



# Notat

20. april 2022

---

## Redegørelse vedr. IMFC-møder 20.-21. april 2022

Den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC), som er den rådgivende ministerkomité for den Internationale Valutafond (IMF), afholder møde 20.-21. april 2022 i forbindelse med IMF's og Verdensbankens årsmøder i Washington 18.-22. april 2022.

IMFC-mødet vil blive ledet af Spaniens finansminister, Nadia Calviño, som er komitéens formand. Danmark skal på mødet i IMFC repræsentere den nordisk-baltiske valgkreds i IMF, og finansministeren vil på mødet afgive indlæg på vegne af valgkredsen med afsæt i en fælles skriftlig nordisk-baltisk erklæring til IMFC.

EU-landene, som vil være repræsenteret af det franske EU-formandskab, afgiver ligeledes en fælles skriftlig erklæring til IMFC.

### Udviklingen i verdensøkonomien

IMF vurderer i april-udgaven af World Economic Outlook 2022 fortsat, at det dybe tilbageslag i den globale økonomiske aktivitet ifm. COVID-19 resulterede i en vækst på -3,1 pct. i 2020. Den globale vækst vurderes at have været på 6,1 pct. i 2021, *jf. tabel 1.*

Vækstskønnene for 2022 og 2023 nedjusteres i den nye prognose, så væksten nu ventes at lande på 3,6 pct. i både 2022 og 2023 (det er en nedjustering på 0,8 pct.-point for 2022 og 0,2 pct.-point for 2023). Nedjusteringerne i 2022 og 2023 dækker over en bred nedjustering i de fleste større økonomier, hvor bl.a. EU, Storbritannien og især Rusland i 2022 ventes at blive meget negativt ramt af effekter af den russiske invasion af Ukraine. Invasionen ventes at have globale konsekvenser for økonomien via bl.a. stigende energipriser, der øger den i forvejen høje inflation og lægger et opadgående pres på renterne, stigende råvare- og fødevarerpriser og opbrud i handel og værdikæder. IMF lægger i prognosen til grund, at krigen forbliver afgrænset til Ukraine, at energimarkederne fortsat går fri af sanktioner, og at COVID-19-pandemien gradvist aftager.

I euroområdet forventes væksten at aftage fra 5,3 pct. i 2021 (opjusteret 0,2 pct.-point ift. januar 2022) til 2,8 pct. i 2022 (nedjusteret 1,1 pct.-point ift. januar 2022) og 2,3 pct. i 2023 (nedjusteret 0,2 pct.-point ift. januar 2022).

IMF forventer, at Tysklands BNP-vækst vil aftage fra 2,8 pct. i 2021 til 2,1 pct. i 2022 (nedjustering på 1,7 pct.-point) for derefter at stige til 2,7 i 2023 (opjustering på 0,2 pct.-point). Frankrigs BNP-vækst skønnes at aftage fra 7,0 pct. i 2021 til 2,9 pct. i 2022 (nedjustering på 0,6 pct.-point) og 1,4 pct. i 2023 (nedjustering på 0,4 pct.-point). For Italien vurderes BNP-væksten at have udgjort 6,6 pct. i 2021, mens

den ventes at aftage til 2,3 pct. i 2022 (nedjustering på 1,5 pct.-point) og 1,7 pct. i 2023 (nedjustering på 0,5 pct.-point). For Spanien ventes væksten af aftage fra 5,1 pct. i 2021 til 4,8 pct. i 2022 (nedjustering på 1,0 pct.-point) og 3,3 pct. i 2023 (nedjustering på 0,5 pct.-point).

