



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
Εθνικόν και Καποδιστριακόν
Πανεπιστήμιον Αθηνών
— ΙΔΡΥΘΕΝ ΤΟ 1837 —

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών
«ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ»

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: Ο ρόλος και οι
παρεμβάσεις του

Δημήτριος Ευαγγελόπουλος

Επιβλέπων καθηγητής:
Δρ. Αναστάσιος Παππάς

ΑΘΗΝΑ
ΙΟΥΛΙΟΣ, 2022

© Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, 2022

Η παρούσα Εργασία καθώς και τα αποτελέσματα αυτής, αποτελούν συνιδιοκτησία του ΕΚΠΑ και του φοιτητή, ο καθένας από τους οποίους έχει το δικαίωμα ανεξάρτητης χρήσης, αναπαραγωγής και αναδιανομής τους (στο σύνολο ή τμηματικά) για διδακτικούς και ερευνητικούς σκοπούς, σε κάθε περίπτωση αναφέροντας τον τίτλο και το συγγραφέα της Εργασίας καθώς και το όνομα του ΕΚΠΑ όπου εκπονήθηκε.



«Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: Ο ρόλος και οι παρεμβάσεις
του»

«Δημήτριος Ευαγγελόπουλος»

Επιβλέπων Καθηγητής:

«Αναστάσιος Παπάς»

«Διδάκτωρ Μακροοικονομίας –

Εθνικόν και Καποδιστριακόν Πανεπιστήμιον Αθηνών»

Αθήνα, «Ιούλιος» «2022»

«Ευχαριστίες»

Ευχαριστώ θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή, Αναστάσιο Παππά, για την υπομονή, την πολύτιμη καθοδήγηση και τις καίριες επισημάνσεις του καθ' όλη τη διάρκεια συγγραφής της διπλωματικής εργασίας.

Θα ήθελα επίσης να πω ένα μεγάλο ευχαριστώ στους δικούς μου ανθρώπους για την αμέριστη συμπαράσταση, προκειμένου να καταφέρω να ολοκληρώσω το πρόγραμμα σπουδών μου.

Περίληψη

Η οικονομική κρίση του 1930 σε συνδυασμό με την οικονομική εξαθλίωση των χωρών μετά το τέλος του Δευτέρου Παγκοσμίου Πολέμου οδήγησε τους ιθύνοντες των κυβερνήσεων των 44 συμμαχικών χωρών στην δημιουργία και υιοθέτηση ενός νέου συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, γνωστό ως σύστημα Bretton Woods. Ένας από τους κυριότερους παράγοντες διασφάλισης της τήρησης του εν λόγω συστήματος και εξασφάλισης της σταθερότητάς του ήταν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), που ιδρύθηκε στις 27 Δεκεμβρίου του 1945, με την υπογραφή των «Άρθρων της Συμφωνίας» (Articles of Agreement) και έδρα την Ουάσιγκτον.

Η παρούσα μελέτη παρουσιάζει μία επισκόπηση της μακρόχρονης ιστορίας του ΔΝΤ, που απαριθμεί πλέον 190 χώρες-μέλη, της οργανωτικής δομής του και του τρόπου λειτουργίας. Αναλύεται ο ρόλος του ΔΝΤ στην παγκόσμια οικονομία, οι κυριότεροι μηχανισμοί χρηματοδότησης και παρουσιάζονται χαρακτηριστικές περιπτώσεις παρεμβάσεων του ΔΝΤ σε χώρες που αντιμετώπισαν οικονομική κρίση. Σύμφωνα με τα στοιχεία που συλλέχθηκαν από βάσεις δεδομένων της Παγκόσμιας Τράπεζας, του ΔΝΤ, του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) και του πανεπιστημίου Harvard, και κατόπιν της επεξεργασίας τους, στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας, διαφαίνεται η πιθανή ανάγκη αλλαγής του τρόπου λειτουργίας του ΔΝΤ, με αύξηση της προσαρμοστικότητάς του στις ανάγκες της εκάστοτε χώρας, που αντιμετωπίζει μία οικονομική κρίση, και μεγαλύτερη εστίαση στην οικονομική ανάπτυξη τόσο της παγκόσμιας όσο και των εθνικών οικονομιών.

Λέξεις – Κλειδιά

Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, ΔΝΤ, Παρεμβάσεις.

Abstract

The economic recession of 1930 in conjunction with the impoverishment of the countries after the Second World War have driven the leaders of the governments of the 44 Allied states to the creation and the adoption of a new system of fixed exchange rates, known as system Bretton Woods. One of the most important factors for ensuring the compliance and the stability of the above-mentioned system was the International Monetary Fund (IMF), which was founded on 27 of December 1945, with the signature of the «Articles of Agreement» and headquarters at Washington.

The present study presents an overview of the long-standing history of the IMF, which enumerates 190 member-states, its organizational structure and its operating mode. We analyze the role of the IMF in the global economy, the major lending instruments and some of the most well-known cases of IMF's interventions in countries that have dealt with an economic crisis. According to the data that were gathered from databases of the World Bank, the IMF, the Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) and Harvard university and upon processing them, in the context of the present study, we found the possible need for changing the way of operations of the IMF, with the increase of its adaptability to the needs of each country, that deals with an economic crisis, and greater focus on the economic growth both of the global and the national economies.

Keywords

International Monetary Fund, IMF, Interventions.

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	v
Abstract	vi
Περιεχόμενα	vii
Κατάλογος Εικόνων / Σχημάτων	viii
Κατάλογος Πινάκων	ix
Συντομογραφίες & Ακρωνύμια.....	x
1. Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: Ο ρόλος και οι παρεμβάσεις του	1
1.1 Η ιστορία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου	1
1.1.1 Ιστορική αναδρομή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.....	3
1.2 Οργανωτική δομή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου	6
1.2.1 Το Συμβούλιο των Διοικητών	6
1.2.2 Το Εκτελεστικό Συμβούλιο.....	6
1.2.3 Διεθνής Νομισματική και Οικονομική Επιτροπή (ΔΝΟΕ).....	6
1.2.4 Επιτροπή Ανάπτυξης.....	8
1.3 Ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου	9
1.3.1 Επιτήρηση σε παγκόσμιο επίπεδο.....	10
1.3.2 Επιτήρηση σε περιφερειακό επίπεδο	10
1.3.3 Επιτήρηση σε επίπεδο χωρών	11
1.3.4 Παροχή τεχνικής βοήθειας.....	11
1.3.5 Δανειοδότηση μέσω του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου	14
1.3.6 Μηχανισμοί χρηματοδότησης μέσω του ΔΝΤ.....	16
2. Παρεμβάσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.....	18
2.1 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στο Μεξικό.....	23
2.2 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας	25
2.3 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στην Αργεντινή	34
2.4 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στη Βραζιλία	37
2.5 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στην Ελλάδα	39
2.6 Κριτικές υπέρ και κατά του ΔΝΤ	42
2.6.1 Κριτικές και ευρήματα επικριτών	43
2.6.2 Αντεπιχειρήματα υποστηρικτών	46
3. Βιβλιογραφική Επισκόπηση.....	51
4. Εμπειρικό Μοντέλο.....	53
4.1 Δεδομένα εμπειρικού μοντέλου	53
4.1.1 Ετήσια ποσοστιαία αύξηση Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (GROWTH)	54
4.1.2 Συναλλαγματική Ισοτιμία (XR)	54
4.1.3 Εξωτερικό χρέος (EX_DEBT)	55
4.1.4 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (CAB)	55
4.1.5 Ποσοστό πληθωρισμού (INFL)	56
4.1.6 Ποσοστό ανεργίας (UNEM)	57
4.1.7 Παρέμβαση ΔΝΤ (IMF)	57
4.2 Αποτελέσματα	57
5. Συμπεράσματα	60
Βιβλιογραφία.....	61
Παράρτημα Α: «Στοιχεία ΔΝΤ»	68
Παράρτημα Β: «Πίνακες εμπειρικού μοντέλου»	70

