

Økonomiministeriet
Finansministeriet

Notat

24. oktober 2024

Redegørelse vedr. IMFC-møder 24.-25. oktober 2024

Den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC), som er den rådgivende ministerkomité for den Internationale Valutafond (IMF), afholder møde 24.-25. oktober 2024 i forbindelse med IMF's og Verdensbankens årsmøder 22.-25. oktober 2024.

IMFC-mødet vil blive ledet af Saudi-Arabiens finansminister, Mohammed Aljadaan, som er komitéens formand. Den nordisk-baltiske IMF-valgkreds, der udgøres af Danmark og de syv andre nordiske og baltiske lande, vil på mødet i IMFC være repræsenteret ved den norske finansminister, Trygve Slagsvold Vedum, der på IMFC's plenarmøde vil afgive indlæg på vegne af valgkredsen med afsæt i en fælles skriftlig nordisk-baltisk erklæring til IMFC.

Udvikling i verdensøkonomien

IMF vurderer i oktober-udgaven af World Economic Outlook 2024, at den globale økonomi overordnet set har udvist modstandsdygtighed over for de seneste års stød til økonomien, men at der er store regionale forskelle. Mens de udviklede økonomier igen har fået gang i aktiviteten og nedbragt inflationen, så er udviklingsøkonomierne fortsat svækkede med lav økonomisk aktivitet og vedholdende inflation.

Den globale BNP-vækst estimeres til 3,3 pct. i 2023 og skønnes ifølge IMF at være stort set uændret på 3,2 pct. i både 2024 og 2025. Det er uændret for 2024 og nedjusteret med 0,1 pct.-point i 2025 sammenlignet med IMF's prognose fra juli 2024. Den globale BNP-vækst forventes på mellemlang sigt at ligge på 3,1 pct. om året, hvilket er en fastholdelse af tidligere prognoser. Den forholdsvis svage udvikling på mellemlang sigt skal ifølge IMF særligt ses i lyset af vedvarende strukturelle udfordringer, såsom befolkningsaldring og en svagere produktivitetsvækst, der svækker den potentielle BNP-vækst i mange lande.

Den globale inflation forventes at falde fra 6,7 pct. i 2023 til 5,8 pct. i 2024 og 4,3 pct. i 2025, hvilket er en nedjustering på hhv. 0,1 og 0,2 pct.-point i 2024 og 2025 ift. juli-prognosen. Generelt ventes det, at inflationen i de udviklede økonomier vender lidt hurtigere tilbage til et niveau på omkring inflationsmålsætningerne på 2 pct. Inflationen i euroområdet ventes at udgøre 2,4 pct. i 2024 og 2,0 pct. i 2025, mens der for USA skønnes inflation på 3,0 pct. i 2024 og 1,9 pct. i 2025. IMF vurderer, at inflationen er mere træg i de nye vækstøkonomier og lavindkomstlandene.

I de avancerede økonomier ventes væksten at stige fra 1,7 pct. i 2023 til 1,8 pct. i både 2024 og 2025, hvilket er en opjustering på 0,1 pct.-point i 2024 og uændret for 2025 i forhold til juli-prognosen.

I eurområdet ventes BNP-væksten at stige fra 0,4 pct. i 2023 til 0,8 pct. i 2024 og 1,2 pct. i 2025 (nedjusteret med 0,1 pct.-point i 2024 og 0,3 pct.-point i 2025 i forhold til juli-prognosen). I prognoseperioden forventes der fortsat betydelige forskelle i aktivitetsvæksten internt i eurområdet. IMF forventer, at Tysklands BNP igen vil udvikle sig svagt i 2024 med ingen vækst i 2024 efter en lille nedgang i 2023, efterfulgt af moderat fremgang på 0,8 pct. i 2025 (nedjusteret i begge år med hhv. 0,2 pct.-point i 2024 og 0,3 i 2025). Frankrigs BNP-vækst forventes fastholdt på 1,1 pct. i 2023 i både 2024 og 2025 (opjusteret med 0,2 pct.-point i 2024 og nedjusteret med 0,2 pct.-point i 2025). For Spanien ventes væksten at stige fra 2,7 pct. i 2023 til 2,9 pct. i 2024 og at falde til 2,1 pct. i 2025 (opjusteret med 0,5 pct.-point i 2024 og fastholdt for 2025).