Tabel 1

Skøn for BNP-vækst fra IMF's World Economic Outlook-rapport, april 2022

Pct.	Vækstprognose april 2022			Ændring ift. januar 2022 <sup>2</sup>		Ændring ift. oktober 2021 <sup>1</sup>	
	2021	2022	2023	2022	2023	2022	2023
<b>Verden</b>	<b>6,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>0,0</b>
<b>Avancerede økonomier</b>	<b>5,2</b>	<b>3,3</b>	<b>2,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>0,2</b>
USA	5,7	3,7	2,3	-0,3	-0,3	-1,5	0,1
Euroområdet	5,3	2,8	2,3	-1,1	-0,2	-1,5	0,3
Tyskland	2,8	2,1	2,7	-1,7	0,2	-2,5	1,1
Frankrig	7,0	2,9	1,4	-0,6	-0,4	-1,0	-0,4
Italien	6,6	2,3	1,7	-1,5	-0,5	-1,9	0,1
Spanien	5,1	4,8	3,3	-1,0	-0,5	-1,6	0,7
Japan	1,6	2,4	2,3	-0,9	0,5	-0,8	0,9
Storbritannien	7,4	3,7	1,2	-1,0	-1,1	-1,3	-0,7
Danmark	4,1	2,3	1,7	-	-	-0,7	-0,2
Sverige	4,8	2,9	2,7	-	-	-0,4	-0,1
Finland	3,3	1,6	1,7	-	-	-1,4	0,2
Norge	3,9	4,0	2,6	-	-	-0,1	-0,3
<b>Emerging markets og udviklingsøkonomierne</b>	<b>6,8</b>	<b>3,8</b>	<b>4,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,2</b>
Rusland	4,7	-8,5	-2,3	-11,3	-4,4	-11,4	-4,3
Kina	8,1	4,4	5,1	-0,4	-0,1	-1,2	-0,2
Indien	8,9	8,2	6,9	-0,8	-0,2	-0,3	0,3
Brasilien	4,6	0,8	1,4	0,5	-0,2	-0,7	-0,6

Anm.: (1) Ændring (pct.-point) i forhold til World Economic Outlook Update, januar 2022. (2) Ændring (pct.-point) i forhold til World Economic Outlook, oktober 2021

Kilde: World Economic Outlook, april 2022 og World Economic Outlook, oktober 2021.

Væksten i USA vurderes have udgjort 5,7 pct. i 2021 faldende til 3,7 pct. i 2022 og 2,3 pct. i 2023 (nedjusteret med 0,3 pct.-point i både 2022 og 2023).

I UK ventes væksten at falde fra 7,4 pct. i 2021 til 3,7 pct. i 2022 (nedjustering på 1,0 pct.-point) og 1,2 pct. i 2023 (nedjustering på 1,1 pct.-point).

For emerging markets og udviklingsøkonomierne vurderer IMF, at væksten var 6,8 pct. i 2021. I 2022 ventes en vækst på 3,8 pct. (nedjusteret med 1,1 pct.-point), mens væksten i 2023 ventes at lande på 4,4 pct. (nedjustering på 0,3 pct.-point). Kinas vækst vurderes at udgøre 8,1 pct. i 2021 faldende til 4,4 pct. i 2022 (nedjusteret 0,4 pct.-point) og derefter stigende til 5,1 i 2023 (nedjusteret 0,1 pct.-point).

### *Risici*

IMF vurderer, at det samlede risikobillede hælder til den negative side. De negative risici omfatter bl.a. en forværring af krigen i Ukraine, som bl.a. kan øge flygtningestrømme, udfordringer med energiforsyning og svække handelsforhold – særligt hvis konflikten også breder sig til andre lande. I forlængelse af stigende energi- og fødevarer priser ser IMF også risiko for øget social uro. Inflationspres – særligt hvis det forplanter sig til højere mellefristede inflationsforventninger (som endnu er forankret på et moderat niveau) – kan samtidig føre til en hurtigere normalisering af pengepolitikken i form af stigende renter mv. end tidligere ventet, hvilket kan tage luften ud af økonomien og føre til udfordringer i lande og virksomheder med høj gæld. IMF peger også på fortsat risiko for nye varianter af COVID-19 og ser risici, hvis Kinas vækst aftager hurtigere, herunder pga. en meget stram COVID-19-politik. Endelig nævnes også tiltagende klimaforandringer som en risiko for økonomien.

