

Økonomiministeriet
Finansministeriet

Notat

Redegørelse vedr. IMFC-møder 16.-17. oktober 2025

Dato
15-10-2025

Den Internationale Monetære og Finansielle Komité (IMFC), som er den rådgivende ministerkomité for den Internationale Valutafond (IMF), afholder møde 16.-17. oktober 2025 i forbindelse med IMF's og Verdensbankens årsmøder 13.-18. oktober 2025.

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 møderne i IMFC være repræsenteret af Danmarks økonomiminister, der på IMFC's plenarmøde vil afgive indlæg på vegne af valgkredsen med afsæt i en fælles skriftlig nordisk-baltisk erklæring til IMFC, der er beskrevet i afsnittet om danske holdninger.

Udvikling i verdensøkonomien

IMF fremhæver i oktober-udgaven af World Economic Outlook, at den globale økonomi er i opbrud. På trods af at der bliver vedtaget og implementeret flere handelsaftaler, der bidrager til at mindske usikkerheden, er den stadig på et meget højt niveau. Samtidigt fører en række store økonomier en mere ekspansiv finanspolitik, hvilket medfører forøgede bekymringer om holdbarheden af deres offentlige finanser. Den globale økonomi, dens institutioner og markeder er i gang med at tilpasse sig en verden med en højere grad af protektionisme og fragmentering som medfører lavere vækstudsigter.

Den globale BNP-vækst skønnes at udgøre 3,2 pct. i 2025 og 3,1 pct. i 2026 hvilket er under det historiske gennemsnit (fra perioden 2000-2019) på 3,7 pct. Skønnet er uændret er en opjustering på 0,2 pct.-point i 2025 og uændret for 2026 siden IMF's prognose i juli 2025, men nedjusteret med sammenlagt 0,2 pct.-point ift. prognosen i oktober 2024. Nedjusteringen er et resultat af den højere usikkerhed og protektionisme. Væksten i 2025 har især været drevet af et stærkt først halvår, idet denne stærke vækst dog især synes at have været drevet af midlertidige faktorer. Nyere data tyder på at effekten af disse faktorer er aftagende.

De avancerede økonomier ventes at vokse med 1,6 pct. i både 2025 og 2026, hvilket er en opjustering på 0,1 pct.-point for 2025 og uændret for 2026 siden prognosen i juli. USA's økonomi skønnes at vokse med 2,0 pct. i 2025 og 2,1 pct. i 2026, hvilket er 0,1 pct.-point højere i både 2025 og 2026 end i prognosen fra juli.

Væksten i euroområdet ventes at udgøre 1,2 pct. i 2025 og 1,1 pct. i 2026. Det er en opjustering på 0,2 pct.-point i 2025 og en nedjustering på 0,1 pct.-point i 2026 sammenlignet med juli prognosen.

IMF forventer forsat en stor spredning i væksten på tværs af euroområdet. Tyskland skønnes at vokse med 0,2 pct. i 2025 hvilket er en opjustering på 0,1 pct.-point ift. juli prognosen. Væksten skønnes at stige til 0,9 pct. i 2026, hvilket er uændret fra juli prognosen.

Frankrig skønnes at få en vækst på 0,7 pct. i 2025 og 0,9 pct. i 2026, hhv. en opjustering på 0,1 pct.-point i 2025 og en tilsvarende nedjustering i året efter ift. juli prognosen.

I Storbritannien ventes BNP at vokse med 1,3 pct. i både 2025 og 2026, hvilket er en opjustering på 0,1 pct.-point i 2025 og en tilsvarende nedjustering i året efter ift. juli prognosen.

For vækstmarkeder og udviklingsøkonomier forventes væksten at være 4,2 pct. i 2025 og 4,0 pct. i 2026. Vækstforventningerne er opjusteret med 0,1 pct.-point for 2025 og uændret for 2026 ift. juli prognosen.

I Kina ventes væksten at være 4,8 pct. i 2025 og 4,2 pct. 2026, hvilket er uændret fra juli prognosen.

Den globale inflation forventes at udgøre 4,1 pct. i 2025 og falde til 3,6 pct. i 2026. Den globale udvikling dækker over store regionale forskelle, bl.a. ventes inflation i USA at være over målet på 2 pct. mens den i størstedelen af de andre udviklede økonomier ventes at være under.

