblik på at øge IMF's ressourcer. Det er afgørende, at der sikres en klar sammenhæng mellem landes villighed til at bidrage finansielt til IMF's aktiviteter og landenes repræsentation i IMF.
- Nordisk-baltisk valgkreds støtter fuldt ud IMFC-formandens og IMF's administrerende direktørs arbejde med at styrke IMFC's rolle som det primære forum for globalt økonomisk og finansielt samarbejde.