Κατάλογος Εικόνων / Σχημάτων

Εικόνα 1 IMFC Membership	7
Εικόνα 2 Development Committee Membership.....	8
Εικόνα 3 Έξοδα Παροχής Τεχνικής Βοήθειας ως Κομμάτι των Κύριων Δραστηριοτήτων των Δραστηριοτήτων του ΔΝΤ Π/Υ 2021	12
Εικόνα 4 Capacity Development Partners	13
Εικόνα 5 Spending on Capacity Development	13
Εικόνα 6 ΑΕΠ Μεξικού	23
Εικόνα 7 Τιμές ακινήτων της Μπανγκόκ, 1991-2003	26
Εικόνα 8 Ισοτιμία baht - αμερικάνικου δολαρίου 1990-2005	27
Εικόνα 9 Συνολικά αποθεματικά – Ταϊλάνδη	28
Εικόνα 10 Ποσοστιαία αύξηση πραγματικού ΑΕΠ - Νότιος Κορέα.....	30
Εικόνα 11 Χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ - Νότιος Κορέα.....	30
Εικόνα 12 Ισοτιμία won - αμερικάνικου δολαρίου - Νότιος Κορέα.....	31
Εικόνα 13 Πληθωρισμός (Δείκτη Τιμών Καταναλωτή) Αργεντινή - ΗΠΑ.....	35
Εικόνα 14 Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ - ΟΔΔΗΧ.....	41
Εικόνα 15 Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ - ΔΝΤ.....	42
Εικόνα 16 Οργανόγραμμα ΔΝΤ.....	68
Εικόνα 17 Δέκα χώρες με τα μεγαλύτερα ποσοστά ψήφου στο ΔΝΤ	69
Εικόνα 18 Δέκα μεγαλύτεροι οφειλέτες του ΔΝΤ	69

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1 Καλάθι SDR	16
Πίνακας 2 Στοιχεία της οικονομίας της Αργεντινής για τη χρονική περίοδο 1991-2002...37	37
Πίνακας 3 Στοιχεία της οικονομίας της Βραζιλίας για τη χρονική περίοδο 1994 – 2002..38	38
Πίνακας 4 Πίνακας ανάλυσης χρέους Γενικής Κυβέρνησης της Ελλάδος το 2020	41
Πίνακας 5 Αποτελέσματα εμπειρικού μοντέλου	58
Πίνακας 6 Συνολικά αποτελέσματα του εμπειρικού μοντέλου	70
Πίνακας 7 Αποτελέσματα ελέγχου Hausman.....	72

Συντομογραφίες & Ακρωνύμια

ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν
ΓΕΣΔΕ	Γενική Συμφωνία Δασμών και Εμπορίου
ΔΕ	Διπλωματική Εργασία
ΔΝΟΕ	Διεθνή Νομισματική και Οικονομική Επιτροπή
ΔΝΤ	Διεθνές Νομισματικό Ταμείο
ΕΕ	Ευρωπαϊκή Ένωση
ΕΚΠΑ	Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών
ΗΠΑ	Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής
κ.ά.	και άλλοι/άλλες/άλλα
κτλ	και τα λοιπά
ΟΔΔΗΧ	Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους
ΟΟΣΑ	Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης
π.χ.	παραδείγματος χάριν
ΦΠΑ	Φόρος Προστιθέμενης Αξίας
ADB	Asian Development Bank
BIBF	Bangkok International Banking Facility
ECF	Extended Credit Facility
EFF	Extended Fund Facility
ENDA	Emergency Natural Disaster Assistance
EPCA	Emergency Post-Conflict Assistance
et al.	et alias
FCL	Flexible Credit Line
GFSR	Global Financial Stability Report
IEO	Independent Evaluation Office
IMF	International Monetary Fund
IMFC	International Monetary and Financial Committee
LCU	Local Currency Units
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
PLL	Precautionary and Liquidity Line
PRGT	Poverty Reduction and Growth Trust
RCF	Rapid Credit Facility

RFI	Rapid Financing Instrument
SBA	Standby Arrangement
SCF	Standby Credit Facility
SDRs	Special Drawing Rights
WEO	World Economic Outlook

1. Διεθνές Νομισματικό Ταμείο: Ο ρόλος και οι παρεμβάσεις του

Οι αλλαγές που έχουν επέλθει στο παγκόσμιο οικονομικό γίνεσθαι, ιδιαιτέρως από την έναρξη της οικονομικής κρίσης του 2008, συνετέλεσαν στην ολοένα αυξανόμενη παρουσία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) – διεθνής ονομασία International Monetary Fund - IMF. Το ΔΝΤ προσφέρει στις χώρες-μέλη του τεχνογνωσία για την επίλυση διαρθρωτικών προβλημάτων των οικονομιών τους, πόρους που προέρχονται από τις χώρες-μέλη με τη μορφή δανείων, καθώς επίσης και πρόσβαση σε πλήθος στατιστικών δεδομένων που υπάρχουν στις βάσεις δεδομένων του. Η συνεχής παρουσία του Ταμείου, η οποία ήταν ιδιαίτερα αισθητή και στη χώρα μας, αποτέλεσε το έναυσμα προκειμένου να ασχοληθώ με την έρευνα όσον αφορά το ρόλο του ΔΝΤ στην παγκόσμια οικονομία, τις παρεμβάσεις του στις οικονομίες των υπολοίπων χωρών καθώς και τα αποτελέσματα αυτών.

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία (ΔΕ) ασχολείται με τα ανωτέρω ζητήματα περιλαμβάνοντας ένα σύντομο εμπειρικό μοντέλο που εξετάζει τη σχέση μεταξύ των παρεμβάσεων του ΔΝΤ σε διάφορες χώρες και των αποτελεσμάτων τους όσον αφορά βασικούς δείκτες των οικονομιών των εν λόγω χωρών.

1.1 Η ιστορία του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου

Η οικονομική κρίση της δεκαετίας του 1930 οδήγησε στην αμφισβήτηση των υπαρχόντων οικονομικών συστημάτων και θεωριών. Η κλασική οικονομική θεωρία του Σκωτσέζου οικονομολόγου και συγγραφέα Adam Smith, που θεωρείται ο πατέρας της σύγχρονης οικονομικής επιστήμης, αδυνατούσε να εξηγήσει τα οικονομικά φαινόμενα της δεκαετίας του 1930. Ο Smith (Smith, 1759; Smith, 1776) πρότεινε την ιδέα του αόρατου χεριού και τη στρατηγική λειτουργίας των αγορών γνωστή ως *laissez-faire*, σύμφωνα με τις οποίες οι ελεύθερες αγορές αυτορυθμίζονται μέσω του ανταγωνισμού, της προσφοράς και της ζήτησης και το ατομικό συμφέρον, στα βιβλία του *The Theory of Moral Sentiments* και *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Αν και οι βασικές ιδέες και θεωρίες του Smith είχαν εξελιχθεί και αλλάξει μέχρι τη δεκαετία του 1890 ο βασικός κορμός τους παρέμενε σταθερός. Μία δεύτερη σχολή σκέψης που έκανε την εμφάνισή της στις αρχές του 1900 και αποτέλεσε τον ανταγωνιστή της κλασικής οικονομικής θεωρίας

ήταν η νέο κλασσική οικονομική θεωρία. Ο όρος χρησιμοποιήθηκε πρώτη φορά από τον Veblen (1900) για να περιγράψει την εν λόγω οικονομική θεωρία, που ως κύριο παράγοντα καθορισμού της αξίας ενός προϊόντος ή μίας υπηρεσίας τοποθετεί τη χρησιμότητα που απολαμβάνει ο καταναλωτής και όχι το κόστος παραγωγής. Μία ακόμα οικονομική θεωρία, η οποία αμφισβητούσε τις ιδέες των προαναφερθέντων, προήλθε από τη λεγόμενη Αυστριακή σχολή. Ως ιδρυτής της εν λόγω σχολής θεωρείται ο αυστριακός οικονομολόγος και συγγραφέας Carl Menger με το βιβλίο του *Grundsätze der Volkswirtschaftslehre (Principles of Economics)* (1871), το οποίο μεταφράστηκε από τους Dingwall και Hoselitz. Ο Menger (1871) στη θεωρία του εξηγεί ότι η πηγή της αξίας των αγαθών είναι η οριακή τους χρησιμότητα. Η εν λόγω χρησιμότητα μάλιστα θεωρείται υποκειμενική και όχι αντικειμενική. Μία ακόμα βασική διαφορά μεταξύ των ανωτέρω θεωριών είναι ότι ενώ η κλασσική και η νέο κλασσική οικονομική θεωρία στηρίζονται σε διάφορα δεδομένα και μαθηματικά μοντέλα, όσον αφορά τη λήψη αποφάσεων, η Αυστριακή σχολή στηρίζεται στη λογική σκέψη χωρίς τη χρήση περίπλοκων μοντέλων.

