



## Notat

---

7. april 2021

### Redegørelse vedr. IMFC-mødet 8.-9. april 2021

Den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC), som er den rådgivende ministerkomité for den Internationale Valutafond (IMF), afholder et møde 8.-9. april 2021. Mødet afholdes ifm. IMF's og Verdensbankens virtuelle forårsmøder 7.-10. april 2021. IMFC-mødet vil blive ledet af komitéens nyvalgte formand, Sveriges finansminister, Magdalena Andersson.

Danmark er med i den nordisk-baltiske valgkreds i IMF, som på IMFC-mødet repræsenteres af Norge, som aktuelt har formandsskabet for valgkredsen. Norge ventes på mødet at afgive et indlæg på baggrund af en fælles skriftlig erklæring fra den nordisk-baltiske valgkreds til IMFC. EU-landene, som vil være repræsenteret af det portugisiske EU-formandskab og Europa-Kommissionen, afgiver ligeledes en fælles skriftlig erklæring til IMFC.

#### **Udviklingen i verdensøkonomien**

IMF vurderer i april-udgaven af World Economic Outlook 2021, at den globale økonomiske vækst faldt fra 2,8 pct. i 2019 til -3,3 pct. i 2020, *jf. tabel 1*. Tallet for 2020 er en opjustering på 1,1 pct.-point ift. IMF's skøn i oktober 2020 (og en opjustering på 0,2 pct.-point ift. IMF's skøn i januar 2021). Opjusteringen skyldes en hurtigere end ventet genåbning af økonomierne i anden halvdel af 2020, samt en vurdering fra IMF om, at virksomheders og ansattes tilegnede erfaringer med at arbejde på alternative måder under pandemien mindsker de negative effekter fra restriktionerne på BNP ift. tidligere.

Den globale vækst skønnes at stige til 6,0 pct. i 2021 og 4,4 pct. i 2022, hvilket er en opjustering på hhv. 0,8 pct.-point og 0,2 pct.-point ift. oktober-prognosen. Opjusteringerne er et resultat af dels de øgede finanspolitiske lempelser i enkelte større økonomier, herunder USA, og dels fremskridt i udrulningen af vacciner.

IMF's fremskrivninger er baseret på flere antagelser, herunder en antagelse om at udbredelsen af vacciner vil være ulige fordelt blandt verdens lande. I prognosen antager IMF en bred vaccinetilgængelighed for en stor del af de avancerede økonomier samt enkelte emerging markets i sommeren 2021, og en bred tilgængelighed for de fleste af verdens lande inden udgangen af 2022. Trods udrulningen af vaccinerne forventer IMF stadig regionale restriktioner i en periode, der dog ventes at have mindre følger for økonomierne end tidligere, herunder som følge af tilegnede erfaringer fra tidligere perioder med restriktioner.

IMF understreger den fortsat høje usikkerhed forbundet med prognosen, herunder fsva. pandemiens videre forløb, følger for økonomierne af inddæmningstiltag og forløbet af

den gradvise åbning af verdensøkonomien. På trods heraf estimerer IMF, at faldet i den økonomiske vækst kunne have været tre gange større, hvis der ikke havde været gennemført en række ekstraordinære økonomisk-politiske tiltag.

