

DANMARKS NATIONALBANK

3. FEBRUAR 2021 — NR. 2

Danmark støtter IMF's krisesvar



Historisk stort antal IMF-lån under corona-krisen

Den Internationale Valutafond har godkendt et historisk stort antal lån, siden corona-krisen brød ud. Fra marts 2020 og året ud fik 83 lande lån fra IMF.

[Læs mere](#)

IMF's udlån ventes at vokse yderligere

Corona-krisen og sårbarheder i en række lande øger sandsynligheden for, at større og mere længerevarende lån vil blive efterspurgt. IMF har rigelig ledig kapacitet til at håndtere dette.

[Læs mere](#)

Nationalbanken har givet nye låne- tilsagn til IMF

Nationalbanken bidrager til IMF's krisehåndtering og har på vegne af Danmark stillet nye lån til rådighed for IMF.

[Læs mere](#)

IMF har spillet en vigtig rolle under corona-krisen

Corona-krisen har medført store sundhedsmæssige og økonomiske konsekvenser i store dele af verden. Især mange fattige lande og vækstøkonomier er under pres. Det skyldes både udviklingen i smitte og forskellige stadier af nedlukninger, men også indirekte effekter som svag udenlandsk efterspørgsel og pres på de finansielle markeder. Mange af disse lande var allerede i en sårbar situation, da pandemien brød ud, som følge af bl.a. høj gæld, begrænset økonomisk råderum, lav kapacitet i sundhedssektoren og fravær af sociale sikkerhedsnet. I mange tilfælde har krisen også svækket landenes muligheder for at låne på de internationale finansielle markeder.

Mange af disse lande har derfor henvendt sig til Den Internationale Valutafond, IMF, som netop har som et af sine formål at hjælpe sårbare økonomier og lande med betalingsbalanceproblemer, jf. boks 1. IMF har under krisen bl.a. ydet nødlån til at afhjælpe betalingsbalanceproblemer og dække akutte finansieringsbehov til bl.a. corona-relaterede sundhedsudgifter og støtte til de svageste.

Historisk stort antal IMF-lån siden marts 2020

IMF godkendte i foråret 2020 en krisepakke for at imødekomme de akutte finansieringsbehov i medlemslandene. Hovedelementet i pakken var midlertidigt større adgang til hurtig nødfinansiering, idet IMF midlertidigt fordoblede muligheden for lån under sine to nødlånsfaciliteter, Rapid Financing Instrument og Rapid Credit Facility (hvoraf kun de fattigste lande har adgang til den sidste).¹

73 lande har fået godkendt nødlån af IMF for samlet 31 mia. dollar fra marts til udgangen af december 2020. Derudover blev der godkendt nye låneprogrammer eller udvidelser af eksisterende låneprogrammer til 16 lande til 22 mia. dollar. Nødlånene er af begrænset størrelse og uden betingelser, mens

1 Adgangen til de to nødlånsfaciliteter blev midlertidigt øget fra en årlig grænse på 50 pct. af et lands kvote til 100 pct., og den akkumulerede grænse blev øget fra 100 til 150 pct. af kvoten. Kvoter er de enkelte landes medlemsbidrag til IMF. Se Gade mfl. (2015) for en forklaring af, hvordan de bestemmes. IMF's krisesvar består desuden af en ny kortsigtet lånefacilitet (Short-term Liquidity Line) samt begrænset gældslempelse til de fattigste lande via IMF's katastrofefond (Catastrophe Containment and Relief Trust, CCRT).

IMF arbejder for et stabilt internationalt monetært system

Boks 1

Den Internationale Valutafond, IMF, har siden sin etablering i 1944 arbejdet for at fremme international økonomisk og finansiell stabilitet. Et centralt element heri er at forebygge og håndtere økonomiske kriser i organisationens 190 medlemslande. Som en lille åben økonomi har Danmark stor interesse i, at IMF er velfungerende og har tilstrækkelige ressourcer. IMF's arbejde består af tre dele: overvågning, udlån og kapacitetsudvikling.