Η αδυναμία των ανωτέρω οικονομικών θεωριών να αντιμετωπίσουν την οικονομική κρίση του 1930, ο Δεύτερος Παγκόσμιος Πόλεμος και η οικονομική εξαθλίωση των χωρών, λόγω του πολέμου, ενίσχυσαν έτι περαιτέρω την προαναφερθείσα αμφισβήτηση, με βασικό εκφραστή τον Βρετανό οικονομολόγο John Maynard Keynes. Σημαντικό ρόλο επίσης διαδραμάτισε η οικονομική νομισματική αστάθεια της τότε διεθνούς οικονομίας καθώς και τα φαινόμενα υπερπληθωρισμού, τα οποία προκαλούσαν τη συχνή μεταβολή των συναλλαγματικών ισοτιμιών. Αποτέλεσμα των ανωτέρω ήταν η σύγκλιση της Νομισματικής και Χρηματοοικονομικής Διάσκεψης στο Bretton Woods του New Hampshire των ΗΠΑ, που πραγματοποιήθηκε από την 01 έως 22 Ιουλίου του 1944 με τη συμμετοχή 44 χωρών. Επακόλουθο της συσκέψεως ήταν, μεταξύ άλλων, η υιοθέτηση του συστήματος των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, γνωστού ως σύστημα Bretton Woods, η ίδρυση του οργανισμού της Γενικής Συμφωνίας Δασμών και Εμπορίου - ΓΕΣΔΕ, η ίδρυση της Παγκόσμιας Τράπεζας καθώς και η ίδρυση του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Σύμφωνα με την ιστοσελίδα του ΔΝΤ (2022) οι χώρες-μέλη ανέρχονται στις 190. Στο Παράρτημα «Α» εμφανίζονται οι δέκα χώρες με το μεγαλύτερο ποσοστό ψήφου στο ΔΝΤ, καθώς και οι δέκα χώρες με τις μεγαλύτερες οφειλές.

1.1.1 Ιστορική αναδρομή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου

Ενάμιση χρόνο μετά την ιστορική διάσκεψη του Bretton Woods, στις 27 Δεκεμβρίου του 1945, ιδρύεται επίσημα το ΔΝΤ με την υπογραφή των «Άρθρων της Συμφωνίας» (Articles of Agreement) και έδρα την Ουάσιγκτον ως πρωτεύουσα της χώρας με τη μεγαλύτερη συμμετοχή, τις ΗΠΑ. Πρωτεργάτες της δημιουργίας του Ταμείου ήταν ο John Maynard Keynes, διακεκριμένος οικονομολόγος της εποχής, καθώς και ο βοηθός του υπουργού οικονομικών των ΗΠΑ, Χάρι Γουάιτ αν και οι απόψεις τους όσον αφορά τη λειτουργία του Ταμείου ήταν διαφορετικές.

Η έναρξη της λειτουργίας πραγματοποιείται την 1^η Μαρτίου του 1947, με τη Γαλλία να γίνεται η πρώτη χώρα που δανειοδοτήθηκε το Μάιο του ίδιου έτους, ενώ πρώτος διευθυντής του ΔΝΤ ορίζεται ο Βέλγος Καμίλ Γκουτ. Το ΔΝΤ εξελίσσεται σε πυλώνα της παγκόσμιας οικονομίας αυξάνοντας συνεχώς την επιρροή του προσπαθώντας να ισορροπήσει, μέσω της λειτουργίας και των πολιτικών του, τον διεθνή καπιταλισμό με την ευημερία των πολιτών του παγκόσμιου ιστού. Παράλληλα με την αύξηση της επιρροής του αυξάνονται και οι χώρες-μέλη που συμμετέχουν.

Ο ψυχρός πόλεμος αυξάνει την πίεση της τότε Σοβιετικής Ένωσης κάτω από την οποία η Πολωνία οδηγείται σε αποχώρηση από το ΔΝΤ αν και έγινε εκ νέου δεκτή το 1986. Επόμενη μεγάλη δοκιμασία για το ΔΝΤ, όσον αφορά στο ρόλο του και στη διαχείριση ανάλογου μεγέθους γεγονότων που επηρεάζουν τον κόσμο σε ευρεία οικονομική και πολιτική κλίμακα, αποτέλεσε η κρίση της Διώρυγας του Σουέζ κατά το 1956. Η Αίγυπτος, το Ισραήλ, η Γαλλία και η Μεγάλη Βρετανία, που είχαν άμεση συμμετοχή στην εξέλιξη των γεγονότων, λαμβάνουν τα πρώτα μεγάλα δάνεια από το ΔΝΤ. Κατά τη δεκαετία του '60 ολοένα και περισσότερες αφρικανικές χώρες αναζητούν και κερδίζουν την ανεξαρτησία τους από τις αποικιοκρατικές δυνάμεις της Γαλλίας και της Μεγάλης Βρετανίας κυρίως, καθώς και από άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Στις τρεις αρχικές χώρες που προέρχονταν από την αφρικανική ήπειρο και αποτελούσαν μέλη του ΔΝΤ, την Αίγυπτο, την Αιθιοπία και τη Νότιο Αφρική, προστίθενται άλλες 34.

Σημαντικά ορόσημα της δεκαετίας του '70 που επηρέασαν τη λειτουργία του ΔΝΤ αποτέλεσαν η προσωρινή αναστολή της μετατροπής του δολαρίου σε χρυσό, σύμφωνα με το σύστημα Bretton Woods, από τον πρόεδρο των ΗΠΑ Ρίτσαρντ Νίξον το 1971, οι πολεμικές δαπάνες και η τελική ήττα των ΗΠΑ στον πόλεμο του Βιετνάμ το 1973, καθώς και η μεγάλη πετρελαϊκή κρίση της ίδιας χρονιάς. Το σύστημα Bretton Woods είχε αρχίσει

ήδη να αμφισβητείται από τις αρχές της δεκαετίας του '60 καθώς υπήρχε η άποψη ότι η ισοτιμία δολαρίου χρυσού ήταν υπερτιμημένη. Ο συνδυασμός των αυξημένων πολεμικών δαπανών των ΗΠΑ, λόγω της συμμετοχής τους στον πόλεμο του Βιετνάμ, και της υπερτιμημένης ισοτιμίας δολαρίου – χρυσού προκαλεί ισχυρούς κλυδωνισμούς στο σύστημα το οποίο σταδιακά εγκαταλείπεται. Η πετρελαϊκή κρίση αναγκάζει το ΔΝΤ να προσαρμοστεί στις τρέχουσες συνθήκες δημιουργώντας νέα εργαλεία και μέσα χρηματοδότησης σε μία προσπάθεια εξομάλυνσης της κρίσης και των απορροιών της. Παράλληλα, το 1978 το ΔΝΤ αποδέχεται το δικαίωμα κάθε μέλους του να διαμορφώνει τις ισοτιμίες του νομίσματός του κατά το δοκούν.

Η δεκαετία του '80 βρίσκει τις ιδιωτικές τράπεζες με αποθέματα ρευστού των πετρελαιοπαραγωγών χωρών, τα οποία και δανείζουν στις λοιπές αναπτυσσόμενες χώρες. Μία νέα κρίση χρέους έρχεται στο προσκήνιο το 1982 βρίσκοντας το ΔΝΤ σε καίρια θέση συντονιστή και προσπαθώντας, σε συνεργασία με το υπόλοιπο τραπεζικό σύστημα, να αμβλύνει τις συνέπειες της κρίσης υιοθετώντας όμως σκληρά και επώδυνα μέτρα. Σε μια προσπάθεια βοήθειας προς τις χώρες χαμηλής ανάπτυξης το ΔΝΤ παρέχει δάνεια με επιτόκιο χαμηλότερο από τις τρέχουσες συνθήκες στην αγορά.

