



Notat

19. april 2017

Redegørelse vedr. IMFC-mødet 21.-22. april 2017

I forbindelse med forårsmøderne i den Internationale Valutafond (IMF) og Verdensbanken 20.-22. april 2017 i Washington afholdes møde i den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC), som er den rådgivende ministerkomité for IMF. IMFC-mødet foregår 21. og 22. april og vil blive ledet af komitéens formand, Mexicos centralbankchef Agustín Carstens.

Danmark repræsenterer på IMFC-mødet den nordisk-baltiske valgkreds i IMF og ventes på mødet at afgive et indlæg på baggrund af en fælles skriftligt erklæring fra valgkredsen til IMFC. Danske synspunkter vil desuden indgå i EU's fælles skriftlige erklæring til IMFC.

Udviklingen i verdensøkonomien

IMF skønner i apriludgaven af World Economic Outlook, at den globale aktivitet i 2016 steg med 3,1 pct. og i år vil stige med 3,5 pct., *jf. tabel 1*. Aktiviteten ventes styrket en smule i 2018, hvor IMF skønner en global vækst på 3,6 pct. Den forventede fremgang i den globale økonomiske aktivitet i 2017 og 2018 i forhold til 2016 er hovedsageligt drevet af øget vækst i emerging markets og udviklingslande, men også af øget vækst i en række avancerede økonomier. Skønnet for væksten i verdensøkonomien er ift. oktoberprognosen opjusteret med 0,1 pct.-point i 2017, mens skønnet for 2018 er uændret.

Forventningerne er fortsat præget af igangværende økonomiske tilpasninger, herunder den kinesiske økonomis tilpasning i retning af mindre eksport- og kreditdrevet vækst, samt langsigtede trends i form af ugunstig demografisk udvikling og risiko for lav langsigtet produktivitetsvækst i de avancerede økonomier. Uklarhed om den amerikanske økonomiske politik, herunder finanspolitik, bidrager også til øget usikkerhed om skønnene.

For *euroområdet* ventes den økonomiske aktivitet i 2017-2018 at fortsætte med omtrent samme takt som i 2016, herunder understøttet af en lempelig pengepolitik, en svagt lempelig finanspolitik, en svækket euro og afsmittende effekter fra en ventet lempelig amerikansk finanspolitik. Omvendt lægger politisk usikkerhed (kommende valg i bl.a. Frankrig og Tyskland) og usikkerhed om det fremtidige forhold mellem EU og UK en dæmper på aktiviteten. IMF skønner væksten til 1,7 pct. i år (samme som i 2016) og 1,6 pct. i 2018. Væksten ventes at aftage lidt i Tyskland og Spanien og at være stort set uændret i Italien, mens den franske vækst ventes styrket. På mellemlangt sigt er forventningerne afdæmpede pga. svag produktivitetsvækst, aldrig og høj privat og offentlig gæld i mange lande.

Tabel 1
Skøn for BNP-vækst fra *World Economic Outlook*, april 2017

Pct.	2016	Prognose		Ændring ift. oktoberprognose ¹	
		2017	2018	2017	2018
Verden	3,1	3,5	3,6	0,1	0,0
Avancerede økonomier	1,7	2,0	2,0	0,2	0,2
USA	1,6	2,3	2,5	0,1	0,4
Euroområdet	1,7	1,7	1,6	0,2	0,0
Tyskland	1,8	1,6	1,5	0,2	0,1
Frankrig	1,2	1,4	1,6	0,1	0,0
Italien	0,9	0,8	0,8	-0,1	-0,3
Spanien	3,2	2,6	2,1	0,4	0,2
Japan	1,0	1,2	0,6	0,6	0,1
Storbritannien	1,8	2,0	1,5	0,9	-0,2
Danmark	1,1	1,5	1,7	0,1	-
Emerging market økonomier og udviklingslande	4,1	4,5	4,8	-0,1	0,0
Rusland	-0,2	1,4	1,4	0,3	0,2
Kina	6,7	6,6	6,2	0,4	0,2
Indien	6,8	7,2	7,7	-0,4	0,0
Brasilien	-3,6	0,2	1,7	-0,3	0,2

1) Ændring i forhold til *World Economic Outlook*, oktober 2016.

Kilde: *World Economic Outlook*, IMF, april 2017.