Overvågning

For at undgå opbygning af økonomiske og finansielle ubalancer overvåger IMF løbende den økonomiske udvikling i sine medlemslande samt globale og regionale økonomiske og finansielle tendenser. Overvågningen udmønter sig i rapporter, der indeholder anbefalinger til økonomisk politik og evt. reformbehov.

Udlån

IMF yder låneprogrammer til medlemslande med betalingsbalanceproblemer. Formålet med programmerne er at forebygge eller håndtere kriser i de enkelte lande samt at modvirke, at problemer i ét land spredes til andre dele af det internationale finansielle system. IMF's udlån kommer med betingelser i form af økonomiske tiltag og reformer, som det låntagende land skal gennemføre for at understøtte en holdbar økonomisk genopretning. Låneudbetalingerne er oftest opdelt i rater over flere år og afhænger af løbende implementering af kravene. Lånebetingelser kan være med til at skabe tillid til landets økonomiske holdbarhed, og et IMF-program kan derigennem agere som katalysator for yderligere lån fra fx regionale og bilaterale kreditorer. Udover låneprogrammerne yder IMF nødlån af begrænset størrelse til medlemslande med akutte betalingsbalanceproblemer koblet til bl.a. naturkatastrofer, konflikter og pandemier. Nødlånene har ikke formelle lånebetingelser. IMF's lån er historisk især gået til fattige lande og vækstøkonomier, men også mere udviklede økonomier har modtaget lån, dog aldrig Danmark.

Kapacitetsudvikling

IMF yder teknisk assistance og træning til lande, der har behov for hjælp til at opbygge deres økonomiske institutioner. Det sker fx via hjælp til at udvikle og udføre økonomisk politik og statistikproduktion.

1. Se mere om IMF's formål ([link](#)).

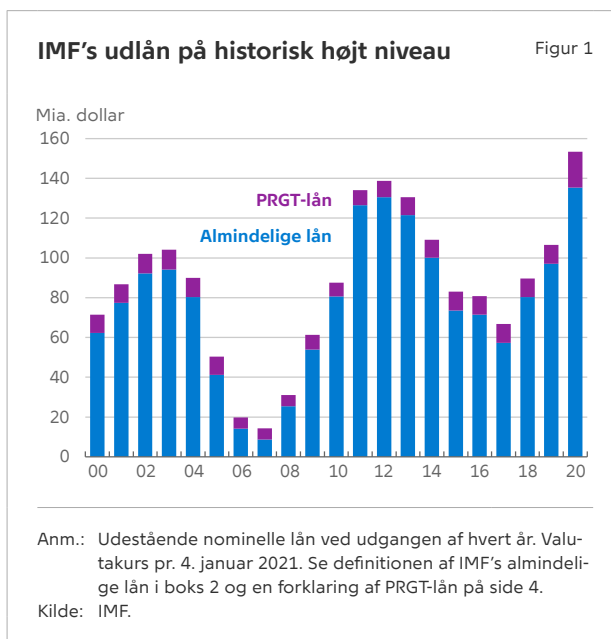
låneprogrammerne er større² og omfattet af lånebetingelser, der skal understøtte en holdbar økonomisk genopretning i det låntagende land.³ Selvom nødlånene ikke har formelle lånebetingelser, beder IMF landene forpligte sig til, at midlerne bruges korrekt, ansvarligt og transparent, og IMF følger op på løfterne efter krisen.⁴

I maj godkendte IMF desuden tre forebyggende lån (Flexible Credit Lines, FCL) på i alt 48 mia. dollar.⁵ Et af de tre lån blev senere udvidet med lidt over 6 mia. dollar, så i alt 55 mia. dollar er bundet på de tre forebyggende lån. Det svarer til ca. halvdelen af IMF's samlede udlån under corona-krisen (i alt 108 mia. dollar). Der er trukket delvist på et af lånene.