Tabel 1

Skøn for BNP-vækst fra IMF's World Economic Outlook-rapport, april 2021

Pct.	Vækstprognose april 2021			Ændring ift. januar 2021 <sup>1</sup>		Ændring ift. oktober 2020 <sup>2</sup>	
	2020	2021	2022	2021	2022	2021	2022
<b>Verden</b>	<b>-3,3</b>	<b>6,0</b>	<b>4,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,2</b>
<b>Avancerede økonomier</b>	<b>-4,7</b>	<b>5,1</b>	<b>3,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>
USA	-3,5	6,4	3,5	1,3	1,0	3,3	0,5
Euroområdet	-6,6	4,4	3,8	0,2	0,2	-0,8	0,7
Tyskland	-4,9	3,6	3,4	0,1	0,3	-0,6	0,3
Frankrig	-8,2	5,8	4,2	0,3	0,1	-0,2	1,3
Italien	-8,9	4,2	3,6	1,2	0,0	-1,0	1,0
Spanien	-11,0	6,4	4,7	0,5	0,0	-0,8	0,2
Japan	-4,8	3,3	2,5	0,2	0,1	1,0	0,8
Storbritannien	-9,9	5,3	5,1	0,8	0,1	-0,6	1,9
Danmark	-3,3	2,8	2,9	-	-	-0,7	0,4
Sverige	-2,8	3,1	3,0	-	-	-0,4	0,0
Finland	-2,9	2,3	2,5	-	-	-1,3	0,5
Norge	-0,8	3,9	4,0	-	-	-0,3	1,0
<b>Emerging markets og udviklingsøkonomierne</b>	<b>-2,2</b>	<b>6,7</b>	<b>5,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,1</b>
Rusland	-3,1	3,8	3,8	0,8	-0,1	1,0	1,5
Kina	2,3	8,4	5,6	0,3	0,0	0,2	-0,2
Indien	-8,0	12,5	6,9	1,0	0,1	3,7	-1,1
Brasilien	4,1	3,7	2,6	0,1	0,0	0,9	0,3

Anm.: (1) Ændring (pct.-point) i forhold til World Economic Outlook Update, januar 2021. (2) Ændring (pct.-point) i forhold til World Economic Outlook Update, oktober 2020.

Kilde: World Economic Outlook fra hhv. april 2021, januar 2021 og oktober 2020

I euroområdet forventes væksten at stige fra -6,6 pct. i 2020 til 4,4 pct. i 2021, hvilket er en opjustering på 0,2 pct.-point ift. IMF-skønnet i januar 2021. Væksten ventes dernæst at aftage til 3,8 pct. i 2022 (også opjusteret 0,2 pct.-point).

IMF vurderer, at Tysklands BNP faldt med 4,9 pct. i 2020, mens de skønner en stigning på 5,8 pct. i 2021. Frankrigs BNP vurderes at være faldet 8,2 pct. i 2020 og skønnes at stige 5,8 pct. i 2021. For Italien vurderes BNP at være faldet med 8,9 pct. i 2020, mens BNP ventes at vokse med 4,2 pct. i 2021. For Spanien vurderes BNP at være faldet med 11 pct. i 2020, mens der skønnes en vækst på 6,4 pct. i 2021.

Uden for euroområdet vurderes væksten i USA i 2020 at have været på -3,5 pct., og den skønnes herefter at stige til 6,4 pct. i 2021. Dette er en opjustering på 1,3 pct.-point for 2021 ift. januar-prognosen. UK's vækst vurderes at have været -9,9 pct. i 2020 og skønnes herefter at stige til 5,3 pct. i 2021.

For emerging markets og udviklingsøkonomierne vurderer IMF væksten til at have været -2,2 pct. i 2020, mens den forventes at stige til 6,7 pct. i 2021 (opjusteret 0,4 pct.-point). Kinas vækst skønnes at have været 2,3 pct. i 2020 (dvs. stadig positiv vækst) for herefter at stige til 8,4 pct. i 2021 (opjusteret 0,3 pct.-point ift. januar prognosen).

### *Risici*

IMF vurderer at det samlede risikobillede på kort sigt er balanceret med en række modsatrettede effekter, mens risikobilledet er positivt på længere sigt.

De negative risici tæller bl.a., at smittespredningen igen kan tage til, at der kan komme nye udbrud af vaccineresistente virusmutationer, og at der kan opstå uro eller korrektioner på finansmarkeder som følge af de realøkonomiske udfordringer. Derudover kan udfasningen af hjælpepakkerne i nogle lande resultere i virksomhedskonkurser og øget arbejdsløshed. Sårbare økonomier kan desuden opleve svækket tillid til de offentlige finanser og forringede lånemuligheder, som kan have følgevirkninger på den økonomiske vækst på tværs af landegrænser.

På den positive side fremhæver IMF bl.a. fremskynding af vaccineproduktionen og et større antal godkendte vacciner, der muliggør en hurtigere udrulning af vacciner globalt. Dertil kan de store finanspolitiske tiltag have en større effekt end antaget.