Οι αλλαγές της επόμενης δεκαετίας με την κατάρρευση του τοίχους του Βερολίνου το 1989 και την κατάρρευση της Σοβιετικής Ένωσης το 1991 αποτελούν ένα ακόμα ορόσημο στο οποίο το ΔΝΤ διαδραματίζει καίριο ρόλο. Ειδικότερα, με την κατάρρευση της Σοβιετικής Ένωσης αναλαμβάνει κεντρικό ρόλο με την παροχή βοήθειας τόσο στη διαχείριση της μετάπτωσης στο νέο καθεστώς όσο και με την παροχή συμβουλών στους τομείς της οικονομίας, της πολιτικής καθώς και την παροχή τεχνικής υποστήριξης για την μετάπτωση στην ελεύθερη αγορά. Το 1994 το Μεξικό αποφασίζει την υποτίμηση του νομίσματός του, το πέσο, έναντι του δολαρίου προκαλώντας την απόσυρση πολυάριθμων επενδυτικών κεφαλαίων. Η απαραίτητη σταθεροποίηση της οικονομίας του Μεξικού στηρίζεται από το ΔΝΤ με την δανειοδότηση της χώρας με 50 δις δολάρια. Λοιπές χώρες όπως η Ρωσία, η Βραζιλία και λοιπές αναδυόμενες οικονομίες λαμβάνουν και αυτές δάνεια από το Ταμείο. Στα τέλη της δεκαετίας το ΔΝΤ παρέχει εκ νέου δάνεια σε ασιατικές χώρες μετά την οικονομική κρίση που ξεκίνησε από την Ταϊλάνδη με την υποτίμηση του μπατ και μεταδόθηκε στον υπόλοιπο ασιατικό κόσμο. Το πακέτο διάσωσης των ασιατικών χωρών περιλαμβάνει δάνεια ύψους 17, 23 και 57 δις δολαρίων προς την Ταϊλάνδη, την Ινδονησία και τη Νότια Κορέα αντίστοιχα. Καθώς η κρίση εξαπλώνεται στη Ρωσία, η οποία

ταλανιζόταν ήδη από σοβαρά οικονομικά προβλήματα όπως ελλείματα προϋπολογισμού, κατάρρευση των μετοχών και των ομολόγων, το ΔΝΤ και λοιποί δανειοδότες παρέχουν στη χώρα δάνεια συνολικής αξίας 22,6 δις δολαρίων. Η δεκαετία οριοθετείται με την δημιουργία του νέου νομίσματος της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), το ευρώ, και τη χορήγηση θέσης παρατηρητή στο ΔΝΤ για την Κεντρική Ευρωπαϊκή Τράπεζα.

Η έλευση του 21^{ου} αιώνα σηματοδοτείται για το ΔΝΤ με την απόφαση ελάφρυνσης από δανειακά χρέη 22 χωρών μεταξύ των οποίων και 17 αφρικανικές χώρες. Η μετέπειτα κρίση που εξαπλώθηκε σε ολόκληρο το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα με την κατάρρευση της Lehman Brothers αναγκάζει το Ταμείο σε παροχή νέων δανείων για την αντιμετώπιση της κρίσης και την προσπάθεια ανακοπής της. Οι μνήμες της Μεγάλης Ύφεσης του '30 επανέρχονται στην επιφάνεια και ένα συνολικό ποσό 750 δις δολαρίων ενισχύει το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα ώστε να αποφευχθεί μία ακόμα κρίση αντίστοιχου μεγέθους. Η επιτήρηση των χωρών, οι κανόνες παρακολούθησης και ρύθμισης των οικονομιών σκληραίνουν ενώ η υποχρεωτική επιτήρηση των χωρών του G20 από το ΔΝΤ τίθεται σε ισχύ κατόπιν συλλογικής απόφασης. Η οικονομική κρίση μεταδίδεται μέσω των χρηματοπιστωτικών και λοιπών καναλιών στην ΕΕ δημιουργώντας ερωτήματα για την ικανότητα πολλών ευρωπαϊκών χωρών, όπως και η Ελλάδα, να ανταπεξέλθουν στις δανειακές τους υποχρεώσεις λόγω των τεράστιων ελλειμάτων προϋπολογισμού που δημιουργούνται. Κατά τη διάρκεια των ετών αυτών η Ελλάδα αποτέλεσε μία από τις χώρες που δέχτηκαν τεράστια οικονομική ενίσχυση από το Ταμείο συνολικού ύψους 210 δις ευρώ με την παράλληλη λήψη όμως σκληρών μέτρων επιτήρησης και περικοπών, που απαιτήθηκαν με σκοπό τη μείωση του ελλείματος του κρατικού προϋπολογισμού και την αποπληρωμή των δανείων. Η εξέγερση της Αραβικής Άνοιξης κατά τα έτη 2011-2014 οδηγεί σε δυσμενή οικονομική θέση χώρες της Μέσης Ανατολής και του λοιπού αραβικού κόσμου, όπου απαιτείται και παρέχεται η συμβολή του ΔΝΤ μέσω νέων δανείων ύψους 37 δις δολαρίων. Με τελευταία σημαντική κρίση αυτή της Αργεντινής, όπου το ΔΝΤ και πάλι συμμετέχει για την αντιμετώπισή της, εισερχόμαστε στην μετά εποχή του Covid όπου όλες οι οικονομίες έχουν επηρεαστεί από τις συνέπειες της πανδημίας.

1.2 Οργανωτική δομή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου

1.2.1 Το Συμβούλιο των Διοικητών

Το Συμβούλιο των Διοικητών αποτελεί το ανώτατο όργανο διοίκησης του ΔΝΤ. Κάθε κράτος-μέλος εκπροσωπείται από έναν Διοικητή καθώς και ένα αναπληρωματικό μέλος η θητεία των οποίων διαρκεί πέντε έτη. Οι διοικητές καθώς και οι αναπληρωτές τους συνήθως είναι ο υπουργός οικονομικών και ο διοικητής της κεντρικής τράπεζας της εκάστοτε χώρας-μέλους. Η Τακτική Σύνοδος του Συμβουλίου διενεργείται μία φορά το χρόνο με σκοπό την έγκριση των πεπραγμένων του Ταμείου, τη λήψη αποφάσεων που αφορούν σημαντικά ζητήματα όπως η είσοδος νέων μελών, η εκλογή νέων διευθυντών, η τροποποίηση των αρχικών Άρθρων της Συμφωνίας κτλ.

1.2.2 Το Εκτελεστικό Συμβούλιο

Το αμέσως επόμενο διοικητικό όργανο στην ιεραρχία είναι το Εκτελεστικό Συμβούλιο στο οποίο έχουν μεταβιβαστεί πολλές από τις εξουσίες του Συμβουλίου των Διοικητών. Ο Διοικητικός Διευθυντής του Συμβουλίου των Διοικητών είναι παράλληλα ο προϊστάμενος του Εκτελεστικού Συμβουλίου καθώς και του λοιπού προσωπικού του Ταμείου. Τα ζητήματα που αφορούν την καθημερινή λειτουργία του ΔΝΤ αποτελούν έργο του Εκτελεστικού Συμβουλίου καθώς για τα ζητήματα μείζονος σημασίας επιλαμβάνεται το Συμβούλιο των Διοικητών.

1.2.3 Διεθνής Νομισματική και Οικονομική Επιτροπή (ΔΝΟΕ)

Η Διεθνής Νομισματική και Οικονομική Επιτροπή – (International Monetary and Financial Committee – IMFC) αποτελεί ένα συμβουλευτικό όργανο του Συμβουλίου των Διοικητών όσον αφορά στην επιτήρηση και στη διαχείριση του διεθνούς νομισματικού και οικονομικού συστήματος καθώς και για την αντιμετώπιση γεγονότων που δύναται να διαταράξουν την ισορροπία τους. Η ΔΝΟΕ δεν έχει τυπικά το δικαίωμα λήψης αποφάσεων ωστόσο διαδραματίζει καίριο ρόλο στη χάραξη πολιτικής του Ταμείου.

Η ΔΝΟΕ μαζί με την Παγκόσμια Τράπεζα συναντώνται δύο φορές στη διάρκεια του έτους στην Ουάσιγκτον κατά την ετήσια και την ανοιξιάτικη συνάντησή τους, όπου αναλύονται

ζητήματα της παγκόσμιας οικονομίας. Το πρόγραμμα των συναντήσεων εγκρίνεται από τον πρόεδρο της ΔΝΟΕ και υιοθετείται από τα μέλη της επιτροπής.

Η ΔΝΟΕ απαρτίζεται από 24 μέλη που αντικατοπτρίζουν τη σύνθεση του Εκτελεστικού Συμβουλίου. Τα μέλη της είναι κεντρικοί τραπεζίτες, υπουργοί ή αντίστοιχου βαθμού επιτελείς των κυβερνήσεων ενώ συμμετέχουν παράλληλα ως μέλη στο Συμβούλιο των Διοικητών. Το Δεκέμβριο του 2020 η Magdalena Andersson, υπουργός οικονομικών της Σουηδίας, εκλέχτηκε ως η πρώτη γυναίκα πρόεδρος της ΔΝΟΕ. Αν και δεν υπάρχει επίσημη ψηφοφορία για τη λήψη των αποφάσεων η επιτροπή λειτουργεί με ομοφωνία ώστε να επιτελέσει το συμβουλευτικό της ρόλο. Στην κάτωθι εικόνα παρουσιάζονται οι χώρες προέλευσης των μελών της ΔΝΟΕ, όπως εμφανίζονται στην επίσημη ιστοσελίδα του ΔΝΤ:

IMFC Membership		
Chair (Sweden)		
Nationalities of current members:		
Algeria	France	Saudi Arabia
Argentina	Germany	South Africa
Belgium	Hungary	Switzerland
Brazil	India	United Arab Emirates
Canada	Italy	United Kingdom
China	Japan	United States
Congo, Rep. of	Korea	
	Malaysia	
	Mexico	
	Norway	
	Russia	