Prognosen for *USA* peger på vækst på 2,3 pct. i 2017 og 2,5 pct. i 2018 – en opjustering på 0,1 pct.-point i 2017 og på 0,4 pct.-point i 2018 og en styrkelse ift. de 1,6 pct. som væksten i 2016 skønnes til. Den højere skønnede vækst skyldes en solid vækst i forbruget og forventningen om finanspolitiske lempelser, og understøttes yderligere af den seneste tids fremgang på de finansielle markeder. På længere sigt vil udfordringer med aldring og lav produktivitetsvækst dog kunne holde væksten tilbage.

I *Kina* ventes en vækst på 6,6 pct. i 2017 faldende til 6,2 pct. i 2018. Skønnet for begge år er opjusteret (hhv. 0,4 og 0,2 pct.-point) på grundlag af forventninger om bl.a. mere lempelige kreditvilkår og offentlige investeringsprogrammer, som dog også samtidig kan opbygge yderligere risici. I *Indien* ventes en vækst på 7,2 pct. i år stigende til 7,7 pct. næste år. I *Brasilien* er den politiske usikkerhed aftagende og landet er på vej ud af recession. Der ventes en vækst på 0,2 pct. i år og 1,7 pct. i 2018. *Rusland* ventes efter negativ vækst i 2016 at få en vækst på 1,4 pct. i år og næste år (opjusteret hhv. 0,4 og 0,3 pct.-point) bl.a. hjulpet på vej af stigende oliepriser.

Det samlede *risikobillede for verdensøkonomien* hælder fortsat til den negative side. Konkret peger IMF på, at politisk disharmoni og tendenser til protektionistiske og indadskuende politikker – som reaktion på bekymring i dele af befolkningerne for

betydningen af globalisering og international konkurrence – kan få betydelige konsekvenser for den internationale handel og grænseoverskridende markedsintegration. IMF peger bl.a. også på risikoen for langvarig stagnation i avancerede økonomier, risici forbundet med afsmittende virkninger af Kinas økonomiske tilpasning, høj gæld og sårbarheder i dele af den private sektor i emerging market økonomierne, samt geopolitiske spændinger. Derudover kan en hurtigere end ventet normalisering af pengepolitikken (rentestigninger) i USA skabe global finansiel uro, ligesom den ventede finansielle deregulering i USA kan sprede sig til andre lande og øge risici for nye finansielle kriser.

IMF peger dog også på *faktorer, som kan trække væksten i verdensøkonomien op på kort sigt*, bl.a. optimisme på de finansielle markeder og mulighed for lempelig kinesisk og amerikansk finanspolitik. Den lempelige finanspolitik vil dog skulle rulles tilbage igen på et tidspunkt og kan medføre uholdbar gældsopbygning og ubalancer, og kan derfor udgøre en negativ faktor på længere sigt.

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

Drøftelserne på IMFC-årsmødet ventes at tage afsæt i den traditionelle syntese-rapport ("Global Policy Agenda") fra IMF's administrerende direktør, Christine Lagarde. Synteserapporten sammenfatter vurderingerne og anbefalingerne fra IMF's centrale bilaterale og multilaterale overvågningsrapporter.¹ IMF's centrale politikanbefalinger til EU/euroområdet og USA er sammenfattet i bilag 1.

Drøftelserne i IMFC ventes bl.a. at fokusere på hvordan IMF-landene kan fremme et holdbart økonomisk opsving, løfte produktivitetsvæksten og opbygge større økonomisk modstanddygtighed. Der ventes en diskussion af, hvordan der inden for rammerne af det multilaterale samarbejde i forhold til handel og finansiel integration kan gøres mere for at reducere globale ubalancer, give befolkningerne bedre redskaber til at få del i fordelene ved globalisering, samt sikre bedre beskæftigelses- og vækstmuligheder for alle, herunder i lyset af teknologiske fremskridt og økonomisk integration.

Politiske prioriteter

Der er ifølge IMF behov for at gøre mere for at opbygge en **stærkere** global økonomi. Det spirende økonomiske opsving bør hjælpes på vej af lempelige politikker, der understøtter væksten. Pengepolitikken bør forblive ekspansiv i lande med uudnyttet økonomisk kapacitet (negativt outputgab) og begrænset lønpres. I lande med finanspolitisk råderum, bør finanspolitikken anvendes mere aktivt for at bringe aktiviteten nærmere det potentielle niveau og i højere grad understøtte den lempelige pengepolitik. I lande hvor aktiviteten allerede er tæt på kapacitetsgrænsen bør finanspolitikken i højere grad rettes mod en sammensætning af indtægter og udgifter, der bidrager til at øge den potentielle vækst. Det vil ifølge IMF være afgørende at fokus er på at sikre skatte- og overførselssystemer, der understøtter

¹ World Economic Outlook, Global Financial Stability Report og Fiscal Monitor.

væksten og opfattes som retfærdige, sikre passende rammer for social sikring samt fremme infrastrukturinvesteringer af høj kvalitet.