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

Drøftelserne på IMFC-mødet ventes at tage afsæt i den halvårslige synteserapport ("*Global Policy Agenda*") fra IMF's administrerende direktør, Kristalina Georgieva. Synteserapporten sammenfatter vurderingerne og anbefalingerne fra IMF's centrale bilaterale og multilaterale overvågningsrapporter<sup>1</sup> og udstikker prioriteterne for IMF's arbejde. Overskriften for synteserapporten er "*Bolstering the Recovery, Countering Divergence*" (styrke genopretningen, modgå divergens), og drøftelserne i IMFC ventes primært at fokusere på den fortsatte håndtering af COVID-19-krisen med særligt fokus på de økonomiske og finansielle aspekter, herunder genopretningen, og drøftelser om et kommende forslag til en ny generel tildeling af SDR, *jf. nedenfor*.

### *Politiske prioriteter*

Efter et fald i 2020 vurderer IMF generelt, at de globale økonomiske udsigter er forbedret, herunder i lyset af ekstraordinære økonomisk-politiske tiltag samt tilegnede erfaringer med at arbejde på anderledes og alternative måder. Samtidig er genopretningen dog forbundet med stor usikkerhed og ulige på tværs af lande, sektorer, alder og køn. Genopretningen ventes bl.a. at være hurtigere i avancerede økonomier

---

<sup>1</sup> World Economic Outlook, Global Financial Stability Report og Fiscal Monitor.

end i emerging markets og udviklingsøkonomierne, herunder givet ulige adgang til vacciner, mindre økonomisk-politisk råderum og eksisterende udfordringer. IMF anbefaler derfor bl.a. globalt samarbejde om vaccineproduktion og -distribution, der sikrer ligelig adgang til medicinsk udstyr og vacciner på tværs af lande.

IMF anbefaler, at *finanspolitikken* bør være målrettet og bør være forankret i troværdige mellemfristede rammer for de offentlige finanser, og at *pengepolitikken* fortsat bør være lempelig. Dertil bør de *finansielle myndigheder* understøtte den finansielle stabilitet og sikre sunde banksystemer. Når de økonomisk-politiske krisetiltag gradvist udfases, bør der være opmærksomhed på risikoen for en skarp stigning i konkurser, finansiell ustabilitet og strammere internationale kreditvilkår.

IMF anbefaler også, at landene fortsætter med at have fokus på de langsigtede prioriteter fra før COVID-19-krisen, herunder at adressere øget ulighed og klimaudfordringer. Genopretningstiltagene i forbindelse med krisen skal adressere lav produktivitetsvækst, og landene bør udnytte muligheden til at fremme retfærdig vækst samt grøn og digital omstilling. Endvidere bør man investere i sundhed og uddannelse, forbedre skattesystemer samt bekæmpe skatteunddragelse og korruption.

#### *IMF's rolle*

IMF går nu fra fokus på akut krisehåndtering til i højere grad at fokusere på at hjælpe med at sikre en holdbar genopretning, herunder bl.a. ved assistance via IMF-programlån frem for kriselån og ved at tilpasse og udvide eksisterende udlånsinstrumenter. Dertil forbereder IMF også et forslag til en ny generel tildeling af IMF's reserveaktiv SDR, *jf. nedenfor*, og undersøger eventuelle muligheder for at omfordele SDR til sårbare lavindkomstlande.

IMF vil støtte landenes indsats for at reducere gældssårbarheder, øge gældstransparens og gældsforvaltningskapacitet samt forbedre rammerne for gældsrestrukturering. IMF vil også fortsat støtte implementering af det fælles G20-Parisklub gældsstandsinitiativ (*Debt Service Suspension Initiative, DSSI*) og implementering af G20-Parisklub-aftalen om en fælles ramme for behandling af uholdbare gældsudfordringer.