Antallet af IMF-lån er historisk højt for så kort en periode. I alt 83 lande har fået godkendt en form for lån⁶ sammenlignet med henholdsvis 44 lande i forbindelse med finanskrisen (2008-2009) og 41 lande under den europæiske statsgældkrise (2011-2013). Selvom størstedelen af lånene givet i 2020 var små, var IMF's udestående lån ved udgangen af året højere end niveauet under disse kriser, jf. figur 1.

IMF har tilstrækkelige ressourcer for nu

IMF's mulighed for at hjælpe sårbare lande og lande i betalingsbalanceproblemer afhænger af, at organisationen har tilstrækkelige ressourcer til lån. Under finans- og statsgældskrisen blev udlånskap-



iteten udvidet markant til det aktuelle niveau på ca. 1.000 mia. dollar via indgåelse af frivillige låneaftaler.⁷

Samlet set var i alt 26 pct. af IMF's udlånskapitet bundet ved udgangen af 2020, jf. figur 2. IMF's udlån under corona-krisen optager omkring 10 pct. af udlånskapiteten.

80 pct. af de bundne låneressourcer er koblet til låneprogrammer i otte lande, jf. figur 3. Mange af de helt store lån er givet til lande i Latinamerika, heraf i alt fire forebyggende lån. Det er ikke usædvanligt, at en stor del af IMF's udlån går til en mindre gruppe lande eller en region, der er sårbar eller i krise.

2 For låneprogrammer med såkaldt normal adgang er der en årlig grænse for størrelsen af lånet på 145 pct. af et lands kvote og en akkumuleret grænse for hele låneprogrammet på 435 pct. af kvoten. Låneprogrammer med større adgang skal godkendes under IMF's "Exceptional Access"-politik, hvor der gælder en række særlige betingelser og krav.

3 Før corona-krisen anvendte IMF kun sjældent sine nødlånsfaciliteter, jf. International Monetary Fund (2018).

4 Se mere om IMF's arbejde for sikre ansvarlig og transparent brug af nødlån, inkl. landeeksempler, her ([link](#)).

5 Kreditlinjerne er en form for forsikring og giver lande med stærke økonomier og politikker mulighed for at låne i tilfælde af betalingsbalanceproblemer. Se Ruhlmann (2021) for mere information om IMF's forebyggende lånefaciliteter.

6 Fra marts 2020 til udgangen af december 2020.

7 Udvidelsen af IMF's udlånskapitet skete i flere etaper. I 2009-10 blev de første bilaterale låneaftaler indgået for at supplere IMF's kvoteressourcer og ressourcerne i New Arrangements to Borrow (NAB). NAB-ressourcerne blev markant udvidet i 2011, og i 2012 og 2016 blev nye bilaterale låneaftaler indgået. Se boks 2 for en forklaring af IMF's forskellige ressourcetyper. Formålet med de frivillige låneaftaler er at supplere kvoteressourcerne, da det tager tid og er politisk vanskeligt at godkende kvotestigninger i IMF's bestyrelse.

Corona-krisen, økonomiske sårbarheder og store udestående finansieringsbehov i mange vækstøkonomier øger sandsynligheden for, at større og mere længerevarende låneprogrammer vil blive efterspurgt i den kommende tid. På grund af den store buffer af frie ressourcer vurderer IMF imidlertid, at organisationen har tilstrækkelige almindelige låneressourcer for nu. Hvis efterspørgslen efter låneprogrammer stiger i et meget stort omfang, vil IMF's medlemslande på baggrund af en vurdering fra IMF skulle tage stilling til, om der er behov for at tilføje yderligere låneressourcer eller opbygge buffere.

Et IMF med tilstrækkelige ressourcer sikrer, at organisationen altid står klar til at hjælpe lande i krise med lån og derigennem er i stand til at udføre sit formål om at fremme international økonomisk og finansiell stabilitet. IMF's samlede ressourcer udgør derfor i sig selv et stort gode for den internationale finansielle stabilitet. Det gælder også, når der ikke er trukket på dem.