På den positive side kan primært fremhæves, at ovenstående risici kan udvikle sig bedre end ventet, herunder vil særligt en hurtig løsning på krigen i Ukraine kunne forbedre de økonomiske udsigter.

### **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 "*The Global Economy under Stress: Repercussions, Response, and Resilience*" (Den globale økonomi under stress: Eftervirkninger, modsvær og modstandsdygtighed), og drøftelserne i IMFC ventes hovedsageligt at fokusere på de økonomiske og politiske implikationer af Ruslands invasion af Ukraine, som udgør et betydeligt stød til verdensøkonomien, svækker den økonomiske genopretning efter COVID-19-krisen og udsætter den makroøkonomiske stabilitet for øgede risici. Samtidig stiller krisen store krav til landenes økonomiske politikker og til IMF's arbejde med at understøtte lande direkte eller indirekte påvirket af krigen og de afledte konsekvenser, jf. nedenfor.

### *Politiske prioriteter*

IMF vurderer, at krigen i Ukraine har medført nye store pres på verdensøkonomien, som vil have omfattende og bredt forgrenede konsekvenser. Ukraine er i sagens natur hårdest ramt med tragiske menneskelige og økonomiske tab, men omkostningerne for Rusland vil også være omfattende. De afsmittende virkninger af krisen på verdensøkonomien via markant øget usikkerhed, svækket handel, øgede råvarepriser, flygtningestrømme og strammere finansielle markedsvilkår vil sprede sig til

---

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

mange lande og regioner, hvor de vil forstærke eksisterende svagheder i lyset af pandemien og forværre de globale økonomiske udsigter.

Der er ifølge IMF behov for, at landene igen søger til krisehåndteringstiltag og retter fokus for de økonomiske politikker mod opretholdelse af makroøkonomisk stabilitet – dette samtidig med, at mange lande stadig kæmper med COVID-19. For mange lande vil det indebære en svær balancering af potentielt modsatrettede hensyn: Styrke den økonomiske genopretning, indramme den stigende inflation, understøtte de mest sårbare befolkningsgrupper, genopbygge finanspolitisk råderum, opretholde finansiell stabilitet samt understøtte og fremme den sociale samhørighed. Samtidig er der behov for fortsat at håndtere risici fra COVID-19-pandemien, herunder styrke indsatsen for at sikre retfærdig adgang for alle lande til vacciner, testudstyr og behandlinger. IMF påpeger behovet for fleksibilitet i indretningen af den økonomiske politik, idet man bør være forberedt på uforudsete hændelser. Sunde makroøkonomiske politikker udgør sammen med social samhørighed ifølge IMF et vigtigt fundament for at kunne sikre en inklusiv tilpasning til fremtidige udfordringer.

Fsva. *finanspolitikken*, som udfordres af hensyn til den svagere vækst og stigende inflation, omkostninger ved flygtningemodtagelse samt sociale pres for fx energi- og fødevarerelaterede kompensationsordninger, er der behov for at sikre velfokuserede tiltag til støtte af de mest sårbare samt opretholdelse pandemirelaterede sundhedsudgifter. I lande med begrænset finanspolitisk råderum, som presses af stigende offentlige udgifter, vil der være behov for at øge de offentlige indtægter og tilpasse de udgiftsmæssige prioriteter. Sikring af troværdige mellemfristede finanspolitiske rammer vil være afgørende for at opretholde gældsholdbarhed. I andre lande, hvor genopretningen fortsætter, bør den økonomisk-politiske normalisering efter pandemien fortsætte med henblik på at genopbygge råderum, hvilket også vil bidrage til at håndtere inflationsudfordringer. Samtidig udgør rekordhøje gælds niveauer en omfattende risiko, ikke mindst for de mest sårbare økonomier.