Risici

Ifølge IMF er risikobilledet for den globale økonomi præget af markante risici både på kort og mellemlang sigt. IMF fremhæver her de negative effekter af forsat handelspolitisk usikkerhed, som ventes at sænke investeringer og privatforbrug samt risikoen for yderligere eskalering af handelskonflikter. Blandt de udviklede økonomier, som i høj grad er præget af aldrende befolkninger, påpeger IMF risikoen for, at mere restriktiv immigrationspolitik kan have en negativ effekt på udbuddet af arbejdskraft og bidrage til at sænke vækstudsigterne. IMF påpeger også risikoen for turbulens i de finansielle markeder, der kan opstå ved en pludselig ny prissætning af teknologiaktier, hvis produktivtetsgevinster fra kunstig intelligens bliver lavere end forventet. Yderligere pres på uafhængigheden af centrale økonomiske institutioner understreges også som en faktor, der kan påvirke den økonomiske udvikling negativt. IMF fremhæver desuden en række faktorer, der kan bidrage positivt til vækstudsigterne, fx fremskridt i handelsforhandlinger, som kan sænke de effektive toldsatser, et fornyet momentum i gennemførelsen af strukturreformer samt større end forventede produktivtetsgevinster fra anvendelsen af kunstig intelligens.

Tabel 1

Skøn for BNP-vækst fra IMF's World Economic Outlook-rapport, oktober 2025

Pct.	Vækstprognose oktober 2025			Ændring ift. juli 2025 ¹		Ændring ift. april 2025 ²	
	2024	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Verden	3,3	3,2	3,1	0,2	0,0	0,4	0,1
Udviklede økonomier	1,8	1,6	1,6	0,1	0,0	0,2	0,1
USA	2,8	2,0	2,1	0,1	0,1	0,2	0,4
Euroområdet	0,9	1,2	1,1	0,2	-0,1	0,4	-0,1
Tyskland	-0,5	0,2	0,9	0,1	0,0	0,2	0,0
Frankrig	1,1	0,7	0,9	0,1	-0,1	0,1	-0,1
Italien	0,7	0,5	0,8	0,0	0,0	0,1	0,0
Spanien	3,5	2,9	2,0	0,4	0,2	0,4	0,2
Finland	0,4	0,5	1,3	-	-	-0,5	-0,3
Japan	0,1	1,1	0,6	0,4	0,1	0,5	0,0
Storbritannien	1,1	1,3	1,3	0,1	-0,1	0,2	-0,1
Danmark	3,5	1,8	2,2	-	-	-1,1	0,4
Sverige	0,8	0,7	1,9	-	-	-1,2	-0,3
Norge	2,1	1,2	1,6	-	-	-0,9	-0,1
Vækstmarkeder og udviklingsøkonomier	4,3	4,2	4,0	0,1	0,0	0,5	0,1
Kina	5,0	4,8	4,2	0,0	0,0	0,8	0,2
Indien	6,5	6,6	6,2	0,2	-0,2	0,4	-0,1
Rusland	4,3	0,6	1,0	-0,3	0,0	-0,9	0,1
Brasilien	3,4	2,4	1,9	0,1	-0,2	0,4	-0,1

Anm.: (1) Ændring (pct.-point) i forhold til World Economic Outlook Update, juli 2025. (2) Ændring (pct.-point) i forhold til World Economic Outlook, april 2025.

Kilde: World Economic Outlook, oktober 2025, World Economic Outlook Update, juli 2025 og World Economic Outlook, april 2025.

Den globale økonomisk-politiske dagsorden, herunder IMF's rolle
Drøftelserne på IMFC-mødet ventes at tage afsæt i den halvårslige rapport ("*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 rapporten er "Navigating a World in Transition" ("At navigere i en verden i forandring"). Rapporten fremhæver, at den globale økonomi er udsat for en lang række forandringsfaktorer, herunder i de internationale rammeværker, der understøtter den. Rapporten peger fx på de højere toldsatser, udviklingen inden for kryptovaluta og stable coins, mere restriktiv immigrationspolitik og lavere udviklingsbistand. Georgieva fremhæver, at selvom disse forandringer skaber forøgede risici for den globale økonomi, medfører det også

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

muligheder for at styrke forsyningskæder og diversificere sine handelspartnere.

Hertil understreger rapporten, at verdensøkonomien er præget af markant usikkerhed i lyset af USA's handelspolitiske tiltag og geopolitiske spændinger. Disse tiltag påvirker den økonomiske og finansielle stabilitet direkte og skaber usikkerhed omkring fremtiden for det globale handelssystem. Samtidigt bemærkes det, at disse opbrud kommer på et tidspunkt, som er præget af lavere økonomisk vækst og høje gælds niveauer. Drøftelserne på IMFC ventes at tage udgangspunkt i denne rapport, og fokus for drøftelserne ventes især at være den handelspolitiske situation samt de aktive krige og konflikter og deres påvirkning af verdensøkonomien. Georgieva påpeger, at selvom verdensøkonomien har været modstandsdygtig hidtil, så dækker en del af dette over midlertidige faktorer. Den økonomiske aktivitet forventes at falde fremadrettet.