IMF fremhæver også behovet for at sikre en mere **modstandsdygtig** global økonomi. Væksten på mellemlang sigt afhænger kritisk af implementeringen af strukturelle reformer, der kan løfte produktivitetsvæksten og fremme fordelene ved den økonomiske integration. Reformerne bør tilpasses de landespecifikke forhold, herunder konjunkturforhold og implementeringskapacitet, og bør særligt rettes mod at øge investeringer i infrastruktur og uddannelse og forskning, fremme konkurrence og markedsadgang, samt øge arbejdsmarkedsdeltagelsen. Strukturreformer kan med fordel understøttes på kort sigt af finanspolitisk stimulus, men kan også i sig selv generere finanspolitisk råderum via styrkede offentlige finanser og højere vækst på mellemlang sigt.

Endelig påpeger IMF behovet for at sikre en global økonomi, hvor **retfærdighed** ("**fairness**") er i fokus ved at gøre mere for at sikre øget inklusion ved at styrke mulighederne for alle. Der bør fokuseres på følgende tre aspekter af retfærdighed:

1. *Retfærdighed i form af styrkede muligheder for alle i de enkelte lande.* Vækst med høj jobskabelse udgør en nødvendig betingelse for at sikre bredt funderet velferdsfremgang, hvilket forudsætter fleksible og omstillingsparate arbejdsmarkeder, særligt i lyset af teknologisk fremgang og øget økonomisk integration. Aktiv arbejdsmarkedspolitik og opprioritering af uddannelse og efteruddannelse på livslang basis vil være afgørende i den sammenhæng. Retfærdighed forudsætter også velfungerende skattesystemer, der sikrer at virksomheder og de rigeste dele af befolkningerne betaler deres andel af skatterne. Landene bør bekæmpe skatteunddragelse og skatteomgåelse. Samtidig
2. *Retfærdighed over tid.* Fremtidige generationer bør ikke betale regningen for de nuværende generationer. Mange lande bør derfor styrke de finanspolitiske rammer, og i lande med høj gæld bør der tages omgående skridt for at bringe gælden på et holdbart spor. Lande med udtømmelige naturressourcer eller uholdbare pensionssystemer bør træffe de nødvendige foranstaltninger nu for at sikre retfærdighed generationerne imellem. Retfærdighed indebærer også, at landene ikke efterlader uoverkommelige udfordringer i forhold til klimaforandringer til fremtidige generationer.
3. *Retfærdighed på tværs af landene.* Koordinerede tiltag til fremme af vækst kan udnytte positive synergier og sikre et bedre resultat. Samtidig kan uholdbare politikker i et land hurtigt sprede sig til andre lande, enten via afsmittende virkninger eller spredning af risici. Der er behov for, at lande med store betalingsbalanceoverskud hhv. -underskud i fællesskab, og inden for rammerne af det multilaterale samarbejde, arbejder for at reducere de globale ubalancer. Lande bør afstå fra protektionisme og forvriddende politikker, som har til formål at sikre en konkurrencemæssig fordel på andre landes bekostning. Samtidig bør den globale finansielle reguleringsdagsorden færdiggøres, og det internationale skattesamarbejde styrkes. Endelig bør alle lande forblive forpligtede til at sikre

et stærkt og sammenhængende internationalt monetært og finansielt system med et stærkt og velfinansieret IMF som et centralt element.

IMF's rolle i forhold til at understøtte landene

IMF står parat til at understøtte landene i implementering af politikker, der sikrer et vedvarende økonomisk opsving, herunder via landespecifikke anbefalinger til sammensætningen af den økonomiske politik. IMF vil *identificere finanspolitiske råderum* og rådgive landene i hvordan sådanne råderum bedst anvendes. IMF vil styrke rammerne for sine anbefalinger om infrastrukturinvesteringer og reformer i retning af mere væksthæmrende og retfærdig finanspolitik i IMF-landene. Konkret vil IMF undersøge nærmere, hvorledes finanspolitikken bedre kan anvendes til at reducere kortsigtede omkostninger og fremme langsigtede gevinster af strukturreformer. IMF vil på baggrund af en bedre forståelse af årsagerne til den lavere globale *produktivtetsvækst* styrke sine muligheder for at identificere strukturelle reformbehov og bidrage med landespecifikke anbefalinger i forhold til højt prioriterede strukturreformer til styrkelse af produktivtetsvækst, investeringer og langsigtet vækst.