På det *pengepolitiske område* indebærer krigen i Ukraine fornyet inflationært pres – i Europa særligt som følge af energipriser og i andre dele af verden som følge af fødevarerpriser. I lande, hvor de direkte konsekvenser af krigen er mindre udtalte, men hvor inflationen er bredt funderet og der er kapacitetspres på arbejdsmarkedene, bør normaliseringen af pengepolitikken fortsætte. I lande, hvor krigens konsekvenser er mere udtalte, bør de pengepolitiske stramninger nøje afmåles, samtidig med at troværdigheden af de pengepolitiske rammer opretholdes. De potentielt store afsmittende virkninger af pengepolitiske stramninger på sårbare tredjelande bør tages med i betragtning i indretningen af og kommunikationen om pengepolitiske stramninger.

IMF betoner, at landene trods de aktuelle udfordringer for verdensøkonomien ikke fjerner fokus fra udfordringen med at sikre modstandsdygtige økonomier, herunder i lyset af *klimaforandringer, ulighed og digitalisering*. IMF ser behov for resolute tiltag i forhold til klimaforandringer, hvor stigende energipriser har blotlagt risici ved fossil

afhængighed og tydeliggjort den grønne omstilling som den eneste holdbare vej frem. Fastsættelse af en pris på CO<sub>2</sub>-udledning eller tilsvarende tiltag skal være en central del af den globale klimastrategi.

#### *IMF's rolle*

IMF vil spille en central rolle i at understøtte landene via finansiel assistance hvor nødvendigt, overvågning og politikanbefalinger samt kapacitetsopbygning. Det gælder især i forhold til de lande, som er direkte ramt af krigen i Ukraine og de mest sårbare lande i verden.

IMF står parat med *låneassistance* til at understøtte lande, som er ramt af konsekvenserne af krigen i Ukraine mhp. at håndtere betalingsbalanceudfordringer. IMF har ydet nødlån til Ukraine med henblik på at håndtere akutte finansieringsbehov. Samtidig pågår der i lyset af betydelig låneefterspørgsel blandt lavindkomstlande et arbejde med at styrke ressourcerne til rådighed i IMF's særlige fond for fattigdomsreduktion og vækst (*Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT*), der yder lån til lavindkomstlande på særligt favorable vilkår, herunder med henblik på at øge fondens lånekapacitet. Det gælder også i forhold til skrøbelige og konfliktramte stater, som er særligt sårbare over for stigende fødevarer- og oliepriser. Samtidig vil IMF arbejde for at sikre finansiering fra IMF-landene til den nyoprettede IMF-fond for modstandsdygtighed og bæredygtighed (*Resilience and Sustainability Trust, RST*), som skal yde finansiering til sårbare lande i forhold til at adressere langsigtede og makrokrisiske strukturelle udfordringer fra klimaforandringer og fremtidige pandemier.

IMF vil nøje *overvåge* den globale økonomi og udviklingen i lyset af krigen i Ukraine med henblik på at kunne bidrage med økonomisk-politiske råd og anbefalinger, der er skræddersyet til landenes forskellige udgangspunkter. IMF vil styrke sin multilaterale overvågning, herunder i forhold til monitorering af afsmittende virkninger af krisen og vil prioritere analytisk arbejde i relation til de mest presserende politikudfordringer, herunder inflation, finansielle sårbarheder, finanspolitiske tilpasninger og håndtering af de økonomiske konsekvenser af pandemien.

Høje *gældsbyrder* udgør en særlig udfordring for mange lande, og IMF vil arbejde sammen med G20 og de multilaterale udviklingsbanker om styrket implementering af G20/Parisklubbens særlige ramme for gældshåndtering og se på mulighederne for at styrke gældsrestruktureringprocesserne for lande, som endnu ikke er omfattet heraf. Samtidig vil IMF gøre brug af sine styrkede ramme for gældsholdbarhedsanalyser til at adressere gældsudfordringer og -gennemsigtighed samt styrke vurderingerne af sårbarheder og risici i landenes gældssituation.