Εικόνα 1 IMFC Membership

Πηγή: Ιστοσελίδα ΔΝΤ

1.2.4 Επιτροπή Ανάπτυξης

Η Επιτροπή Ανάπτυξης (Joint IMF-World Bank Development Committee¹) είναι ένα μικτό συμβουλευτικό όργανο του Συμβουλίου των Διοικητών που αποτελείται από μέλη του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας. Στη σύνθεσή της υπάρχουν 25 μέλη, συνήθως υπουργοί οικονομικών ή ανάπτυξης των χωρών, ενώ στην παρούσα χρονική περίοδο προεδρεύει η Mia Amor Mottley, πρωθυπουργός των Νήσων Μπαρμπέϊντος. Στην κάτωθι εικόνα παρουσιάζονται οι χώρες προέλευσης των μελών της Επιτροπής Ανάπτυξης, όπως εμφανίζονται στην επίσημη ιστοσελίδα του ΔΝΤ:

Development Committee Membership		
Chair (Barbados)		
Current members:		
Argentina	Germany	Switzerland
Austria	India	Thailand
Bahrain	Italy	United Kingdom
Brazil	Japan	United States
Canada	Republic of Korea	
Central African Republic	Mexico	
China	Morocco	
Kingdom of Eswatini	Netherlands	
France	Nigeria	
	Norway	
	Russia	
	Saudi Arabia	

Εικόνα 2 Development Committee Membership

Πηγή: Ιστοσελίδα ΔΝΤ

Οι λοιπές επιτροπές και τμήματα του ΔΝΤ εμφανίζονται στην Εικόνα 16 του Παραρτήματος «Α» όπως αντλήθηκαν από την ετήσια έκθεση του 2021.

¹ Γνωστή μέχρι πρότινος ως Joint Ministerial Committee of the Boards of Governors of the Bank and Fund on the Transfer of Real Resources to Developing Countries.

1.3 Ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου

Σύμφωνα με το ΔΝΤ, η διασφάλιση σταθερότητας του διεθνούς νομισματικού συστήματος, των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των διεθνών συναλλαγών μεταξύ των κρατών και των πολιτών τους αποτελεί την κυρίαρχη αποστολή του. Συγχρόνως το ΔΝΤ εργάζεται διαρκώς με γνώμονα την ανάπτυξη των κρατών, την αντιμετώπιση της φτώχειας καθώς και την βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών των χωρών που το απαρτίζουν. Βασικά εργαλεία για την επίτευξη των ανωτέρω είναι η δανειοδότηση των κρατών-μελών, ο καθορισμός μεταρρυθμίσεων για την επίτευξη των στόχων καθώς και η επιτήρηση της παγκόσμιας οικονομίας σε διάφορα επίπεδα.

Πρωταρχικά το βασικό έργο του ΔΝΤ ήταν η επιτήρηση του συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και η παροχή δανείων προς διάφορες χώρες που είχαν ανάγκη χρηματοδότησης σε συνάλλαγμα για να καλύψουν ελλείμματα του ισοζυγίου πληρωμών, με σκοπό να μπορέσουν να διατηρήσουν τις ισοτιμίες των νομισμάτων τους σταθερές. Με τα συγκεκριμένα δάνεια οι χώρες μπορούσαν να επικεντρωθούν στην επίλυση των οικονομικών προβλημάτων τους, χωρίς να επηρεάζουν τις συναλλαγματικές ισοτιμίες τους, καθώς είχαν την απαιτούμενη ρευστότητα που εξασφαλιζόταν μέσω του ΔΝΤ.

Μετά την κατάρρευση του συστήματος Bretton Woods, η λειτουργία του ΔΝΤ μεταβλήθηκε και αφορούσε πλέον την επιτήρηση των οικονομικών πολιτικών με σκοπό την εξασφάλιση του απαιτούμενου κεφαλαίου για οικονομική ανάπτυξη. Επίσης, μεγάλο κομμάτι της λειτουργίας του αφορούσε την αποτροπή συναλλαγματικών κρίσεων και τη μετάδοση αυτών στην παγκόσμια οικονομία.

Η δεκαετία του '80 και έπειτα βρίσκει το ΔΝΤ ως έναν από τους βασικούς παγκόσμιους φορείς για την αντιμετώπιση των κρίσεων εξωτερικού χρέους (συναλλαγματικών κρίσεων) των χωρών. Το εν λόγω έργο επιτελείται μέσω της παροχής δανείων, τα οποία σε πολλές περιπτώσεις είναι άτοκα ή χαμηλότοκα και περιλαμβάνουν όρους κατάλληλα διαμορφωμένους για χώρες χαμηλού εισοδήματος, καθώς και μέσω της παροχής συμβουλών για τη διαμόρφωση κατάλληλων οικονομικών συνθηκών για την έξοδο από την οικονομική κρίση. Το σύνολο της παρεχόμενης βοήθειας συνοδεύεται από μέτρα επιτήρησης, η οποία αναλύεται σε τρία επίπεδα, προκειμένου να αναγνωρίζονται εγκαίρως αποκλίσεις από τους στόχους των προγραμμάτων και να λαμβάνονται κατάλληλα μέτρα επαναφοράς στην επιθυμητή πορεία.

1.3.1 Επιτήρηση σε παγκόσμιο επίπεδο

Η επιτήρηση σε παγκόσμιο επίπεδο αφορά την επίδραση των οικονομικών πολιτικών του κάθε κράτους-μέλους στο σύστημα της παγκόσμιας οικονομίας. Μέσω αναλύσεων μακροοικονομικών μεγεθών (πληθωρισμός, συναλλαγματικές ισοτιμίες, υπερβολικές ανατιμήσεις περιουσιακών στοιχείων, επονομαζόμενες και ως «φούσκες» του χρηματοπιστωτικού τομέα, ποσοστό ανεργίας κτλ.) πραγματοποιείται εκτίμηση των κινδύνων και των παραγόντων με δυναμική πρόκλησης μίας ακόμα οικονομικής ύφεσης. Παράλληλα εξετάζεται η πορεία και η εν δυνάμει μετάδοση των εν λόγω οικονομικών υφέσεων, πέραν της γεωγραφικής περιοχής όπου αναδύονται, μέσω των καναλιών του παγκόσμιου τραπεζικού και χρηματοοικονομικού συστήματος. Ιδιαίτερη βαρύτητα δίνεται σε ισχυρές οικονομίες, όπως αυτές των ΗΠΑ, της Ευρωζώνης και της Κίνας, μέσω των οποίων μπορεί να προκληθούν και να μεταδοθούν οικονομικές κρίσεις που η αντιμετώπισή τους επιβάλλει ισχυρά διορθωτικά μέτρα.

Μία από τις εκθέσεις του ΔΝΤ, που δημοσιεύεται συνήθως δύο φορές το χρόνο, είναι η αναφορά World Economic Outlook - WEO. Αποτελεί μία ανάλυση μεγεθών σε βραχυπρόθεσμο – μεσοπρόθεσμο ορίζοντα που αφορούν διάφορα ζητήματα τα οποία επηρεάζουν το βιομηχανικό κόσμο, τις αναπτυσσόμενες χώρες καθώς και χώρες που βρίσκονται σε διαδικασία εισόδου στην σύγχρονη παγκόσμια αγορά. Στη συνέχεια, εκπονείται η αναφορά Global Financial Stability Report – GFSR, που αποτελεί μία εκτίμηση για τα παγκόσμια οικονομικά συστήματα και τις αγορές. Η εστίαση αυτή τη φορά γίνεται στις συνθήκες των αγορών, στους κινδύνους και τις ανισοροπίες που εγκυμονούν και έχουν ήδη επισημανθεί στη World Economic Outlook με παράθεση ειδικότερων τεχνικών στοιχείων.

1.3.2 Επιτήρηση σε περιφερειακό επίπεδο

Σε περιφερειακό επίπεδο εκπονούνται κατά διαστήματα μελέτες, Regional Economic Outlook, ανά περιοχή με κύρια σημεία εστίασης τις προοπτικές ανάπτυξης των περιοχών, τις οικονομικές πολιτικές που εφαρμόζονται και τα αποτελέσματα αυτών. Με αυτόν τον τρόπο παράγονται αναφορές για τον ευρωπαϊκό χώρο, το δυτικό ημισφαίριο, την

υποσαχάρια περιοχή της Αφρικής, την Ασία και την περιοχή του Ειρηνικού ωκεανού και την περιοχή της Μέσης Ανατολής και της κεντρικής Ασίας.