IMF vil søge at fremme politikker, der sikrer *styrkede muligheder for alle i de enkelte lande*. IMF vil styrke sit fokus på at forstå de makroøkonomiske og fordelingsmæssige effekter af teknologiske fremskridt, handel og internationale kapitalbevægelser og vil assistere lande med at udvikle politikker, der kan sikre tilpasning til langsigtede tendenser i verdensøkonomien. Samtidig vil IMF søge at kortlægge den økonomiske politiks potentielle rolle i forhold til at adressere ulighed og utilsigtede effekter af international økonomisk integration og teknologiske fremskridt, herunder via progressiv beskatning, design af sociale sikringsordninger og aktive arbejdsmarkedspolitikker.

IMF vil *fremme multilaterale løsninger mellem landene i lyset af de globale udfordringer*. På baggrund af analyser af årsagerne til de globale ubalancer, herunder af eventuelle forvriddende politikker og valutakurser, vil IMF fremme politikker i de enkelte lande, der er konsistente med de multilaterale rammer og aftaler, med henblik på at sikre en sund rebalancering af den globale efterspørgsel. IMF vil sikre effektiv overvågning af landenes politikker til håndtering af udfordringer relateret til internationale kapitalbevægelser og styrke fokus på de potentielle afsmittende virkninger af landenes politikker på resten af verdensøkonomien. I samarbejde med de øvrige internationale institutioner, herunder WTO, vil IMF søge at øge opmærksomheden på fordelene for alle ved regelbaseret multilateral handel.

Samtidig vil IMF fortsat undersøge mulighederne for at adressere eventuelle mangler i det internationale monetære system og styrke samarbejdet med de regionale finansieringsmekanismer (som fx eurolandenes lånefacilitet ESM) med henblik på at styrke det globale finansielle sikkerhedsnet centreret omkring et stærkt og velfinansieret IMF. IMF vil således se på mulighederne for at yderligere styrke effektiviteten af sine udlånsinstrumenter, herunder med henblik på at kunne sikre likviditet til lande udsat for forhøjet international usikkerhed og ustabilitet. Ende-

lige vil der blive arbejdet på at gennemføre en tilpasning af IMF's kvoteressourcer og landenes stemmefordeling, herunder revidere den nuværende formel for fordelingen af kvoter og stemmer i IMF, senest i forbindelse med IMF-årsmødet i oktober 2019.

IMF vil *fremme politikker der er holdbare over tid*, herunder evaluere landenes erfaringer med finanspolitiske regler og forfine rammerne for gældsholdbarhedsvurderinger. IMF vil i relevant omfang integrere udfordringer relateret til migration, konsulighed og klimaforandringer i sine overvågningsaktiviteter, og IMF vil fortsætte arbejdet med at sikre holdbare pensionssystemer i de enkelte lande.

Nordisk-baltiske synspunkter

Det danske indlæg på IMFC-mødet på vegne af den nordisk-baltiske IMF-valgkreds ventes at tage udgangspunkt i følgende forventede hovedelementer i den nordisk-baltiske skriftlige erklæring til IMFC:

Åbenhed og robuste nationale politikker som forudsætning for holdbar og inklusiv vækst

- International handel og en åben global økonomi er afgørende for økonomisk vækst og velstand på tværs af kloden. IMF og de øvrige internationale finansielle institutioner bør sammen med landene blive bedre til at forklare fordelene for alle ved globalisering og multilaterale regelbaserede handelssystemer. Alle lande opfordres til at afstå protektionistiske tiltag.
- De nordiske og baltiske lande er små åbne økonomier, som har opnået betydelig fremgang som følge af globaliseringen, og samtidigt sikret inklusiv vækst. Vores erfaringer peger på, at sunde og holdbare politikker på nationalt plan, især sikring af fleksible og omstillingsparate arbejdsmarkeder, fri og lige adgang til kvalitetsuddannelse samt velfungerende skattesystemer er afgørende for at sikre muligheder for alle og for at imødegå udfordringer i en hurtigt ændrende økonomi.

