



Notat

16. april 2020

Redegørelse vedr. IMFC-mødet 16. april 2020

Den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC), som er den rådgivende ministerkomité for den Internationale Valutafond (IMF), afholder et virtuelt møde 16. april 2020. Mødet afholdes ifm. IMF's og Verdensbankens virtuelle forårsmøder 14.-17. april 2020. IMFC-mødet vil blive ledet af komitéens formand, Sydafrikas centralbankchef Lesetja Kganyago.

Danmark er med i den nordisk-baltiske valgkreds i IMF, som på IMFC-mødet repræsenteres af Finland, som aktuelt har formandsskabet for valgkredsen. Finland ventes på mødet at afgive et indlæg på baggrund af en fælles skriftlig erklæring fra valgkredsen til IMFC. EU-landene afgiver ligeledes en fælles skriftlig erklæring til IMFC.

Udvikling i verdensøkonomien

IMF skønner i april-udgaven af World Economic Outlook, at den globale økonomiske vækst falder fra 2,9 pct. i 2019 til -3,0 pct. i 2020, *jf. tabel 1*. Skønnet for 2020 er en nedjustering på 6,4 pct.-point ift. IMF's skøn i oktober 2019. Den kraftige nedjustering skyldes konsekvenserne af COVID-19-pandemien.

Den globale vækst skønnes at stige til 5,8 pct. i 2021. Skønnet for 2021 er en opjustering på 2,2 pct.-point ift. IMF's skøn i oktober 2019. Dette er bl.a. under antagelse af, at pandemien aftager i 2. halvår 2020, og at tiltagene for at mindske virusspredningen gradvist afvikles samt at den økonomisk aktivitet normaliseres.

IMF understreger, at der er meget stor usikkerhed forbundet med prognosen. Den økonomiske udvikling afhænger af en lang række uforudsigelige faktorer, herunder virusspredningens udvikling, varighed og effekter af inddæmningsforanstaltninger, stramninger af kreditvilkår på globalt plan samt ændringer i husholdningers og virksomheders adfærd og tillid til økonomien.

I *eurområdet* skønnes væksten at falde fra 1,2 pct. i 2019 til -7,5 pct. i 2020 (nedjusteret 8,9 pct.-point ift. IMF-skønnet i oktober 2019) for herefter at stige til 4,7 pct. i 2021 (opjusteret 3,3 pct.-point). Vækstskønnet for Tyskland og Frankrig er hhv. -7,0 pct. og -7,2 pct. i 2020 (nedjusteret hhv. 8,2 og 8,5 pct.-point) og 5,2 pct. og 4,5 pct. i 2021 (opjusteret hhv. 3,8 og 3,2 pct.-point). For Spanien og Italien skønnes en vækst på hhv. -8,0 pct. og -9,1 pct. i 2020 (nedjusteret hhv. 9,8 og 9,6 pct.-point.) og 4,8 pct. og 4,3 pct. i 2021 (opjusteret hhv. 4,0 og 2,6 pct.-point).

Uden for euroområdet skønnes væksten i *UK* at falde fra 1,4 pct. i 2019 til -6,5 pct. i 2020 (nedjusteret 7,9 pct.-point) og at stige til 4,0 pct. i 2021 (opjusteret 2,5 pct.-point). *USA's* vækst skønnes at falde fra 2,3 pct. i 2019 til -5,9 pct. i 2020 (nedjusteret 8,0 pct.-point) for herefter at stige til 4,7 pct. i 2021 (opjusteret 3,0 pct.-point).

For *emerging markets og udviklingsøkonomierne* som helhed skønnes væksten at falde fra 3,7 pct. i 2019 til -1,0 pct. i 2020 (nedjusteret 5,6 pct.-point) for så at stige til 6,6 pct. i 2021 (opjusteret 1,8 pct.-point). I *Kina* skønnes væksten at falde fra 6,1 pct. i 2019 til 1,1 pct. i 2020 (nedjusteret 4,6 pct.-point) og stige til 9,2 pct. i 2021 (opjusteret 3,3 pct.-point). Det positive vækstsikn i Kina i 2020 afspejler, at virusspredningen i Kina primært var koncentreret omkring 1. kvartal 2020 (til forskel fra resten af verden).

Mange *avancerede økonomier* har gennemført betydelige finanspolitiske tiltag for at modgå de økonomiske konsekvenser af COVID-19-pandemien, ligesom flere *emerging market og udviklingsøkonomier* har gennemført eller annonceret væsentlige finanspolitiske tiltag.

Herudover har centralbankerne i en række lande (både avancerede økonomier og emerging markets) gennemført væsentlige pengepolitiske tiltag for at imødegå stramningerne i de internationale kreditvilkår som følge af COVID-19-pandemien.