IMF lægger vægt på, at der mere end nogensinde er behov for *globalt samarbejde*. Udfordringerne for IMF-landene i form af pandemihåndtering, afsmittende effekter af krigen i Ukraine samt klimaforandringer og digitalisering, er globale af natur, og kræver derfor globale løsninger. Risikoen for fragmentering af den globale økonomi og det multilaterale system er steget over de senere år, hvilket risikerer at for-

stærke den globale divergens og de langsigtede negative økonomiske følgevirkninger, som pandemien har afstedkommet. Svaret er ifølge IMF mere multilateralisme, herunder via samarbejde i IMF, som over de seneste årtier har understøttet øget økonomisk integration, stærk økonomisk vækst, fattigdomsreduktion og velstands-fremgang.

### Danske holdninger

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

De nordiske og baltiske lande fordømmer på det kraftigste *Ruslands uprovokerede, uforsvarlige og ulovlige militære invasion af Ukraine*. Angrebet påfører det ukrainske folk ubeskrivelige lidelser og underminerer den europæiske og globale sikkerhed, stabilitet og velstand. De nordisk-baltiske lande står urokkeligt bag Ukraine og dets folk, idet de står over for en umenneskelig krise, der koster både menneskeliv og tvinger millioner til at flygte. Man er forpligtet til fortsat at yde økonomisk og humanitær assistance til Ukraine. I tæt samarbejde med internationale partnere arbejdes på at implementere hårde og omfattende sanktioner mod Rusland og Belarus. Konsekvenserne af sanktionerne for russisk økonomi og finansielle kapaciteter vil være omfattende.

Ruslands krig i Ukraine *risikerer at føre til en global fragmentering* med konsekvenser for den langsigtede økonomiske og finansielle stabilitet og fremgang. Den nuværende situation kalder på endnu stærkere multilateralt samarbejde og styrkede internationale institutioner. De nordisk-baltiske lande anerkender IMF for dens omgående tiltag til at yde finansielle nødlån til Ukraine og for at assistere Ukraine i implementering af effektive krisehåndteringstiltag.

Krigen i Ukraine har kastet mørke skyer over *den globale økonomiske genopretning* og indebærer exceptionelt store usikkerheder for verdensøkonomien. Krisen vil blive følt via øget usikkerhed, øget inflationspres, handels- og forsyningskædeudfordringer samt strammere finansielle forhold. Samtidig er der bekymring for implikationerne af de fødevarer- og energipriser i lavindkomstlandene og blandt de mest sårbare husholdninger. Samtidig er håndtering af pandemien globalt en vigtig forudsætning for den globale økonomiske genopretning, og det er afgørende med fortsat opbakning til tiltag, der kan bidrage til global distribution af vacciner, behandlinger og sundhedsudstyr.

Det er afgørende, at den nuværende krise ikke fjerner fokus fra *vigtigheden af den grønne omstilling*. Håndtering af klimaforandringerne er vores tids store definerende udfordring. De nuværende høje energipriser og bekymringer i forhold til energiforsyning understreger vigtigheden af at accelerere den grønne omstilling, og de globale og nationale ambitioner må styrkes. Fastsættelse af en pris på CO<sub>2</sub>-udledninger er det mest omkostningseffektive instrument til at reducere udledninger.

De aktuelle udfordringer og usikkerheder kræver *fleksibilitet og omstillingsparathed i den økonomiske politik*. Centralbanker skal være meget opmærksomme på inflationspres, så inflationsforventningerne forbliver forankret på et niveau i overensstemmelse med de pengepolitiske målsætninger, og pengepolitikken fortsat kan understøtte økonomisk vækst og finansiell stabilitet. Sund finanspolitik og troværdige mellemfristede finanspolitiske rammer er forudsætninger for makroøkonomisk stabilitet og finanspolitisk holdbarhed. Finanspolitikken bør nøje tilpasses de landespecifikke forhold og det finansielle råderum. Hvor nødvendigt bør understøttende tiltag være målrettet de mest sårbare grupper.