Global økonomi og behovet for øget økonomisk og finansiell modstandsdygtighed

- Den globale økonomi er blevet styrket i de seneste måneder, finansielle risici er aftaget og de finansielle markeders tiltro til økonomien er forbedret. Den positive udvikling bør imidlertid ikke fjerne opmærksomheden fra implementering af de strukturelle reformer, der er nødvendige for at styrke den potentielle vækst og sikre et holdbart økonomisk opsving.
- Ansvarlig brug af finanspolitikken er en vigtig del af den samlede økonomisk-politiske værktøjskasse og bør afpasses konjunktursituationen og de landespecifikke forhold. I de fleste lande kan der gøres mere for at sikre en mere væksthæmmende sammensætning af de offentlige finanser. Aktiv anvendelse af finanspolitisk råderum, hvor det eksisterer, kan være passende i lande med tydeligt uudnyttet økonomisk kapacitet, begrænset pengepolitisk manøvrerum, og hvis det er ledsaget af efterfølgende konsolideringer og implementeret inden for rammerne af finanspolitisk holdbarhed. Høj gæld og finanspolitiske holdbarhedsudfordringer bidrager til betydelig makroøkonomisk sårbarhed i mange lande og bør adresseres i tide.

- Dele af den europæiske banksektor kæmper stadig med lav profitabilitet, høje omkostninger og en stor andel af misligholdte lån. Der er behov for tiltag, der håndterer profitabilitetsudfordringer, reducerer risici for den finansielle stabilitet og forbedrer bankernes mulighed for at bidrage positivt til det økonomiske opsving. Det er afgørende, at de opnåede globale fremskridt i forhold til styrkelsen af den finansielle regulering opretholdes, og at yderligere reformer færdiggøres og implementeres rettidigt og på en konsistent måde, samtidig med at risikosensitiviteten af bankreguleringen opretholdes og uden at det generelt fører til signifikant højere kapitalkrav for bankerne.

IMF's overvågning og rolle i det globale finansielle sikkerhedsnet

- Sunde økonomiske politikker og makroøkonomiske rammer bør til enhver tid udgøre første og vigtigste bolværk mod forværede internationale forhold og økonomiske risici. IMF's bilaterale og multilaterale overvågning og tydeligt kommunikerede politikanbefalinger spiller en afgørende rolle i forhold til at fremme stabilitet og assistere lande i at udfylde og forbedre deres potentiale.
- De nordisk-baltiske lande støtter, at IMF i sin løbende bilaterale og multilaterale overvågning indarbejder makrorelevante aspekter af ulighed i forhold til indkomst og muligheder, ligestilling, klimaforandringer og migration.
- Nordisk-baltisk valgkreds støtter arbejdet med styrkelse af det globale finansielle sikkerhedsnet, hvor IMF spiller en central rolle i forhold til at understøtte lande i effektivt at håndtere perioder med øget usikkerhed eller krise. Der er behov for at analysere de mulige huller i det nuværende globale finansielle sikkerhedsnet, herunder eventuelt med henblik på at sikre lande med stærke økonomiske-politiske forudsætninger forudsigelig og regelbaseret adgang til likviditet i tilfælde af øgede risici.

Nordisk-baltiske finansielle bidrag til IMF og forventninger til kommende reformer

- Nordisk-baltisk valgkreds er en stærk og pålidelig partner for IMF. Landene i valgkredsen bidrager betydeligt med frivillige bilaterale låneressourcer til IMF for at sikre IMF's udlånskapacitet, herunder også til IMF's særlige fond for fattigdomsbekæmpelse og vækst.
- I forhold til de kommende reformer af IMF's kvoter, som skal gennemføres senest i forbindelse med IMF-årsmødet i oktober 2019, lægges vægt på, at den nuværende formel til bestemmelse af landes kvoter og stemmevægte i IMF, som er et velkaliberet kompromis fra 2008, er i stand til at opfange IMF-landenes skiftende position i verdensøkonomien. Givet IMF's vedvarende afhængighed af lånte ressourcer, er det essentielt at landes frivillige bilaterale lånebidrag til IMF anerkendes i den kommende kvotereform.