1.3.3 Επιτήρηση σε επίπεδο χωρών

Κάθε χώρα-μέλος του ΔΝΤ δεσμεύεται να ακολουθεί συγκεκριμένους κανόνες σύμφωνα με τα «Άρθρα της Συμφωνίας» (1944) προκειμένου να επιτυγχάνεται η εναρμόνιση της δημοσιονομικής και οικονομικής πολιτικής με την πολιτική της διεθνούς κοινότητας. Επίσης, σύμφωνα με το άρθρο 8 από τα «Άρθρα της Συμφωνίας» προβλέπεται η αποφυγή περιορισμών στις διεθνείς τρέχουσες πληρωμές, η αποφυγή μεροληπτικών πρακτικών κατά την εκτέλεση των νομισματικών πολιτικών καθώς και η παροχή πληροφοριών προς το ΔΝΤ, που απαιτούνται για την εκτέλεση του έργου του, λαμβάνοντας υπόψη διάφορους περιορισμούς εμπιστευτικότητας. Επιπρόσθετα, προβλέπεται η συνεργασία μεταξύ των μελών, όσον αφορά υπάρχουσες διεθνείς συμφωνίες καθώς και η υποχρέωση συνεργασίας με το ΔΝΤ και τα λοιπά μέλη όσον αφορά τις πολιτικές διατήρησης αποθεμάτων.

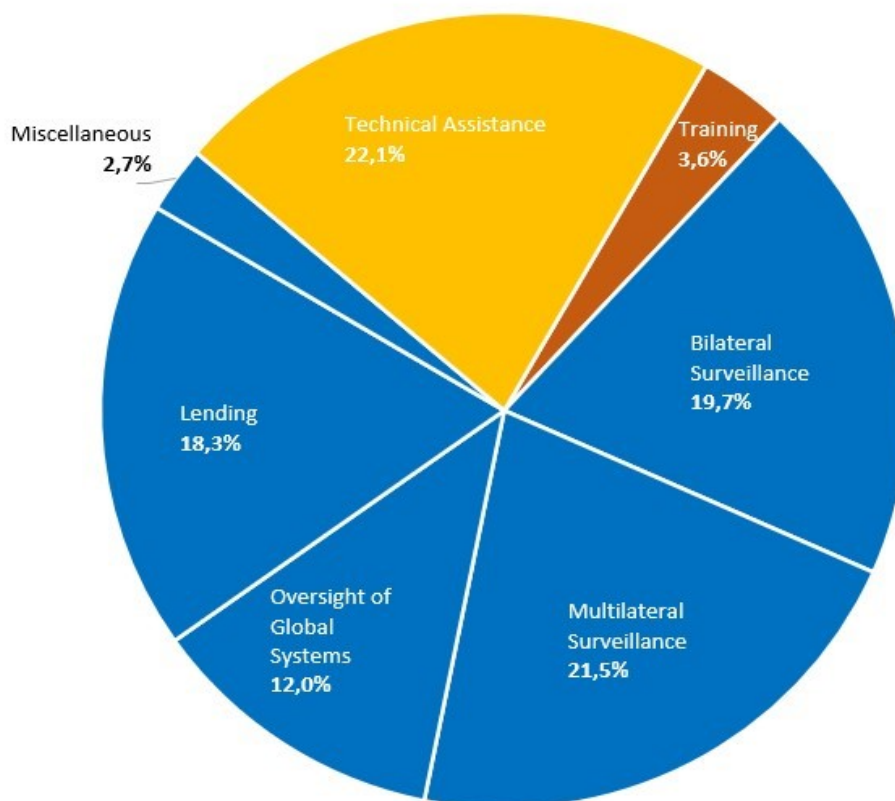
Εντός του προαναφερθέντος πλαισίου, κλιμάκια του ΔΝΤ δύναται να παρευρίσκονται στις διάφορες χώρες και σε συνεργασία με τις κυβερνήσεις και τους οργανισμούς των κρατών να επιλαμβάνονται από κοινού για την τήρηση των υποχρεώσεων και την εξαγωγή αποτελεσμάτων που αφορούν την οικονομική πολιτική και την απόδοση του κάθε μέλους. Στο πλαίσιο της ανωτέρω επιτήρησης περιλαμβάνεται επίσης η παρακολούθηση της τήρησης των όρων των παρεχόμενων δανείων, των προγραμμάτων που τα συνοδεύουν και των αποτελεσμάτων αυτών.

1.3.4 Παροχή τεχνικής βοήθειας

Η τεχνική βοήθεια και η εκπαίδευση (Capacity Development), που παρέχεται από το ΔΝΤ προς τις χώρες-μέλη του, καλύπτει ένα ευρύ φάσμα στόχων. Αφορά κυρίως τους οικονομικούς φορείς που αναπτύσσουν ή εφαρμόζουν τις οικονομικές πολιτικές, όπως τα υπουργεία οικονομικών, τις κεντρικές τράπεζες, τις φορολογικές αρχές και άλλους οργανισμούς. Σκοπός του ΔΝΤ είναι η παροχή συμβουλών και εκπαίδευσης ώστε να αναπτυχθούν ορθότερες πολιτικές διαχείρισης των οικονομικών, ο εκσυγχρονισμός των νομισματικών και συναλλαγματικών πολιτικών, η ανάπτυξη ικανοτήτων και εργαλείων μακροοικονομικής ανάλυσης, η ενίσχυση του νομικού πλαισίου προς επίρρωση των

αλλαγών των οικονομικών πολιτικών καθώς και η συλλογή και επεξεργασία στατιστικών δεδομένων. Σύμφωνα μάλιστα με στοιχεία του ΔΝΤ, αποτελεί μία από τις τρεις στρατηγικές δράσεις του, μαζί με τη χορήγηση δανείων και την επιτήρηση της οικονομίας, απορροφώντας το περίπου το ένα τρίτο του προϋπολογισμού του (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, 2021a). Όπως φαίνεται στο επόμενο διάγραμμα, ο τομέας της παροχής τεχνικής βοήθειας για το 2021 απορρόφησε το 25,7% του προϋπολογισμού του ΔΝΤ [Capacity Development (25,7%) = Technical Assistance (22,1%) + Training (3,6%)].

Capacity Development Spending as a Share of Major IMF Activities FY 2021



Εικόνα 3 Έξοδα Παροχής Τεχνικής Βοήθειας ως Κομμάτι των Κύριων Δραστηριοτήτων των Δραστηριοτήτων του ΔΝΤ Π/Υ 2021

Πηγή: IMF Annual Report 2021

Παρά το γεγονός ότι όλες οι χώρες-μέλη δύναται να γίνουν αποδέκτες της τεχνικής βοήθειας του ΔΝΤ, κατόπιν αιτήματός τους, τα τελευταία χρόνια το πενήντα τοις εκατό των σχετικών πόρων έχουν κατευθυνθεί προς αναπτυσσόμενες χώρες χαμηλού εισοδήματος. Κάθε πρόγραμμα δημιουργείται σύμφωνα με τις ανάγκες της εκάστοτε χώρας και υλοποιείται είτε μέσω μόνιμων αντιπροσώπων του ΔΝΤ, σε διάσπαρτα ανά την υφήλιο

κέντρα εκπαίδευσης, είτε με την παροχή εξ αποστάσεως εκπαίδευσης. Σημαντικό ρολό στην υλοποίηση και ολοκλήρωση της εκπαίδευσης διαδραματίζουν εξωτερικοί συνεργάτες του ΔΝΤ, που παρέχουν οικονομική και τεχνική υποστήριξη. Στις κάτωθι εικόνες εμφανίζονται κάποιοι από αυτούς καθώς και η οικονομική συνεισφορά τους:

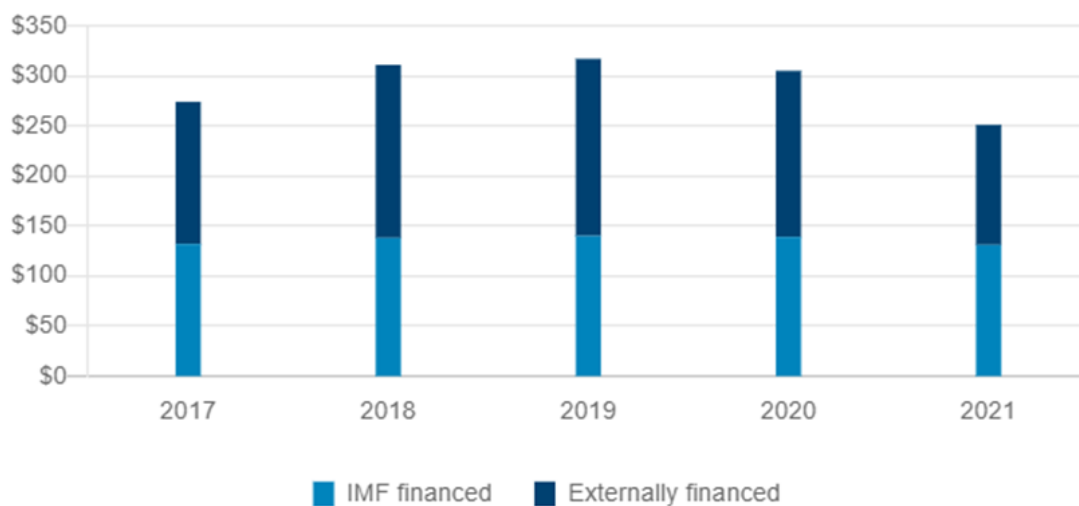


Εικόνα 4 Capacity Development Partners

Πηγή: IMF Capacity Development Partners

Spending on Capacity Development

FY 2017–21 (millions of US dollars)