Tabel 1

Skøn for BNP-vækst fra IMF's World Economic Outlook-rapport, oktober 2024

Pct.	Vækstprognose oktober 2024			Ændring ift. juli 2024 ¹		Ændring ift. april 2024 ²	
	2023	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Verden	3,3	3,2	3,2	0,0	-0,1	0,0	0,0
Udviklede økonomier	1,7	1,8	1,8	0,1	0,0	0,1	0,0
USA	2,9	2,8	2,2	0,2	0,3	0,1	0,3
Eurområdet	0,4	0,8	1,2	-0,1	-0,3	0,0	-0,3
Tyskland	-0,3	0,0	0,8	-0,2	-0,5	-0,2	-0,5
Frankrig	1,1	1,1	1,1	0,2	-0,2	0,4	-0,3
Italien	0,7	0,7	0,8	0,0	-0,1	0,0	0,1
Spanien	2,7	2,9	2,1	0,5	0,0	1,0	0,0
Japan	1,7	0,3	1,1	-0,4	0,1	-0,6	0,1
Storbritannien	0,3	1,1	1,5	0,4	0,0	0,6	0,0
Danmark	2,5	1,9	1,6	-	-	-0,2	0,1
Sverige	-0,2	0,9	2,4	-	-	0,7	0,2
Finland	-1,2	0,2	2,0	-	-	-0,2	0,1
Norge	0,5	1,5	1,8	-	-	0,0	-0,1
Vækstmarkeder og udviklingsøkonomier	4,4	4,2	4,2	0,0	-0,1	0,1	0,0
Rusland	3,6	3,6	1,3	0,4	-0,2	0,4	-0,5
Kina	5,2	4,8	4,5	-0,2	0,0	0,2	0,4
Indien	8,2	7,0	6,5	0,0	0,0	0,2	0,0
Brasilien	2,9	3,0	2,2	0,9	-0,2	0,8	0,1

Anm.: (1) Ændring (pct.-point) i forhold til World Economic Outlook Update, juli 2024. (2) Ændring (pct.-point) i forhold til World Economic Outlook, april 2024.

Kilde: World Economic Outlook, oktober 2024 og World Economic Outlook, april 2024.

IMF vurderer, at BNP-væksten i USA vil falde fra 2,9 pct. i 2023 til 2,8 pct. i 2024 for derefter at falde til 2,2 pct. i 2025 (opjusteret med hhv. 0,2 og 0,3 pct.-point i 2024 og 2025).

I Storbritannien ventes BNP-væksten at stige fra 0,3 pct. i 2023 til 1,1 og 1,5 pct. i 2024 og 2025 (opjusteret med 0,4 pct.-point i 2024 og uændret i 2025 ift. juli-prognosen).

For vækstmarkeder og udviklingsøkonomier forventes en vækst på 4,2 pct. i 2024 og 2025 (fastholdt for 2024 og nedjusteret med 0,1 procentpoint for 2025). I Kina ventes væksten at falde fra 5,2 pct. i 2023 til 4,8 pct. i 2024 for herefter at aftage yderligere til 4,5 pct. i 2025 (nedjusteret med 0,2 pct.-point for 2024 og uændret for 2025 ift. juli-prognosen).

Risici

IMF vurderer, at det generelle risikobillede hælder til den negative side, hvilket skyldes den stigende politiske usikkerhed. Pludselige udsving i markedet – som man så senest i august – risikerer at medføre stramninger af de finansielle vilkår og hæmme investeringer og vækst, særligt i udviklingsøkonomierne. Derudover omfatter risici fx stigninger i varepriser, som følge af stigende geopolitisk usikkerhed, der igen kan puste til inflationen, et vakkende opsving i Kina relateret til sårbarheder i ejendomssektoren og en intensivning af protektionistiske tiltag på globalt plan. Ydermere kan voksende social uro hæmme forbruger- og investeringstilliden og potentielt bremse nødvendige strukturelle reformer.

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 rapporter¹ og udstikker prioriteterne for IMF's arbejde.

Overskriften for synteserapporten er "*Secure a Soft Landing and Break From the Low Growth-High Debt Path*" ("Sikre en blød landing og bryd med den lave vækst og høje gæld"). Drøftelserne i IMFC ventes også at fokusere på effekterne på den globale økonomi af de aktuelle krige og konflikter. Synteserapporten fremhæver særligt Ruslands krig i Ukraine og konflikterne i Mellemøsten. Rapporten understreger, at konflikterne både har store menneskelige og økonomiske omkostninger og effekter på verdensøkonomien. Derudover ventes en drøftelse af håndteringen af de økonomiske udfordringer, som præger verdensøkonomien, herunder at de finansielle råderum er opbrugt, mens vækstudsigterne stadig er svage. IMF's 5-årige vækstudsigt er på sit laveste i årtier, samtidigt med at den globale offentlige gæld er rekordhøj og nærmer sig 100 pct. af verdens BNP. De fælles globale udfordringer vedrører, ud over behovet for genopbygning af finanspolitisk råderum, også klimaforandringerne og styrket multilateralt samarbejde i lyset af stigende geopolitisk og geøkonomisk fragmentering. Der ventes fokus på IMF's rolle som centralt

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

placeret global institution mhp. at sikre, at IMF kan understøtte den globale økonomiske og finansielle stabilitet og hjælpe landene med at håndtere akutte og langsigtede udfordringer i en verden præget af øget usikkerhed, *jf. nedenfor*.