Bilag 1. IMF's politikanbefalinger til euroområdet og USA

På baggrund af vurderingen af den aktuelle økonomiske situation og de generelle økonomisk-politiske politikprioriteter for IMF-landene, fremhæver IMF følgende anbefalinger til den økonomiske politik i EU/euroområdet og USA:

Finanspolitik

- I *EU/euroområdet* bør finanspolitikken bruges til at understøtte væksten, hvor der er råderum, hvilket vil reducere betalingsbalanceoverskud, udligne ubalancer i euroområdet og skabe positive afsmittende virkninger til lande uden råderum. Lande med høj gæld bør foretage en gradvis konsolidering. Der bør i højere grad gøres brug af centraliserede investeringer i infrastruktur (fx EU's investeringsfond, EFSI), som kan understøtte lande uden råderum til lempelser.
- I *USA* er der godt gang i væksten og arbejdsmarkedet. Der bør derfor gennemføres en troværdig plan for nedbringelse af underskud og gæld. Neutral finanspolitik er passende i 2017, men i 2018 bør konsolideringen starte. Sammensætningen af finanspolitikken bør rettes mod bedre infrastruktur og bedre social balance.

Strukturreformer

- For *EU/euroområdet* anbefaler IMF reformer af produkt- og arbejdsmarkeder for at øge konkurrencen mellem virksomheder, styrke arbejdsmarkedsdeltagelsen og adressere problemer med todelte arbejdsmarkeder (dvs. splittet med almindelige fastansatte kontra midlertidige ansatte med lav jobsikkerhed og typisk lav uddannelse). De indre markeder for tjenester, kapital, transport, energi og digitale teknologier bør færdiggøres, og der er fortsat brug for oprydning i bankers balancer og behov for færdiggørelse af bankunionen inkl. en fælles offentlig bagstopper for afviklingsfonden og en fælles indskydergaranti. Endelig flygtninges integration på arbejdsmarkedet fremmes, bl.a. gennem hurtig behandling af asylansøgninger, sprogråning og støtte til iværksættere.
- I *USA* bør gennemføres reformer for at hæve produktiviteten, øge arbejdsudbud, og der bør sikres bedre social balance. Det kan bl.a. ske gennem en immigrationsreform, der anerkender immigranternes kvalifikationer, jobtræning, bedre forhold for arbejdende familier (orlov, børnepasning mm.). Der er behov for reform af selskabsskattesystemet for at fjerne undtagelser og mindske kompleksiteten, hvilket kan udvide skattebasen, styrke jobskabelsen og bidrage til holdbare offentlige finanser. Den finansielle regulering bør styrkes for finansielle institutioner, som ikke er underlagt bankreguleringen.

Pengepolitik

- Med fortsat lav vækst i mange *eurolande* og lav inflation er der behov for, at ECB fortsætter sin lempelige pengepolitik. Hvis kerneinflationen, dvs. inflationen fraregnet prisstigninger på energi og uforarbejdede fødevarer, ikke begynder at stige, kan det blive nødvendigt med yderligere lempelser.
- I *USA* indebærer fortsat pæn fremgang på arbejdsmarkedet, solid indkomstvækst, robust privatforbrug samt begyndende stigende inflationen, at central-

banken bør fortsætte sine gradvise renteforhøjelser, efterhånden som nye data bekræfter den positive udvikling.

Finansiel regulering:

- I *EU/euroområdet* står banker overfor centrale udfordringer i form af forskellige kombinationer af svag indtjening, høje omkostninger og nødlidende lån, og der bør tages skridt til at forbedre bankernes modstandsdygtighed. Tilsynsmyndigheder skal gennemgå bankers aktiver, hvor det endnu ikke er sket, og afviklingsmyndigheder skal tage de nødvendige skridt til at afvikle nødlidende banker med uholdbare forretningsmodeller.
- I *USA* bør myndighederne være årvågne overfor forøgelse af virksomheders gældssætning og faldende kreditkvalitet, og bør forebygge og adressere risikotagning, hvor den forekommer overdreven. Yderligere finansiel regulering og tilsynsmæssige tiltag kan anvendes, såfremt nye politiktiltag fører til stigning i gældsfinansierede investeringer og stigende sårbarheder hos virksomheder. Skattereformer som reducerer tilskyndelsen til gældsfinansiering kan bidrage til at modvirke risiko forbundet med yderligere gældsfinansiering og kan potentielt også tilskynde virksomheder til at nedbringe eksisterende skattesubsidieret gældsfinansiering.