Tabel 1
Skøn for BNP-vækst fra World Economic Outlook rapport, april 2020

Pct.	Prognose			Ændring ift. oktober 2019 ¹	
	2019	2020	2021	2020	2021
Verden	2,9	-3,0	5,8	-6,4	2,2
Avancerede økonomier	1,7	-6,1	4,5	-7,8	2,9
USA	2,3	-5,9	4,7	-8,0	3,0
Euroområdet	1,2	-7,5	4,7	-8,9	3,3
<i>Tyskland</i>	0,6	-7,0	5,2	-8,2	3,8
<i>Frankrig</i>	1,3	-7,2	4,5	-8,5	3,2
<i>Italien</i>	0,3	-9,1	4,8	-9,6	4,0
<i>Spanien</i>	2,0	-8,0	4,3	-9,8	2,6
Japan	0,7	-5,2	3,0	-5,7	2,5
Storbritannien	1,4	-6,5	4,0	-7,9	2,5
Danmark	2,4	-6,5	6,0	-8,4	4,3
Emerging market og udviklingsøkonomierne	3,7	-1,0	6,6	-5,6	1,8
Rusland	1,3	-5,5	3,5	-7,4	1,5
Kina	6,1	1,2	9,2	-4,6	3,3
Indien	4,2	1,9	7,4	-5,1	0,0
Brasilien	1,1	-5,3	2,9	-7,3	0,5

1) Ændring i forhold til World Economic Outlook, oktober 2019.
Kilde: IMF's World Economic Outlook, april 2020.

Risici

IMF vurderer, at det samlede risikobillede hælder til den negative side, selv om der allerede er foretaget kraftige nedjusteringer af prognoserne for 2020.

Der er risiko for, at det økonomisk tilbageslag kan blive hårdere og vare længere end forudsat. Bl.a. hvis de hårde inddæmningsforanstaltninger fortsat er nødvendige efter 1. halvår 2020, hvis de afledte negative økonomiske og finansielle konsekvenser af COVID-19-pandemien er mere omfattende, eller hvis virusspredningen blusser op igen, når man ophæver inddæmningsforanstaltningerne. Det vil også udskyde og evt. svække en efterfølgende økonomisk genopretning. Omvendt vil længden af tilbageslaget kunne blive kortere, hvis man tidligt finder en effektiv behandling eller vaccine.

Den økonomiske genopretning kan også blive svagere end forventet, efter virusspredningen er aftaget. Bl.a. kan mindre tillid til økonomien, virksomhedslukninger og et generelt skift i husholdningers og virksomheders adfærd have længevarende negative effekter på efterspørgslen og investeringsniveauet.

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

Drøftelserne på IMFC-mødet ventes at tage afsæt i den halvårlige synteserapport ("Global Policy Agenda") fra IMF's administrerende direktør, Kristalina Georgieva. Synteserapporten sammenfatter vurderingerne og anbefalingerne fra IMF's centrale bilaterale og multilaterale overvågningsrapporter¹ og udstikker prioriteterne for IMF's arbejde. Det er muligt, at man også vil drøfte IMF's ressourcer, *jf. nedenfor*.

Overskriften for synteserapporten er "Exceptional Times – Exceptional Action", og drøftelserne i IMFC ventes primært at fokusere på håndtering af COVID-19-krisen med særligt fokus på de økonomiske og finansielle aspekter.

Politiske prioriteter

IMF vurderer, at det vil kræve koordineret international handling at mindske spredningen af COVID-19 og presset på de nationale sundhedssystemer.

IMF anbefaler, at *finanspolitikken* bruges til at bekæmpe pandemien gennem investeringer i sundhedsmæssige tiltag. Samtidig bør der ydes tilstrækkelig, målrettet støtte til virksomheder og borgere for at undgå konkurser og fyringer. I takt med stabiliseringen efter den akutte sundhedskrise kan koordinerede finanspolitiske lempelser være nødvendige for at øge efterspørgslen og dermed væksten. *Pengepolitikken* bør fortsat understøtte efterspørgslen og tilliden ved at levere tilstrækkelig likviditet og bidrage til at lempe kreditvilkårene. *Finansielle myndigheder* bør understøtte finansiell stabilitet og sunde banksystemer. IMF anbefaler yderligere, at krisen ikke leder til *protektionisme og handelsrestriktioner*, herunder særligt fsva. medicinsk udstyr.

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

Herudover anbefaler IMF øget støtte og gældssanering til lavindkomstlande, så knappe ressourcer kan bruges på at inddæmme smitte og mindske de negative økonomiske konsekvenser af pandemien. I samarbejde med Verdensbanken overvejes yderligere muligheder for at lempe gældsbyrden for de fattigste lande.