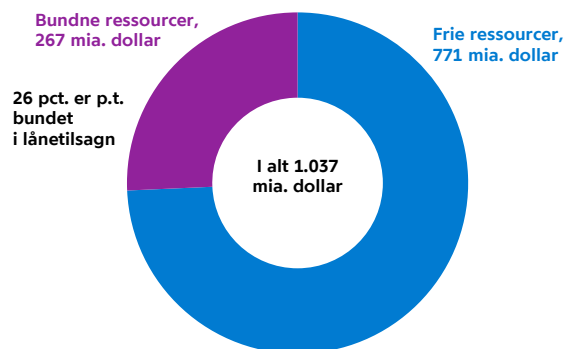
IMF's fond, der giver subsidierede lån til de fattigste lande (Poverty Reduction and Growth Trust, PRGT)⁸, står dog allerede nu i en udfordrende ressourcesituation. Udlån fra PRGT-fonden er steget meget kraftigt siden corona-krisens start, da mange af nødlånene er givet til de fattigste lande. PRGT-fondens låneressourcer kommer fra frivillige bilaterale lånetilsagn fra en gruppe lande, herunder Danmark, som modtager en markedsrente, når de udlåner. PRGT-fonden har desuden en pulje med subsidieressourcer, der reducerer de låntagende landes rentebetalinger på PRGT-lånene.⁹ Subsidieressourcerne er imidlertid begrænsede og kan på sigt ikke følge med en stigning i PRGT-udlånene uden at få tilført nye ressourcer. IMF forventes i foråret 2021 at komme med forslag til at løse PRGT-fondens holdbarhedsproblem.

Danmark bidrager som ét af p.t. 17 lande til PRGT-fonden. Fonden havde inden corona-krisen 12 mia. dollar i tilgængelige låneressourcer og har

IMF's udlånskapacitet kan håndtere efterspørgslen for nu

Figur 2

Almindelige låneressourcer, mia. dollar



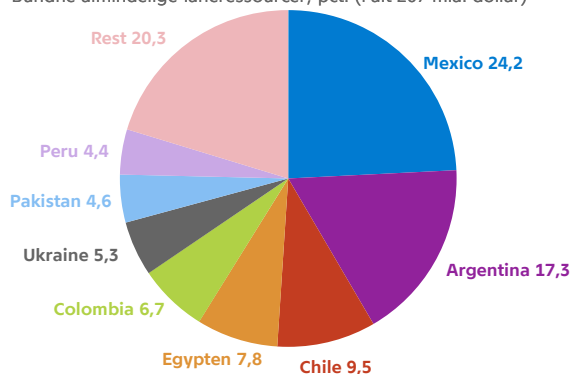
Anm.: IMF's almindelige låneressourcer pr. 1. januar 2021 (indeholder ikke PRGT). Valutakurs pr. 4. januar 2021. Beløbene er afrundet til nærmeste hele tal.

Kilde: IMF og egne beregninger.

Størstedelen af IMF's bundne ressourcer går til en lille gruppe lande

Figur 3

Bundne almindelige låneressourcer, pct. (i alt 267 mia. dollar)



Anm.: Pr. 1. januar 2021. Valutakurs pr. 4. januar 2021. Inkluderer låneressourcer bundet i lånetilsagn, der ikke er trukket på. Lånetilsagnene til Mexico, Chile, Peru og Colombia er forebyggende (FCL).

Kilde: IMF og egne beregninger.

⁸ IMF har siden midten af 1980'erne givet lån på lempelige vilkår til sine fattigste medlemslande, jf. International Monetary Fund (2018). Siden 2010 er det sket gennem PRGT-fonden, som administreres adskilt fra IMF's øvrige ressourcer, jf. boks 2.

⁹ Låntagende PRGT-lande betaler en lempelig rente (p.t. nulrente) på PRGT-lån. Renteforskellen til den markedsrente, de långivende lande modtager, dækkes af PRGT-fondens subsidieressourcer, som stammer fra gavemidler fra medlemslande samt salg af en del af IMF's guldreserve.

siden april 2020 via en lånemobiliseringsrunde fået lånetilsagn og formelle løfter om yderligere 24 mia. dollar.