Georgieva fremhæver herudover særligt to udfordringer for den globale økonomi. Først påpeges, at alt for store eksterne ubalancer er en udfordring for stabiliteten af det internationale monetære system (IMS). De leder til ineffektiv ressourceallokering og gør lande afhængige af uholdbare kapitalstrømme, der medfører risici for den finansielle stabilitet. Herudover fremhæves udfordringen med, at verdensøkonomien er præget af lav vækst og høj gæld. Rekordhøj offentlig gæld medfører risiko for disruptioner i markederne for statsobligationer og betyder derudover, at mange lande har begrænsede muligheder for at agere på nye behov udgifter til fx aldrende befolkninger og forsvar.

Prioriteter for IMF

I lyset af udfordringsbilledet udstikker rapporten en række anbefalinger til, hvad landene kan gøre og hvordan IMF kan understøtte det. Rapporten påpeger vigtigheden af stærke og uafhængige økonomiske institutioner såsom centralbanker, finanstilsyn, økonomiske råd og statistikmyndigheder. IMF bidrager hertil igennem sin bilaterale økonomiske overvågning og låneprogrammer, der promoverer disse institutioner og kommer med granulære og landespecifikke anbefalinger til, hvordan landene kan styrke deres økonomier.

Rapporten fremhæver, at medlemslandene bør fortage finanspolitiske konsolideringer med henblik på at genoprette det finanspolitiske råderum og sikre deres holdbarhed. IMF bidrager hertil ved at hjælpe med at designe finanspolitisk konsolidering, herunder sammensætningen mellem udgifts- og indtægts-siden, samt igennem analyser, som identificerer reformer, der kan bidrage til mere effektiv anvendelse af offentlige midler.

Rapporten fremhæver vigtigheden af at centralbankerne fastholder prisstabilitet under hensyntagen til den økonomisk vækst, alt efter deres mandat. IMF bidrager hertil ved pengepolitisk rådgivning og forskning i effekterne af fx politisk indblanding i pengepolitikken og samspillet mellem høj offentlig gæld og troværdigheden om pengepolitikken.

Rapporten påpeger at de finansielle markeder på det seneste har vist, at der er en risiko for pludselige korrektioner i prissætning af aktier, disruptioner i markederne for statsobligationer og valutaer og en stigende risiko i forbindelsen mellem banker og finansielle formidlere, der ikke er banker (NBFI'er). IMF bidrager til at løse disse udfordringer igennem sin finansielle overvågning fx den halvårslige Global Financial Stability Report (GFSR) samt de faste dybdegående gennemgange af landes finansielle systemer igennem Financial Sector Assessment Program (FSAP). Herudover bidrager IMF også med teknisk assistance og kapacitetsopbygning til tilsynsmyndigheder.

Rapporten påpeger at den økonomiske politik bør understøtte en vækst, som er drevet af den private sektor i lyset af det begrænsede finanspolitiske råderum i mange lande. Dette kan gøres ved strukturreformer, der forbedrer de økonomiske institutioner, og sikrer mindre byrdefuld regulering, udvikling af kapitalmarkeder og fremme af konkurrence mv. IMF bidrager til dette ved at rådgive lande om de vigtigste strukturreformer, der kan bidrage til at fjerne barrierer for den økonomisk vækst. Rådgivningen er skræddersyet til nationale og regionale forhold og udviklet i samarbejde med partnerinstitutioner.

Rapporten påpeger at en række udfordringer såsom tilstedeværelsen af globale ubalancer og handelskonflikter kun kan løses igennem samarbejde på tværs af lande. Koordinerede tiltag er nødvendige for at udligne forskellene mellem lande med alt for store overskud og underskud på deres betalingsbalancer og kan bidrage til at mindske spændingerne i handelspolitikken. IMF bidrager hertil igennem deres External Sector Report (ESR) og analyser af såkaldte "spillover" effekter samt nye værktøjer til at overvåge handelspolitik.

Rapporten peger på udfordringer med at bibeholde stabiliteten af det internationale monetære system i den digitale tidsalder med de hastige fremskridt der sker indenfor kunstig intelligens, blockchain-teknologi, kryptovalutaer og stablecoins. IMF arbejder på at udvikle værktøjer til at forbedre overvågningen på disse områder og de risici de bringer for det finansielle system.

Rapporten fremhæver herudover udfordringerne med at støtte lande med gældsudfordringer, der har brug for gældsrestruktureringer. IMF bidrager hertil igennem arbejdet i Common Framework (CF) og Global Sovereign Debt Roundtable (GSDR), der bidrager til at forbedre restruktureringsprocesserne. IMF arbejder samtidigt på at udvikle gennemsigtigheden i den globale gældsarkitektur.