Politiske prioriteter

IMF vurderer, at de centrale politiske prioriteter bl.a. bør være at bevare den finansielle stabilitet, genopbygge det finanspolitiske råderum til krisehåndtering, accelerere vækstorienterede reformer, der bidrager til at øge den økonomiske konvergens og den grønne omstilling, samt fokusere internationalt samarbejde på at styrke det globale finansielle sikkerhedsnet og rammerne for gældsbehandlinger.

For så vidt angår *pengepolitikken* er det primære fokus for centralbankerne at sikre, at inflationen vender tilbage til målsætningen, mens man understøtter vækst og beskæftigelse i overensstemmelse med centralbankernes respektive mål. For økonomier, hvor det underliggende prispres er faldet, er der plads til at skifte til en mere neutral politik. For økonomier, hvor inflationen er mere vedholdende, er en forsat restriktiv politik passende. Centralbankernes uafhængighed og klar kommunikation er afgørende for troværdigheden og evnen til at holde inflation nede. I økonomier, der har været ramt af volatile kapitalbevægelser og valutakurser, kan IMF's Integrated Policy Framework (IPF) bidrage med vejledninger til at understøtte håndtering heraf.

Finanspolitikken skal ifølge IMF gradvist konsolideres og styres ud fra hensynet til finanspolitisk holdbarhed. En strammere finanspolitik vil bidrage til at nedbringe inflationen. Samtidig har mange lande brug for at stramme finanspolitikken, så der skabes råderum til at føre ekspansiv finanspolitik i fremtiden.

Vækstfremmende reformer er altafgørende for at fremme produktivitet og beskæftigelse. Veltilpassede reformer kan øge væksten, selv når det finanspolitiske råderum er begrænset. I mange økonomier kan arbejdsmarkedspolitik modgå effekten af faldende arbejdsstyrker, fx ved at øge kvinders deltagelse på arbejdsmarkedet, omskole arbejdskraft og integrere immigranter.

Finansiel regulering skal værne mod risici. Det betyder bl.a., at makroprudentiel politik bør bruges til at styrke den finansielle sektors soliditet og sikre, at beslutningstagere har de rigtige værktøjer til at respondere på kriser. Tæt overvågning er afgørende, især inden for erhvervsejendomme, svage banker og finansielle virksomheder udover banker.

Ifølge IMF er det multilaterale samarbejde nødvendigt for at øge den globale velstand og adressere fælles udfordringer. At sikre verdensfred er afgørende for at opnå økonomisk og finansiell stabilitet. Fælles løsninger er afgørende for at adressere globale gældssårbarheder, fremme global handel og at udnytte gevinsterne ved den grønne og digitale omstilling.

IMF's rolle

IMF har støttet sine medlemmer i 80 år siden sin oprettelse i 1944. Gennem *bilateral økonomisk overvågning* hjælper IMF sine medlemslande med at identificere risici, styrke institutionelle rammer og tilpasse makro-finansielle tiltag. Endvidere fokuserer fondens *multilaterale overvågning* blandt andet på drivkræfterne bag økonomisk vækst, produktivitetsvækst, finanspolitisk holdbarhed og internationale afsmitninger. Derudover integrerer IMF også analyser af implikationerne af blandt andet digitalisering, ligestilling, den grønne omstilling og geopolitisk fragmentering i deres bilaterale overvågning.

IMF arbejder løbende med at tilpasse sin *udlånsværktøjskasse* for bedre at kunne bidrage med støtte til sårbare medlemslande. Siden pandemien har IMF godkendt over 392 mia. USD i finansielle forpligtigelser til over 97 lande, bl.a. igennem IMF's *Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)*, som er fondens hovedredskab til støtte af lavindkomstlande. 20 lande har modtaget støtte fra *Resilience and Sustainability Trust (RST)*, der yder støtte til, at lande kan øge deres modstandsdygtighed over for klimaforandringer.