IMF vil fastholde sine planlagte fokusområder ud over krisehåndtering, herunder grøn og digital omstilling og retfærdig vækst. IMF vil således bl.a. fortsætte med at integrere fokus på klimaforandringer i sin generelle økonomiske og finansielle overvågning og politikanbefalinger. IMF vil også overvåge hvordan den digitale omstilling påvirker pengepolitik, finansiell stabilitet og det internationale monetære system. Dertil vil IMF fremme retfærdig vækst i sine politikanbefalinger, herunder ved at fremme progressive skattesystemer, der reducerer ulighed.

IMF vurderer fortsat, at der er behov for at bibeholde et stærkt, kvotebaseret IMF med tilstrækkelige ressourcer, herunder særligt i den aktuelle situation med væsent-

lige usikkerheder. IMF støtter den fulde implementering af aftalen om IMF-ressourcer<sup>2</sup> og -styring, der blev nået enighed om i IMFC i oktober 2019, *jf. redegørelse vedr. IMFC-mødet i april 2020*. Aftalen trådte i kraft januar 2021 og sikrer, at IMF-ressourcerne opretholdes på deres nuværende niveau i 2021 og efter. IMF-ressourceaftalen indeholdte en fordobling af IMF's stående kreditfacilitet ”*New Arrangements to Borrow*” (NAB)<sup>3</sup> og en forlængelse af NAB fra 2022 til 2025 samt en ny runde af midlertidige bilaterale lån til IMF, der erstattede de eksisterende bilaterale låneaftaler fra 2016, der udløb ved udgangen af 2020. IMF holder løbende øje med IMF's ressourcer, herunder behovet for mulig aktivering af NAB.<sup>4</sup>

#### *SDR og generel SDR-allokering*

Et centralt tema på IMFC-mødet ventes at blive det ventede IMF-forslag til en ny generel tildeling af SDR (*Special Drawing Rights*).

SDR er IMF's regnskabsenhed, som IMF benytter internt og over for IMF-landene, og er et aktiv, der kan bruges som betalingsmiddel imellem centralbanker inden for IMF. Ved en såkaldt generel SDR-tildeling skaber IMF nye SDR, der tildeles IMF-landene proportionalt i forhold til deres IMF-kvoter (IMF-kvoter er bl.a. baseret på et lands økonomiske størrelse). SDR er ikke en egentlig valuta, men en potentiel fordring, der kan veksles til brugbar valuta hos andre centralbanker i IMF-lande med en stærk betalingsbalance og god valutastilling, f.eks. Danmarks Nationalbank.

En generel SDR-tildeling blev senest foretaget i 2009 efter anmodning fra et G20-møde for stats- og regeringschefer i London i april 2009. Her blev IMF-landenes centralbanker tildelt nye SDR, så den samlede mængde af tildelt SDR steg fra 21,4 til 204,1 mia. SDR.

Formålet med en ny SDR-tildeling er, at understøtte et evt. globalt likviditetsbehov og give IMF-medlemmer, herunder særligt lavindkomstlande med betalingsbalanceproblemer øget mulighed for at veksle til hård valuta hos andre centralbanker ved brug af sine SDR.

På basis af bl.a. en vurdering af det globale finansieringsbehov ventes IMF i juni 2021 at fremlægge et forslag til en ny generel SDR-tildeling på ca. 450 mia. SDR. Det er forventningen, at man på IMFC-mødet vil kunne sikre opbakning til ny generel SDR-tildeling, herunder i lyset af den aktuelle situation.

---

<sup>2</sup> IMF's generelle ressourcer til finansiering af udlån til kriseramte lande består af dels de permanente kvoteressourcer, dels lånte ressourcer via den stående kreditfacilitet ”*New Arrangements to Borrow*” (NAB), dels midlertidige bilaterale låneaftaler. Ressourcerne blev udvidet betragteligt i lyset af finanskrisen. IMF-landenes faste IMF-bidrag opgøres i kvoter. Kvote-fordelingen reflekteres også i vægtingen et lands stemmer i IMF.

<sup>3</sup> NAB-aftalen løber for fem år ad gangen.

<sup>4</sup> For at IMF kan trække på midlerne i NAB, skal NAB aktiveres med støtte fra et flertal repræsenterende 85 pct. af de samlede ressourcer i NAB. NAB aktiveres traditionelt for 6 måneder ad gangen og aktiveredes senest 1. oktober 2015 frem til februar 2016.