Εικόνα 5 Spending on Capacity Development

Πηγή: IMF Capacity Development Partners

Δευτερεύοντες στόχοι της παρεχόμενης βοήθειας και της εκπαίδευσης είναι η ανάπτυξη πολιτικών και η εφαρμογή σχεδίων για τη μείωση των κοινωνικών ανισοτήτων, την ενίσχυση της ισότητας των φύλων και την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής. Η τελευταία αναθεώρηση του τρόπου καθώς και του σκοπού της παροχής τεχνικής βοήθειας του ΔΝΤ ολοκληρώθηκε από το Εκτελεστικό Συμβούλιο το 2018 επιβεβαιώνοντας τη βελτίωσή της καθώς και τη θετική επίδρασή της στις οικονομικές πολιτικές των χωρών που τη λαμβάνουν.

1.3.5 Δανειοδότηση μέσω του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου

Το ΔΝΤ παρέχει κεφάλαια σε χώρες-μέλη του, κατόπιν αιτήματός τους, με τη μορφή δανείων, χρησιμοποιώντας διάφορους μηχανισμούς και εργαλεία, ώστε να ανταποκρίνονται στις ανάγκες και τις δυνατότητες κάθε χώρας. Βασικός στόχος είναι η αντιμετώπιση των οικονομικών κρίσεων, και ειδικότερα των συναλλαγματικών κρίσεων που προκαλούνται λόγω ανισορροπιών στο ισοζύγιο πληρωμών, οι οποίες μπορεί να είναι απόρροια εσωτερικών, εξωτερικών παραγόντων ή συνδυασμού αυτών. Ενδεικτικά, ως εσωτερικοί παράγοντες μπορεί να είναι η διαμόρφωση λανθασμένων δημοσιονομικών και νομισματικών πολιτικών από τις διάφορες κυβερνήσεις, που μπορεί να οδηγήσουν σε μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα και υψηλό δημόσιο εξωτερικό χρέος σε περιόδους που δεν απαιτείται², διαμόρφωση ισοτιμίας συναλλάγματος σε ακατάλληλο επίπεδο, που διαβρώνει την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας με ταυτόχρονη απώλεια των συναλλαγματικών αποθεμάτων. Επίσης, η πολιτική αστάθεια και οι αδύναμοι κρατικοί οργανισμοί δύναται να πυροδοτήσουν μία οικονομική κρίση. Από την άλλη μεριά εξωτερικοί παράγοντες μπορεί να είναι διάφορα φυσικά φαινόμενα μεγάλης έντασης και έκτασης, πολεμικές συρράξεις, διαταραχές των αγορών, οι οποίες δεν ελέγχονται από τις κυβερνήσεις, και οδηγούν σε αποσταθεροποίηση της οικονομίας εντείνοντας τους οικονομικούς κύκλους ύφεσης. Τα αίτια κάθε κρίσης μπορεί να είναι κάθε φορά διαφορετικά και να οδηγούν σε διαφορετικά αποτελέσματα, όπως αύξηση του δημοσίου χρέους και δυσχέρειες στο ισοζύγιο πληρωμών, αποσταθεροποίηση του

² Η αύξηση του δημοσίου χρέους μπορεί να οφείλεται σε δανεισμό για την δημιουργία έργων υποδομής (αυτοκινητόδρομοι, δίκτυα ηλεκτρισμού, ύδρευσης, τηλεπικοινωνίες κτλ.), τα οποία έχουν θετικό πρόσημο. Επίσης, μπορεί να οφείλεται σε καταστάσεις κρίσης π.χ. πανδημία covid, όπου το δημόσιο χρέος αυξήθηκε σωστά για να περιοριστούν / αμβλυνθούν οι συνέπειες της οικονομικής κρίσης για επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

χρηματοπιστωτικού συστήματος, αύξηση της ανεργίας, μείωση του εισοδήματος, του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) κτλ.

Κάθε χώρα-μέλος του ΔΝΤ το χρηματοδοτεί και χρηματοδοτείται από αυτό σύμφωνα με το σύνολο μεριδίων (quotas) που της αντιστοιχεί. Τα όρια χρηματοδότησης αντιστοιχούν σε 200 τοις εκατό των quotas που κατέχει μία χώρα-μέλος για κάθε δωδεκάμηνη περίοδο ή 600 τοις εκατό αθροιστικά κατά τη διάρκεια ενός προγράμματος³. Το σύνολο της κάθε χώρας ουσιαστικά αντανakλά την θέση της στην παγκόσμια οικονομία, της δίνει αντίστοιχη δύναμη ψήφου κατά τη λήψη αποφάσεων του ΔΝΤ, ενώ βάσει αυτού υπολογίζεται και το μέγιστο ποσό χρηματοδότησης που μπορεί να λάβει από το ΔΝΤ. Το Συμβούλιο των Διοικητών είναι υπεύθυνο για την περιοδική αναθεώρηση των quotas ώστε να ανταποκρίνονται όσο είναι δυνατό στην εκάστοτε κατάσταση της παγκόσμιας οικονομίας.

Το αποθεματικό που είναι διαθέσιμο για κάθε χώρα, σύμφωνα με τα quotas που της αντιστοιχούν, αποτιμάται σε μία υβριδική μορφή νομίσματος και δικαιωμάτων τα επονομαζόμενα Special Drawing Rights (SDRs). Η αξία του SDR αναθεωρείται κάθε πέντε χρόνια ενώ αποτελεί ένα σταθμισμένο καλάθι πέντε νομισμάτων τα οποία χρησιμοποιούνται ευρέως στις διεθνείς συναλλαγές, ανταλλάσσονται στις κύριες αγορές συναλλάγματος, οι εκδότριες χώρες είναι μέλη του ΔΝΤ ή μέλη οικονομικών ενώσεων που συμπεριλαμβάνουν μέλη του ΔΝΤ και ανήκουν στις πέντε μεγαλύτερες εξαγωγικές χώρες σε παγκόσμιο επίπεδο. Το τρέχον ισχύον καλάθι, που αναμένεται να αναθεωρηθεί στις 31 Ιουλίου 2022, αποτελείται από το αμερικάνικο δολάριο (41,73 %), το ευρώ (30,93 %), το κινέζικο γουάν (10,92 %), το ιαπωνικό γιέν (8,33 %) και τη βρετανική λίρα (8,09 %) (Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, 2021b), όπως φαίνεται στον επόμενο πίνακα.

³ Σε αρκετές περιπτώσεις το ύψος της χρηματοδότησης υπερέβη κατά πολύ τα όρια χρηματοδότησης. Χαρακτηριστικές περιπτώσεις είναι οι χρηματοδοτήσεις της Ελλάδας, της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας κατά τη χρονική περίοδο 2010 - 2013 και της Νοτίου Κορέας το 1997 όπου η χρηματοδότηση ανήλθε σε 3.212 %, 2.321 %, 2.305 % και 1.938 % των quotas που κατείχαν αντίστοιχα (IMF/IEO, 2016).