Nationalbanken har fornyet lånetilsagn til IMF

IMF's låneressourcer kommer fra tilsagn fra medlemslandene, jf. boks 2. De såkaldte kvoter stilles til rådighed af alle 190 medlemslande, mens de øvrige ressourcer er baseret på frivillige lånetilsagn.

De frivillige lånetilsagn til IMF er midlertidige og skal derfor løbende genforhandles. Som et led i dette fik IMF i oktober 2019 mandat af sine medlemslande til at sammensætte en ressourceaftale, der opretholder IMF's ressourceniveau i de kommende år.¹⁰ Ressourceaftalen bestod af både en reform af NAB og nye bilaterale låneaftaler. I forbindelse med implementering af aftalen har Nationalbanken fornyet Danmarks lånetilsagn til IMF.

Med NAB-reformen blev de samlede lånetilsagn i NAB fordoblet, og aftalerne blev fornyet i fem år.¹¹

De nye bilaterale låneaftaler erstattede de hidtidige låneaftaler fra 2016, der udløb ved udgangen af 2020. Aftalerne løber i tre år med mulighed for en etårig forlængelse.¹² Størrelsen på de nye låneaftaler er mindre end på aftalerne fra 2016. Det skyldes, at de bilaterale lånetilsagn med ressourceaftalen blev mindsket svarende til stigningen i NAB-ressourcerne, så IMF's samlede ressourcer forblev omtrent uændrede. NAB-reformen og de nye bilaterale låneaftaler trådte i kraft den 1. januar 2021.¹³ Af IMF's almindelige ressourcer (ekskl. PRGT) udgør kvoterne nu

IMF's almindelige ressourcer består af tre slags tilsagn

Boks 2

IMF's udlånkapacitet består ud over den særlige PRGT-fond nævnt ovenfor af tre slags ressourcer, der kan omtales som værn mod økonomiske kriser og ustabilitet i det internationale monetære system. De tre ressource typer udgør sammen IMF's almindelige ressourcer, der administreres særskilt fra PRGT-fonden.

Kvoter

Det første værn er de såkaldte kvoter, som består af medlemsbidrag fra alle IMF's medlemslande. Landene indbetaler en fjerdedel af deres kvote til IMF. Resten er et stående lånetilsagn, som IMF kan trække på ved udbetaling af lån til medlemslandene. Danmarks kvote er 30,1 mia. kr.¹ Kvoteressourcerne forblev uændrede i ressourceaftalen fra 2019.

NAB

Kvoterne suppleres af et frivilligt, stående multilateralt lånearrangement kaldet New Arrangements to Borrow (NAB). 40 lande deltager i NAB – typisk de større og mest stabile økonomier, herunder USA og flere af de store eurolande. Danmark har bidraget til NAB siden etableringen i 1997. NAB-aftalen opdateres regelmæssigt for fem år ad gangen.²

Bilaterale låneaftaler

IMF har siden 2009 suppleret kvoterne og NAB-ressourcerne med en tredje type ressourcer i form af bilaterale låneaftaler (Bilateral Borrowing Agreement, BBA). Aftalerne er frivillige og midlertidige. Der er p.t. indgået aftaler med 42 lande.³ Ligesom for NAB-aftalen er det først og fremmest de større og mest stabile økonomier, der bidrager, dog ikke USA. Danmark har haft bilaterale låneaftaler med IMF siden 2009.

1. Se Holmberg og Ruhlmann (2017) for mere om IMF's kvoter, og hvordan de fordeles mellem medlemslandene.
2. NAB-aftalen skal være aktiveret, for at IMF kan trække på NAB-ressourcerne. Aktivering skal godkendes af bidragsyderne og i IMF's bestyrelse, når kvoteressourcerne når under et vist niveau. NAB-aftalen har ikke været aktiveret siden februar 2016.
3. Der kan først trækkes på de bilaterale lånetilsagn, når NAB-aftalen er aktiveret, og når kvote- og NAB-ressourcerne er tilstrækkeligt udtømte. Aktivering skal godkendes i IMF's bestyrelse. Der er ikke trukket på de bilaterale låneaftaler siden 2012.