IMF vurderer, at den med sin nuværende kapacitet er i en stærk position til at imødekomme den hidtil usete store efterspørgsel efter fondens ressourcer. Navnlige har IMF de seneste uger tilpasset og udvidet eksisterende udlånsfaciliteter samt introduceret nye udlånsinstrumenter.

IMF vil fastholde sine planlagte fokusområder udover den akutte krisehåndtering. IMF vil bl.a. fortsætte med at integrere fokus på klimaforandringer i sin generelle overvågning og politikanbefalinger. IMF vil også øge sin rådgivning af bl.a. lavindkomstlande om, hvordan klimarelaterede naturkatastrofer kan håndteres.

IMF's ressourcer og 15. kvotegennemgang

Et centralt tema på de seneste IMFC-møder har været IMF's ressourcer (herunder de permanente kvoteressourcer) og en tilpasning af landenes kvote- og stemmeandele i IMF (15. kvotegennemgang), som senest skulle have været gennemført i forbindelse med IMF-årsmøderne 18.-19. oktober 2019.

Da der på årsmøderne i oktober 2019 ikke var det fornødne flertal² blandt IMF-landene til at gennemføre en forøgelse af IMF's kvoteressourcer på kort sigt, var der i stedet enighed om at afslutte 15. kvotegennemgang *uden* ændringer i IMF-kvoterne og at videreføre drøftelserne i den 16. kvotegennemgang samt sikre en ambitiøs og rettidig gennemførelse af denne inden udgangen af 2023.

IMFC forpligtede sig dermed bl.a. til, at der ifm. 16. kvotegennemgang skal vedtages en revideret formel til fastlæggelse af IMF-landenes kvoteandele, som ventes at medføre en kvoteforøgelse med øgede kvoteandele til underrepræsenterede dynamiske økonomier, herunder emerging markets.

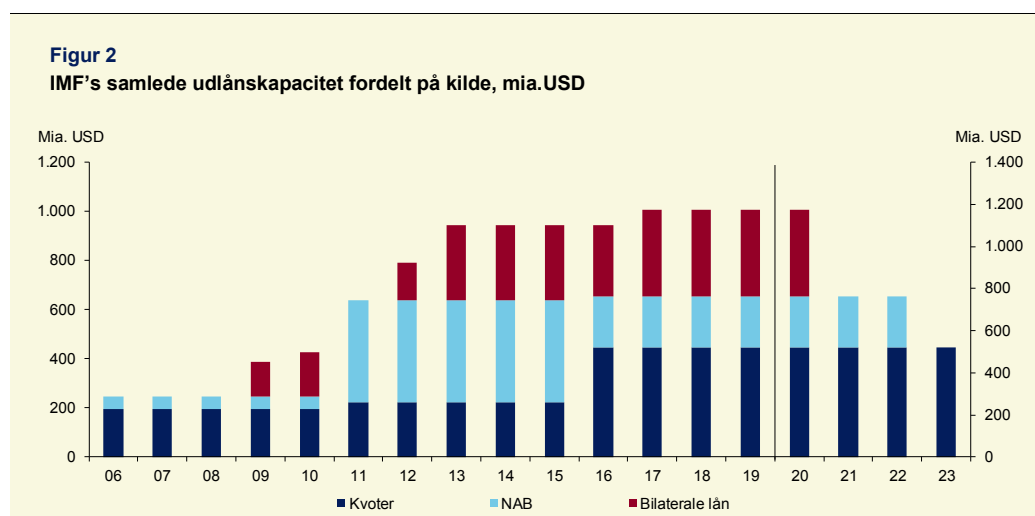
IMF's samlede ressourcer og dermed udlånskapacitet vil imidlertid falde betydeligt, hvis de permanente kvoteressourcer ikke forøges inden udgangen af 2020, *jf. figur 1*, hvor en række bilaterale låneaftaler mellem IMF-lande og IMF (fra 2016) udløber.³

² Beslutninger om ændringer i IMF's kvoter kræver opbakning fra et flertal, der repræsenterer 85 pct. af de samlede kvoter.

³ Aftalerne er forlænget fra 2019 til udgangen af 2020. Danmark bidrager i dag med ca. 15 mia. kr. (0,89 pct.) til NAB og ca. 40 mia. kr. (1,4 pct.) via den bilaterale lånaftale fra 2016. Dette skal sammenholdes med en dansk kvoteandel i IMF på 0,72 pct. Det er Nationalbanken, der stiller ressourcerne til rådighed for IMF i form af trækingsretter på valutareserven.

På IMF-årsmøderne i 2019 var der enighed om at holde IMF-ressourcerne på deres nuværende niveau efter 2020. Dette ville skulle ske ved en fordobling af IMF's stående kreditfacilitet, ”*New Arrangements to Borrow*” (NAB)⁴ samt en ny runde af bilaterale låneaftaler ud over 2020.