*Multilateralt samarbejde* er afgørende for en bredt forankret økonomisk genopretning og håndtering af langsigtede globale udfordringer. Fokus på handel og opretholdelse af åbne økonomier er vigtigt. Det er afgørende at sikre en reform af verdenshandelsorganisationen WTO, afstå fra protektionistiske tiltag og handelsbarrierer samt sikre et effektivt regelbaseret handelssystem, der er i stand til at håndtere unfair handelspraksis og fremme modernisering af de internationale handelsregler.

*IMF spiller en central rolle* i understøttelse af landene i at håndtere de store usikkerheder og håndtere gældsrelaterede udfordringer. IMF's risikobaserede overvågnings-tilgang vil understøtte landene i at forebygge choks til økonomien og indrette deres økonomiske politikker, mens IMF's nye klimastrategi vil gøre det muligt for IMF at styrke sin assistance til landene i deres grønne omstilling.

De stigende renter og globale økonomiske risici kan skubbe til eksisterende *gældsudfordringer, særligt i sårbare lavindkomstlande*. En sammenhængende tilgang til at fremme vækst og sikre gældsholdbarhed og -gennemsigtighed bør være en central prioritet for IMF. Samtidig bør IMF hvor nødvendigt fremme rettidige og passende gældsrestruktureringer. Der er behov for at styrke effektiviteten og implementeringen af det internationale gældhåndteringsinitiativ i G20 og Parisklubben.

Det gradvise *skift i IMF's udlånsfokus fra kortsigtede nødlån* under pandemien til mere mellemfristede låneprogrammer bør fortsætte, også for at kunne understøtte landene i håndtering af nye udfordringer, herunder potentielle betalingsbalanceproblemer som følge af det geopolitiske chok fra krigen i Ukraine. Implementering af og opfølgning på effektive sikkerhedsforanstaltninger i IMF's udlån, så korrupsionsbekæmpelse og retsstatsprincipper sikres, bør fortsat være en prioritet. De nordisk-baltiske lande fremhæver vigtigheden af at sikre genopfyldning af donorressourcer i IMF's særlige fond for fattigdomsreduktion og vækst (*Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT*) for at opretholde fondens selvberende karakter. Flere lande i valgkredsen har allerede givet tilsagn om nye låne- og donormidler til PRGT, og flere lande ved at se på hvordan man vil kunne bidrage.

Den generelle SDR-tildeling til alle lande i IMF, som gennemførtes i august 2021, har styrket den globale likviditet. Fra nordisk-baltisk side støtter man en kanalisering af ressourcer på frivillig basis i retning af de mest sårbare lande, enten via IMF's PRGT-fond eller via etableringen af en ny IMF-fond (*Recovery and Sustainability Trust*,

*RST*), der skal have fokus på mere langsigtede udfordringer forårsaget af klimaforandringer og pandemier. Tæt koordinering mellem IMF og Verdensbanken og andre multilaterale udviklingsbanker vil være afgørende.

Fra nordisk-baltisk side støtter man et stærkt, kvotebaseret og velfinansieret IMF. Det nuværende samlede ressourceniveau i IMF vurderes tilstrækkeligt på både kort og mellemlagt sigt. De nordisk-baltiske lande er parate til at støtte en kvotereform, der styrker IMF som en kvotebaseret institution samt adresserer nogle landes underrepræsentation i IMF. Den nuværende formel for bestemmelse af landes kvote- og stemmeandele i IMF fungerer efter hensigten og afspejler en nøje kalibreret balance mellem de forskellige hensyn.