10 Baggrunden for aftalen var, at det ikke var lykkedes at nå en aftale om en kvotestigning, samt at de bilaterale låneaftaler udløb ved udgangen af 2020. Se IMF's pressemeddelelse fra indgåelse af aftalen her ([link](#)).

11 Frem til november 2025.

12 Frem til udgangen af 2023 med mulighed for forlængelse til udgangen af 2024, hvis de långivende lande godkender det.

13 Ændringer i NAB-aftalen skal godkendes af lånedeltagere, der repræsenterer 85 pct. af de samlede lånetilsagn, for at træde i kraft. Enkelte lande har endnu ikke afsluttet deres nationale procedurer for ratificering af NAB-aftalen og de bilaterale låneaftaler. Deres aftaler træder i kraft, når de er ratificerede.

49 pct., NAB-ressourcerne 37 pct. og de bilaterale låneaftaler 14 pct.

Danmarks Nationalbank er ansvarlig for at varetage Danmarks finansielle relationer til IMF og har på vegne af Danmark implementeret resourceaftalen. Med implementeringen udgør Danmarks samlede tilsagn til IMF's almindelige ressourcer (dvs. ekskl. PRGT) 75,7 mia. kr., jf. figur 4. Det svarer til tæt på 1 pct. af IMF's ressourcer.

Med 2019-aftalen ligger en større andel af de samlede danske tilsagn i NAB sammenlignet med tidligere, mens en mindre andel ligger i det bilaterale lånetilsagn. Danmarks samlede tilsagn til IMF's almindelige ressourcer er desuden faldet med 8 mia. kr. sammenlignet med før januar 2021. Det skal ses i sammenhæng med fordoblingen af NAB-ressourcerne, og at nogle lande bidrager til NAB-aftalen, men ikke til de bilaterale låneaftaler. Det gælder bl.a. USA, der har fordoblet sit NAB-tilsagn, men ikke har et bilateralt lånetilsagn. Aftalen har derfor øget USA's og lignende landes samlede tilsagn til IMF, mens bl.a. Danmarks er faldet. Det har bidraget til en mere lige byrdedeling.

Ud over bidrag til IMF's almindelige ressourcer yder Danmark som nævnt frivillige lånetilsagn til PRGT-fonden. Nationalbanken forventer at underskrive en ny låneaftale om tilsagn til PRGT-fonden på 2,6 mia. kr. i februar 2021. Tilsagnet er i tillæg til et eksisterende PRGT-lånetilsagn på 4,4 mia. kr.¹⁴ Det nye tilsagn bliver indgået på opfordring fra IMF pga. det ekstraordinært store træk på PRGT-fonden siden corona-krisens start.

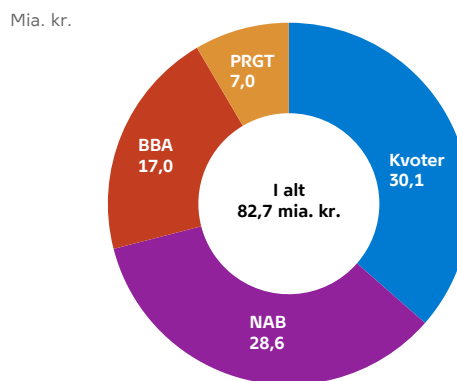
Nationalbankens samlede tilsagn til IMF via de almindelige ressourcer og PRGT-fonden udgør 82,7 mia. kr. Det svarer til 3,5 pct. af Danmarks bruttonationalprodukt (BNP).

Historisk stort træk på danske tilsagn

Størrelsen på IMF's træk på Nationalbankens samlede tilsagn er tæt forbundet med IMF's udlånsaktivitet. Den høje udlånsaktivitet siden marts 2020 har derfor også medført et historisk stort træk på Nationalbankens tilsagn til IMF, jf. figur 5. Særligt stort er

Danmark har givet tilsagn til IMF for i alt 82,7 mia. kr.