## Danske holdninger

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

Trods høje smittetal og nye virusmutationer, så har ekstraordinære finanspolitiske tiltag understøttet den økonomiske aktivitet, og mange lande ser ud til at komme relativt godt igennem de nye nedlukninger. Den økonomiske situation er dog fortsat meget usikker, og der er risiko for den økonomiske genopretning bliver ulige på tværs af bl.a. lande og sektorer.

En hurtig global løsning på selve pandemien er en forudsætning for en holdbar økonomisk genopretning. Det er derfor afgørende med globalt samarbejde om vaccineproduktion og -distribution, der sikrer ligelig adgang til medicinsk udstyr, vacciner og andre nødvendige COVID-19-værktøjer.

Internationalt samarbejde er afgørende for en holdbar global genopretning, der vil hæmmes, hvis handelspolitiske spændinger ikke løses. Der lægges vægt på, at nationale og internationale økonomisk-politiske støttetiltag ikke trækkes tilbage for hurtigt, men tiltagene bør forblive målrettede og midlertidige samt justeres, efterhånden som den sundhedsmæssige og økonomiske situation tillader det. Når økonomierne genåbner, bør der sikres en passende gradvis overgang fra krisehåndtering til et øget fokus på finanspolitisk holdbarhed og genopbygning af råderum til at understøtte vækst og beskæftigelse også i fremtidige kriser. En fortsat lempelig pengepolitik samt tilstrækkelig likviditetsstøtte til det finansielle system vil understøtte efterspørgslen og sikre gode kreditvilkår.

I den aktuelle krisesituation bør landene fortsat have fokus på de langsigtede mål som klimahandling, digitalisering, retfærdig vækst, finansiel stabilitet samt et åbent og regelbaseret globalt handelssystem. Der er fortsat behov for internationalt samarbejde om at håndtere de globale klimaudfordringer, hvor IMF spiller en vigtig rådgivende rolle.

Fra dansk og nordisk-baltisk side støtter man IMF's hurtige reaktion under de aktuelle ekstraordinære omstændigheder. IMF bør udnytte eksisterende instrumenter fuldt ud og fleksibelt. Hvis der er yderligere finansieringsbehov i nogle lande ud over det, der adresseres med den hidtidige krisestøtte (fx lavindkomstlande), bør der udarbejdes mere fuldbyrdede IMF-programmer, der adresserer underliggende udfordringer. Man støtter IMF's bestræbelser på at øge transparensen vedr. gældsbetalinger (fx skabe bedre overblik over samlede gældsforpligtelser og kreditorer, særligt ift. lavindkomstlande), herunder at IMF fortsat støtter arbejdet med det fælles G20-Parisklub gældshenstandsinitiativ (*Debt Service Suspension Initiative, DSSI*) og implementeringen af G20-Parisklub-aftalen om en fælles ramme for behandling af uholdbare gældsudfordringer. I lyset af de exceptionelle omstændigheder kan man fra nordisk-baltisk side støtte en ny generel SDR-tildeling, der støtter likviditet i lavindkomstlande og sårbare lande og adresserer det langsigtede globale likviditetsbehov.

Fra dansk og nordisk-baltisk side støtter man et stærkt, kvotebaseret og velfinansieret IMF i centrum for det globale finansielle sikkerhedsnet. Fra dansk og nordisk-baltisk side har man altid understøttet IMF's udlånslånskapacitet, når der har været behov, og det er fortsat intentionen under forudsætning af tilstrækkelig byrdefordeling mellem landene. Man støtter den endelige implementering af aftalen om fordobling af IMF's stående kreditfacilitet (*NAB*) og den en ny runde af midlertidige bilaterale låneaftaler (*BBA*). Det nuværende samlede ressourceniveau i IMF vurderes tilstrækkeligt, og man er fra nordisk-baltisk side villige til at støtte en kommende kvotereform, der vil styrke IMF som en kvotebaseret institution samt adressere underrepræsentation af bl.a. udviklingslande i IMF.