IMF støtter arbejdet med at opnå tidssvarende og forudsigelige behandlinger af uholdbar gæld igennem *Common Framework for Debt Treatments (CF)*. CF har leveret hurtigere og mere forudsigelige gældsbehandlinger som eksemplificeret ved de seneste behandlinger af Ghana og Etiopiens gæld. Fremskridtene med gældsbehandling ses også i form af øget samarbejde i *Global Sovereign Debt Roundtable (GSDR)*, der bidrager med at opbygge konsensus omkring de tekniske aspekter af gældsbehandlinger.

IMF har til hensigt at understøtte medlemslande i at opbygge kapaciteten til at føre sund økonomisk politik. Fonden ønsker fortsat at bistå sine medlemmer med politisk rådgivning og finansiel støtte, men også med at facilitere multilateralt samarbejde i bestræbelserne på at sikre et velfungerende internationalt finansielt system.

IMF vil herudover fortsætte sit arbejde med at adressere landes likviditetsudfordringer. Mange lavindkomst- og udviklingslande er i en situation, hvor de har holdbare gælds niveauer, men hvor høje renter og refinansieringer dræner deres likviditet, som de ikke kan bruge på at investere i områder som uddannelse, sundhed, klima og infrastruktur. IMF har derfor sammen med Verdensbanken fremsat en løsningsmodel med tre søjler, der kombinerer strukturelle reformer, ressourcemobilisering og støtte fra internationale finansielle institutioner.

IMF's ressourcer og 16. kvotegennemgang

IMF's rolle i centrum for det globale finansielle sikkerhedsnet fik ifølge IMF en stærk tillidserklæring, da IMF's repræsentantskab i december 2023 godkendte en kvoteforøgelse på 50 pct. i forbindelse med den 16. gennemgang af kvoter (GRQ). IMF's kvoteressourcer er medlemslandes bidrag til IMF's udlånsressourcer og er bl.a. baseret på et lands størrelse ift. verdensøkonomien. Med denne aftale sikrer man IMF's kvotebaserede struktur ved at øge kvotemidlerne, samtidigt med at man udfaser de bilaterale låneaftaler (*Bilateral Borrowing Agreements*) og gennemfører en

delvis reduktion af NAB (*New Arrangements to Borrow*). Kvotestigningen er betinget af udfasningerne, hvormed IMF's udlånskapacitet forbliver uændret. Frem til den fulde implementering af kvotestigningerne vil de midlertidige bilaterale låneaftaler derfor blive forlænget.

Idet kvoteforhøjelsen blev foretaget proportionelt med landenes eksisterende kvoteandel har kvotestigningen ikke indflydelse på kvotefordelingen mellem medlemslande, hvorfor Danmarks relative kvote- og stemmeandel forbliver uændret. Idet kvoteressourcerne er indbetalt af flere lande end NAB og BBA, medfører aftalen et lavere samlet dansk bidrag til IMF.

IMF ser frem mod det kommende arbejde med at sikre en omlægning af kvoteressourcerne, bl.a. igennem en ny kvoteformel, i forbindelse med den 17. gennemgang af kvoter.

Danske holdninger

Den nordisk-baltiske IMF-valgkreds' skriftlige erklæring til IMFC-mødet ventes at lægge vægt på følgende:

- Ruslands krig mod Ukraine er en trussel mod europæisk og global sikkerhed og en alvorlig overtrædelse af FN's charter og international ret. Krigen påvirker verdensøkonomien negativt ved at højne den geøkonomiske fragmentering. De nordisk-baltiske lande vil fortsætte med at støtte Ukraine med politisk, militær, humanitær og økonomisk bistand, så længe det er nødvendigt. De nordisk-baltiske lande udtrykker stor bekymring for den katastrofale humanitære situation i Gaza. Samtidigt er valgkredsen bekymret for eskalering af konflikterne i Mellemøsten og deres påvirkning på resten af regionen.
- Da IMF's globale vækstprognoser på mellemlang sigt er de laveste i årtier, bør det være en prioritet at gennemføre vækstfremmende strukturreformer. Styrket offentlig forvaltning og institutionelle rammer kan bane vejen for en mere bredt funderet vækst og skabe et bedre miljø for innovation og investering. I lyset af forhøjet offentlig gæld og offentlige underskud, der i mange lande er større end før pandemien, er det vigtigt at fortsætte de finanspolitiske konsolideringer i et afbalanceret tempo med fokus på at nedbringe gældsniveauet og genopbygge de finanspolitiske reserver.
- I år fejres 80-året for Bretton Woods-institutionerne, IMF og Verdensbanken, og de nordisk-baltiske lande forbliver stærke tilhængere af multilateralisme, frihandel og en regelbaseret international orden. Den nordisk-baltiske valgkreds opfordrer IMF til at analysere og komme med politikanbefalinger omkring risici og de økonomiske konsekvenser af geøkonomisk fragmentering, protektionisme og effekterne af industripolitik.