Figur 4

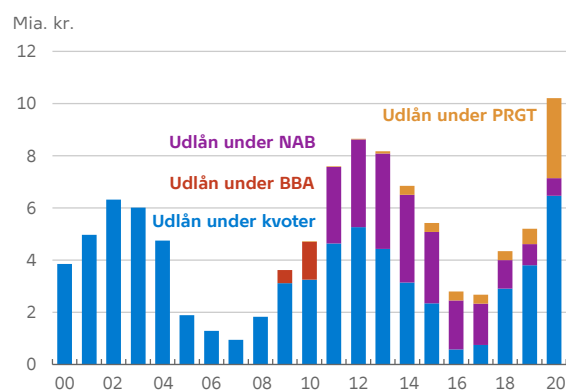


Anm.: Pr. 1. januar 2021. Valutakurs 4. januar 2021. Tilsagn til IMF's almindelige ressourcer (kvoter, NAB og bilaterale låneaftaler) udgør 75,7 mia. kr. PRGT-tilsagn inkluderer det nye lånetilsagn, som forventes at blive underskrevet i februar 2021.

Kilde: IMF.

Stort træk på de danske tilsagn under corona-krisen

Figur 5



Anm.: Udestående lån pr. 31. december hvert år. Opgjort med valutakurs 4. januar 2021. Se boks 2 for en forklaring af kvoter, NAB og BBA og side 4 for mere om PRGT. Udlån under BBA fandt sted under en tidligere bilateral låneaftale fra 2009. Disse lån blev lagt ind under NAB i 2011. NAB-aftalen har ikke været aktiveret siden februar 2016 og har derfor ikke finansieret nye udlån siden da. Den bilaterale låneaftale fra 2016 har ikke været aktiveret.

Kilde: IMF og egne beregninger.

¹⁴ Det oprindelige lånetilsagn udløber ved udgangen af 2024, mens det nye tilsagn vil udløbe ved udgangen af 2029.

trækket på lånetilsagnene til PRGT-fonden, hvilket også skyldes, at Danmark som nævnt er et af relativt få lande, der bidrager med låneressourcer til PRGT.

Nationalbanken har pr. 31. december 2020 udestående lån til IMF på 10,2 mia. kr., hvilket svarer til 12 pct. af de danske tilsagn (inkl. PRGT). Trækket på PRGT-låneaftalen udgør ca. en tredjedel af det samlede træk. Siden udgangen af marts, hvor corona-krisen for alvor begyndte at have omfattende økonomiske konsekvenser verden over, er Nationalbankens udlån til IMF steget med 5,2 mia. kr.

Hvis efterspørgslen efter større og mere længerevarende IMF-lån stiger i den kommende tid, vil det betyde, at en større andel af Nationalbankens tilsagn vil kunne blive trukket på.

Når IMF trækker på Nationalbankens lånetilsagn, overføres beløbet i euro fra den danske valutareserve til det låntagende land. Til gengæld modtager Nationalbanken en fordring på IMF, som optræder i valutaresserven. Et træk ændrer derfor ikke på valutaresservens størrelse, men på dens sammensætning.¹⁵

Begrænset risiko for Danmark ved lån til IMF

Nationalbankens krediteksponering er direkte over for IMF og ikke over for de lande, IMF udlåner til, når IMF trækker på de danske tilsagn. Nationalbanken

modtager en forrentning på udlånene, inkl. på udlån til PRGT-fonden, og lånene afdrages løbende. Nationalbankens fordringer på IMF og tilbagebetalingen af lånene er sikret af IMF's meget høje kreditværdighed.

IMF er de facto en "preferred creditor". Det betyder, at IMF får tilgodeset sine fordringer før andre kreditorer, hvis et låntagende land ikke fuldt ud kan overholde sine gældsforpligtelser.¹⁶ IMF's almindelige låneprogrammer indeholder som nævnt desuden krav om opfyldelse af en række lånebetingelser. Betingelserne hjælper med at sikre, at låntagende lande gennemfører nødvendige reformer for at opnå økonomisk genopretning, samt at lånudbetalingerne anvendes forsvarligt til de rette formål. IMF har desuden betydelige reserver, der hjælper med at sikre, at dets kreditorer (inkl. Nationalbanken) er dækket mod eventuelle tab på deres fordringer. Historisk har IMF's kreditorer aldrig lidt tab på sine udlån.