NAB er IMF's bolværk, som kan anvendes, hvis udlånskapaciteten fra de permanente kvoteressourcer ikke er tilstrækkelig til at assistere kriseramte lande med behov for låneprogrammer. 40 lande deltager i NAB, herunder de fleste EU-lande, USA, Japan og Kina.



Anm.: Figuren angiver IMF's udlånskapacitet, som er opgjort som IMF's brugbare ressourcer, dvs. kvoteressourcer fra IMF-lande med en passende sund betalingsbalanceposition, plus NAB og de bilaterale lån. Heraf fratrækkes en forsigtighedsreserve, der udgør 20 pct. af ressourcerne.

Kilde: IMF og egne beregninger.

USA har den største kvote i IMF og er samtidig den næststørste individuelle bidragsyder til NAB, kun overgået af Japan. Amerikansk opbakning er derfor afgørende for at kunne gennemføre både tilpasninger af IMF-kvoter og af NAB. Fordobling af det amerikanske NAB-bidrag var en del af de COVID-19-krisepakker, som den amerikanske Kongres godkendte i marts 2020.

Fordoblingen af NAB vil dog kun delvist modsvare den forventede reduktion i IMF's samlede ressourcer, når 2016-låneaftalerne udløber med udgangen af 2020. 40 lande deltager i de eksisterende bilaterale lån, herunder de fleste EU-lande, men ikke USA. IMF ventes derfor at anmode om en ny runde af midlertidige bilaterale låneaftaler (BBA), der rækker ud over 2020, mhp. at holde IMF-ressourcerne på deres nuværende niveau. BBA udgør et yderligere bolværk og kan bruges, såfremt både kvoteressourcer og NAB ikke er nok til at understøtte udlånsaktiviteten. Disse låneaftaler ventes at have en løbetid på tre år med mulighed for forlængelse i yderligere ét år.

⁴ NAB-aftalen løber for fem år ad gangen. Forlængedes senest i 2016 fra efteråret 2017 og til efteråret 2022.

Danske holdninger

Fra dansk side lægges vægt på følgende, som også ventes afspejlet i den nordisk-baltiske IMF-valgkreds' skriftlige erklæring:

COVID-19-pandemien og de afledte tiltag og adfærdsændringer vil give et kraftigt tilbageslag til den global økonomi i 2020. Hurtig kontrol af virussen vil begrænse de afledte konsekvenser for den globale økonomi.

Der lægges vægt på væsentlige, målrettede, effektive og koordinerede økonomiske nationale og internationale tiltag for at afbøde den økonomiske krises omfang og sikre forudsætningerne for genopretning. Finanspolitikken bør understøtte ramte husholdninger og virksomheder. Likviditetsmæssige hjælpepakker skal holde hånden under virksomheder og mindske risici for konkurser og fyringer. Lempelig pengepolitik samt tilstrækkelig likviditetsstøtte til det finansielle system vil understøtte efterspørgslen, tilliden til økonomien og gode kreditvilkår. Den finansielle stabilitet bør sikres, og fleksibiliteten i den finansielle regulering kan udnyttes til at sikre likviditet og långivning til økonomien. Endvidere er multilateralt samarbejde afgørende for at håndtere det globale økonomiske tilbageslag og forstærke de nationale tiltag.

I den aktuelle krisesituation bør man fortsat være opmærksom på de langsigtede mål som holdbarhed, bæredygtig og inkluderende vækst, finansiell stabilitet samt et åbent og regelbaseret global handelssystem. Der er fortsat behov for internationalt samarbejde til at håndtere de globale klimaudfordringer og overholdelse af forpligtelserne i Paris-aftalen.

Fra dansk side støtter man IMF's hurtige reaktion under de aktuelle ekstraordinære omstændigheder. Støtte fra IMF, i tæt samarbejde med Verdensbanken og andre internationale institutioner, er særlig vigtig for de mest sårbare økonomier.

IMF bør udnytte sine eksisterende instrumenter fuldt ud og fleksibelt. Man støtter midlertidige lempeligere vilkår for IMF's nødfinansieringsinstrumenter og er åbne over for at drøfte nye likviditetsstøttende IMF-instrumenter.

Fra dansk side støtter man et stærkt, kvotebaseret og velfinansieret IMF i centrum for det globale finansielle sikkerhedsnet. Opretholdelse af det nuværende IMF-resourceniveau er særligt vigtigt nu.

Fra dansk side har man altid understøttet IMF's udlånskapacitet, når der har været behov, og det er fortsat intentionen under forudsætning af tilstrækkelig byrdefordeling mellem landene. Man støtter aftalen om fordobling af de stående kreditfacilitet (NAB), der sammen med en ny runde af midlertidige bilaterale låneaftaler (BBA) ved udgangen af 2020 vil sikre IMF tilstrækkelig udlånskapacitet i den aktuelle situation.