- Opretholdelse og styrkelse af global frihandel samt den regelbaserede internationale politiske og økonomiske orden er af stor betydning, især for små åbne økonomier som den danske, og for vækst- og udviklingslande. De nordisk-baltiske lande anerkender dog, at restriktive foranstaltninger og sanktioner i visse tilfælde er uundgåelige for at sikre den internationale orden og fordelene ved multilateralisme.
- IMF skal med sit fokus på makroøkonomisk stabilitet og politiske reformer fortsat hjælpe sine medlemmer med at omstille sig i overensstemmelse med IMF's klimastrategi og Paris-aftalen. En global CO₂-afgift er et centralt politisk værktøj til at reducere emissioner. Globale og nationale tiltag skal hurtigst muligt fremskyndes for at nå målet om netto-nuludledning inden 2050.
- Da mange lavindkomstlandene og en række mellemindkomstlande står over for presserende gældsproblemer, bør det internationale samfund fortsætte med at forbedre transparens ift. gæld og effektiviteten af G20's og Parisklubbens fælles rammer for gældsbehandling.
- IMF's vigtigste funktion er at bruge sine værktøjer til at hjælpe medlemslande med at afværge betalingsbalanceproblemer og finansielle kriser. Det er vigtigt, at de emner, som fonden arbejder med, har makrokritisk relevans.
- De nordisk-baltiske lande er tilfredse med IMF's saglige rådgivning til medlemmerne om, hvordan man styrker makroøkonomisk stabilitet, understøtter væksten, løser problemer med god regeringsførelse og styrker fordelene ved handelsintegration. Rettidig og tilpasset IMF-overvågning er fortsat vigtig for, at IMF kan yde velkalibreret rådgivning.
- IMF's udlånsværktøjskasse med stærke konditionaliteter, sikkerhedsforanstaltninger og analyser af gældsholdbarhed er til stor gavn for medlemmerne, også i en mere usikker verden. IMF's ordninger bør fokusere på at støtte stærke, nationale tiltag og reformpakker for at styrke den stimulerende effekt af IMF's udlån. Den nordisk-baltiske valgkreds er enig i, at der er plads til at sænke omkostningerne ved at låne fra IMF's General Resources Account (GRA) givet fondens stærke finansielle position og det højere rentemiljø. Det er dog vigtigt at bibeholde rentestrukturen med tillægsrenter, der sikrer prisbaserede incitamenter for tilbagebetalinger og risikostyring af fondens midler.
- De nordisk-baltiske lande ser frem til den kommende gennemgang af *Resilience and Sustainability Trust* (RST). RST bør fortsat primært fokusere på klimamålsætninger og generelt bør ambitionsniveauet og omfanget af reformtiltag øges, særligt når det omhandler subsidier til fossile brændstoffer og CO₂-prisfastsættelsesmekanismer.

- De nordisk-baltiske lande understreger vigtigheden af at sikre at *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT) er selvfinansierende. Valgkredsen støtter PRGTs vigtige rolle i at sikre katalyserende finansiering til lavindkomstlande. En potentiel finansieringsmodel skal overholde nationale og overnationale juridiske rammer.
- Klimaforandringer er blandt de mest presserende globale udfordringer og risikoen for ekstreme vejrphenomener og de medfølgende økonomiske konsekvenser vil forventeligt stige. Fonden bør fortsat støtte sine medlemmer i klimatilpasninger og i at facilitere en grøn omstilling.
- Den nordisk-baltiske valgkreds er tilfreds med afslutningen på den 16. gennemgang af kvoter og forventer, at alle lande lever op til den kollektive forpligtelse om at afslutte de nationale procedurer inden for den fastsatte tidsramme. Valgkredsen vil gå konstruktivt til værks med at finde løsninger til en omlægning af kvoteandele i forbindelse med den 17. kvote gennemgang, der kan bidrage til at styrke multilateralismen. Valgkredsen fremhæver, at byrden ved omfordeling af kvoter skal være fair og bæres på tværs af alle store økonomier.
- Valgkredsen støtter arbejdet med at fremme de fattigste og mest udsatte landes stemmer og bifalder beslutningen om at oprette en 25. plads i bestyrelsen til Afrika syd for Sahara. Kredsen påpeger, at der fortsat skal arbejdes for at opnå ligestilling i IMF's bestyrelse.