Udlån fra PRGT-fonden har en noget højere kreditrisiko. Det skyldes, at lånene ikke er dækket af IMF's almindelige reserver, og at de gives til de fattigste lande, der generelt har en svagere tilbagebetalings-eвне. En stor del af PRGT-udlånene i 2020 består desuden af nødlån uden lånebetingelser. Nationalbankens lånetilsagn til PRGT-fonden er derfor dækket af en statsgaranti.

¹⁵ Fordringer på IMF medregnes i valutaresserven under gældende internationale standarder, da IMF's eksisterende foranstaltninger sikrer en tilstrækkeligt høj grad af likviditet og kreditsikkerhed. Se mere om, hvordan Danmarks tilsagn til IMF påvirker Nationalbankens valutareserve i Holmberg og Ruhlmann (2017).

¹⁶ IMF's status som "preferred creditor" fremgår ikke af juridisk bindende aftaler med debitorer og andre kreditorer, men bekræftes af Parisklubben. Klubben er et forum, hvor en række større bilaterale kreditorer indgår aftaler om gældsstrukturering og gældssanering til låntagende lande, der ikke kan betale deres gældsforpligtelser.

Litteratur

Gade, Thomas Pihl, Sune Malthe-Thagaard og Casper Ristorp Thomsen (2015), *Stemme og Repræsentation i IMF, Danmarks Nationalbank Kvartalsoversigt*, 2. kvartal.

Holmberg, Martin og Klaus Lund Ruhlmann (2017), *Danmark bidrager til et stærkt IMF, Danmarks Nationalbank Analyse*, nr. 7, maj.

International Monetary Fund (2018), *IMF Financial Operations 2018*, Fourth Edition.

Ruhlmann, Klaus Lund (2021), *The IMF's provision of insurance against balance of payments needs and how to improve it, Danmarks Nationalbank Economic Memo*, nr. 1, februar.

UDGIVELSER



NYT

Nyt giver et hurtigt og tilgængeligt indblik i en Analyse, et Economic Memo, et Working Paper eller en Rapport fra Nationalbanken. Nyt udkommer løbende.



ANALYSE

Nationalbankens Analyseserie har fokus på økonomiske og finansielle forhold. Nogle af analyserne udkommer med fast frekvens, fx *Udsigter for dansk økonomi* og *Finansiel stabilitet*, der begge udkommer halvårligt. Andre analyser udkommer løbende.



RAPPORT

Nationalbankens Rapportserie er tilbagevendende rapporter og beretninger om Nationalbankens virke. Det er fx *Årsrapport* og *Statens låntagning og gæld*.



ECONOMIC MEMO

Economic Memo er en mellemting mellem en Analyse og et Working Paper og viser ofte forfatterens igangværende analysearbejde. Serien henvender sig primært til fagpersoner. Economic Memo udkommer løbende.



WORKING PAPER

Working Paper præsenterer forskningsarbejde udført af ansatte i Nationalbanken og samarbejdspartnere. Serien henvender sig primært til fagpersoner og folk med interesse for den akademiske tilgang. Working Paper udkommer løbende.

Analysen består af en dansk og engelsk version.
I tilfælde af tvivl om oversættelsens korrekthed gælder den danske version.

DANMARKS NATIONALBANK
LANGELINIE ALLÉ 47
2100 KØBENHAVN Ø
WWW.NATIONALBANKEN.DK

Redaktionen er afsluttet
26. januar 2021



**DANMARKS
NATIONALBANK**

Anne Ulstrup Mortensen
Economist
aum@nationalbanken.dk
ØKONOMI OG PENGEPOLITIK

KONTAKT

Ole Mikkelsen
Kommunikations-
og presserådgiver
omi@nationalbanken.dk
+45 3363 6027
SEKRETARIAT
OG KOMMUNIKATION