Alle disse områder spiller ind i IMF's mellemfristede strategi i Georgievas Global Policy Agenda fra foråret 2025. Strategien identificerer fem områder 1) et skarpere overvågningsarbejde, 2) bidrag til at løse gældsudfordringer, 3) en styrkelse af IMF's udlånsværktøjer og derigennem det globale finansielle sikkerhedsnet, 4) forbedring af IMF's kapacitetsopbygningsarbejde og 5) fastholdelsen af en stærk og agil institution.

Danske holdninger

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

- At valgkredsen er stærk tilhænger af en åben og regelbaseret verdensorden, hvor IMF bidrager med upartiske analyser og rådgivning og er utvetydige i at påpege, at protektionisme er skadeligt for økonomisk vækst og ikke bidrager til at sænke makroøkonomiske ubalancer.
- At Ruslands krig mod Ukraine er en trussel mod europæisk og global sikkerhed. Krigen påvirker verdensøkonomien negativt ved at højne den geoøkonomiske fragmentering. Der kan ikke være forhandlinger om Ukraine uden Ukraine eller forhandlinger, der påvirker Europas sikkerhed uden Europas involvering. 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 opfordrer samtidig partnere og det internationale samfund til at forenes for at stoppe den forfærdelige konflikt i Gaza.
- At den globale økonomi er udsat for en række stød, heriblandt markante politikændringer samt transformationer inden for klima, kunstig intelligens, digitalisering og den demografiske udvikling. De mange stød påvirker de fattigste lande hårdest. De høj offentlige gælds- og underskudsniveauer er en voksende bekymring.
- At centralbankerne skal reagere på den globale økonomiske udvikling og udviklingerne i inflationen for at fastholde forankrede inflationsforventninger. Samtidigt understreger valgkredsen den fortsatte vigtighed af centralbankernes og andre økonomiske institutioners uafhængighed. Herudover skal IMF forsat bidrage til den finansielle stabilitet bl.a. ved at promovere implementeringen af internationale standarder som Basel III.
- At det er afgørende at fastholde IMF's rolle i centrum af det globale finansielle sikkerhedsnet. Den nordisk-baltiske valgkreds opfordrer IMF til at analysere og komme med politikanbefalinger omkring risici og de økonomiske konsekvenser af geoøkonomisk fragmentering, protektionisme og effekterne af industripolitik.
- At de nordisk-baltiske lande stærkt støtter IMF's rolle, hvilket er afspejlet i de substantielle lån, subsidier samt finansiering til kapacitetsopbygningsindsatser, som kredsen har bidraget med.
- At IMF skal fortsætte sin støtte til Ukraine gennem et stærkt program, der understøtter den makroøkonomiske og finansielle stabilitet samtidigt med at den mobiliserer yderligere international støtte under svære betingelser.

- Fondens økonomiske overvågning er et vigtigt redskab i at afværge økonomiske kriser, og derfor ser valgkredsen frem mod evalueringen af IMF's overvågning i form af *Comprehensive Surveillance Review* (CSR) samt *Financial Sector Assessment Program* (FSAP). For valgkredsen er det afgørende, at fonden fortsætter sit lederskab inden for områder vedr. penge-, finans-, og valutakurspolitik samt finansiell politik samtidigt med, at fonden inddrager andre emner, når de er makrokritiske.
- At evalueringen af IMF's låneprogrammer i form af *Review of Program Design and Conditionality* skal forsætte fondens fokus på betingelser for lån (konditionalitet) for at mindske antallet af lande, der efterspørger gentagende finansiering fra fonden og for at modgå gældssårbarheder. Her har valgkredsen bl.a. fokus på fondens arbejde med at styrke landenes institutioner og bekæmpe korruption.
- At en svagere global økonomisk vækst, stigende finansieringsbehov og høje gælds niveauer understreger behovet for strukturreformer, mens der i udviklingslande også er behov for andre tiltag inden for IMF og Verdensbankens *Three-Pillar Approach*, såsom mere effektiv anvendelse af offentlige midler og mobilisering af indtægter.
- Den nordisk-baltiske valgkreds understreger, at den 16. gennemgang af kvoter bør implementeres hurtigt. Valgkredsen vil gå konstruktivt til værks med at finde løsninger på en omlægning af kvoteandele i forbindelse med den 17. kvote gennemgang. En såkaldt "ad hoc" omlægning kan være den mest pragmatiske løsning. Samtidigt understreger valgkredsen at højere kvoteandel også medfører højere krav og mere ansvar. Herudover gentager valgkredsen også nødvendigheden af at gøre mere for at øge ligestilling i fondens bestyrelse.