Currency	Weights determined in the 2015 Review	Fixed Number of Units of Currency for a 5-year period Starting Oct 1, 2016
U.S. Dollar	41.73	0.58252
Euro	30.93	0.38671
Chinese Yuan	10.92	1.0174
Japanese Yen	8.33	11.900
Pound Sterling	8.09	0.085946

Πίνακας 1 Καλάθι SDR

Πηγή: IMF Special Drawing Rights (SDR)

Η χορήγηση των δανείων πραγματοποιείται κατόπιν συνομιλιών του ΔΝΤ με την εκάστοτε κυβέρνηση ώστε να αξιολογηθεί η δημοσιονομική κατάσταση της χώρας, να διαλευκανθούν τα αίτια της κρίσης και να δημιουργηθεί το κατάλληλο πρόγραμμα χρηματοδότησης και αναπροσαρμογής. Με τον τρόπο αυτό παρέχεται έκπτωση χρόνου στις διάφορες χώρες ώστε να προσαρμόσουν τη δημοσιονομική και νομισματική τους πολιτική χωρίς να υφίσταται η ανάγκη για λήψη άμεσων και σκληρότερων μέτρων. Επιπρόσθετα, η χορήγηση δανείων εξυπηρετεί την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των επενδυτών ή την αποδέσμευση των κρατών από άλλες χρηματοδοτικές πηγές ώστε να είναι εφικτή η επιστροφή της οικονομίας σε πορεία ανάπτυξης. Παρόλο που κάθε χρηματοδοτικό πρόγραμμα ανταποκρίνεται στις ανάγκες της κάθε χώρας, υπάρχουν συγκεκριμένοι μηχανισμοί μέσω των οποίων υλοποιούνται.

1.3.6 Μηχανισμοί χρηματοδότησης μέσω του ΔΝΤ

Οι χώρες χαμηλού εισοδήματος μπορούν να δανειστούν με μηδενικό επιτόκιο μέσω του Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) καθώς και να εφαρμόσουν προτεινόμενες πολιτικές μείωσης της φτώχειας και ανάπτυξης της οικονομίας. Ανάλογα με τον χρονικό ορίζοντα του εκάστοτε προγράμματος δύναται να υλοποιηθούν μέσω των κάτωθι υπό μηχανισμών:

- Extended Credit Facility (ECF): Πρόγραμμα χρηματοδότησης με μέσο – μακροπρόθεσμο ορίζοντα για την αντιμετώπιση παρατεταμένων προβλημάτων ισολογισμού και πληρωμών.

- Standby Credit Facility (SCF): Πρόγραμμα χρηματοδότησης με βραχυπρόθεσμο ορίζοντα για την αντιμετώπιση προβλημάτων του ισοζυγίου πληρωμών ως απόρροια εσωτερικών ή εξωτερικών αιτιών.

- Rapid Credit Facility (RCF): Πρόγραμμα άμεσης χρηματοδότησης για την αντιμετώπιση επειγουσών αναγκών ισοζυγίου πληρωμών.

Οι χώρες με αναδυόμενες, μεσαίου εισοδήματος ή και αναπτυγμένες οικονομίες μπορούν να δανειστούν κεφάλαια του ΔΝΤ για την αντιμετώπιση βραχυπρόθεσμων ή πιθανών προβλημάτων του ισοζυγίου πληρωμών μέσω του μηχανισμού Standby Arrangement (SBA). Ο μηχανισμός που δημιουργήθηκε το 1952 αναθεωρήθηκε το 2009 ώστε να ανταποκρίνεται καλύτερα στις ανάγκες των χωρών και να είναι πιο ευέλικτος.

Χώρες που αντιμετωπίζουν προβλήματα του ισοζυγίου πληρωμών λόγω διαρθρωτικών αδυναμιών δύναται να χρηματοδοτηθούν μέσω του μηχανισμού Extended Fund Facility (EFF). Ο εν λόγω μηχανισμός έχει μεσοπρόθεσμο ορίζοντα καθώς οι διαρθρωτικές αλλαγές απαιτούν περισσότερο χρόνο και μεγαλύτερη προσπάθεια. Αυτός είναι και ο λόγος για τον οποίο η περίοδος αποπληρωμής των αντλούμενων κεφαλαίων ανέρχεται από 4,5 – 10 έτη σε αντίθεση με τα κεφάλαια που αντλούνται μέσω του SBA, τα οποία αποπληρώνονται σε διάστημα 3,25 – 5 ετών. Επιπρόσθετα, υπάρχει η δυνατότητα αξιοποίησης του μηχανισμού Rapid Financing Instrument (RFI) σε περίπτωση που κάποια χώρα αντιμετωπίζει μία επείγουσα κρίση του ισοζυγίου πληρωμών της. Ο εν λόγω ευέλικτος μηχανισμός αντικατέστησε τους μηχανισμούς Emergency Natural Disaster Assistance (ENDA) και Emergency Post-Conflict Assistance (EPCA) για να αντιμετωπιστούν άμεσα κρίσεις που πιθανώς να επιφέρουν σοβαρές δυσχέρειες ή είναι αποτέλεσμα φυσικών καταστροφών.

Επιπρόσθετα, ο μηχανισμός Flexible Credit Line (FCL) και ο μηχανισμός Precautionary and Liquidity Line (PLL) λειτουργούν ως μέσα αποτροπής των οικονομικών κρίσεων και ως δίχτυ ασφαλείας, αντίστοιχα, για τις χώρες που τους χρησιμοποιούν. Ο FCL έχει αξιοποιηθεί προς το παρόν από πέντε χώρες, τη Χιλή, την Κολομβία, το Μεξικό, το Περού και την Πολωνία ενώ ο PLL από τρεις, τη Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, το Μαρόκο και τον Παναμά.

2. Παρεμβάσεις του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου

Οι παρεμβάσεις του ΔΝΤ μπορούν να επηρεάσουν την εθνική οικονομία μίας χώρας-μέλους είτε με άμεσο είτε με έμμεσο τρόπο. Οι Dreher και Walter (2010) αναφέρουν τρεις άμεσους τρόπους, οι οποίοι είναι οι διατιθέμενες πιστώσεις, η επιτήρηση και η παροχή συμβουλών και δύο έμμεσους τρόπους, το ρόλο που αναλαμβάνει εν γνώσει του το ΔΝΤ ως αποδιοπομπαίος τράγος, προκειμένου να εφαρμοστούν δυσάρεστες πολιτικές από τις κυβερνήσεις των χωρών, καθώς και τον ηθικό κίνδυνο που προκαλείται στις δανειζόμενες χώρες.

Πρακτικά η χρηματοδότηση από το ΔΝΤ ενισχύει τα αποθεματικά των δανειοληπτών χωρών που καλούνται να αντιμετωπίσουν μία οικονομική κρίση. Θεωρητικά η ενίσχυση αυτή επιτρέπει στις χώρες να ενεργήσουν σε καθεστώς μειωμένης πίεσης χρόνου όσον αφορά τις απαιτούμενες αλλαγές. Επιπρόσθετα, λειτουργούν αποτρεπτικά για πιθανούς επενδυτικούς κερδοσκόπους, προστατεύοντας τη χώρα από κερδοσκοπικές επιθέσεις κατά του εθνικού νομίσματος, καθώς τα αυξημένα αποθεματικά δύναται να χρησιμοποιηθούν προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι εν λόγω κίνδυνοι.

Ανάλογα με το μηχανισμό χρηματοδότησης⁴ του ΔΝΤ που αξιοποιείται, εξετάζονται διαφορετικές προϋποθέσεις και κριτήρια που απαιτείται να πληρούνται. Σύμφωνα με την ετήσια αναφορά του ΔΝΤ (2021) για την εξασφάλιση χρηματοδότησης μέσω του μηχανισμού SBA, απαιτείται η υιοθέτηση πολιτικών που ενισχύουν την εμπιστοσύνη και την πεποίθηση ότι η δανειολήπτρια χώρα θα επιλύσει σε εύλογο χρονικό διάστημα τα προβλήματα του ισοζυγίου πληρωμών. Οι εν λόγω πολιτικές ως επί το πλείστον αφορούν συστατικά δημοσιονομικά προγράμματα, με εφαρμογή περικοπών των δημοσίων δαπανών ή/και αύξηση της φορολογίας. Σκοπός των προγραμμάτων αυτών είναι ο περιορισμός των δημοσιονομικών ελλειμμάτων και των ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, προκειμένου να αποκατασταθεί η ανισορροπία του ισοζυγίου πληρωμών της χώρας. Αντίστοιχα, για προγράμματα μέσω του μηχανισμού EFF, απαιτείται η υιοθέτηση ενός τετραετούς προγράμματος που αφορά σε δομικές αλλαγές – διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις της οικονομίας καθώς και την ετήσια παρακολούθηση των αλλαγών αυτών. Επίσης, στη διάρκεια του προγράμματος πρέπει να ικανοποιούνται συγκεκριμένα κριτήρια απόδοσης ώστε να είναι εφικτή η εκταμίευση του δανείου. Ορισμένα προγράμματα

⁴ Βλέπε παράγραφο 1.3.6 για την ανάλυση των μηχανισμών χρηματοδότησης μέσω του ΔΝΤ.

απαιτούν την εκ των προτέρων ύπαρξη ισχυρών θεμελιωδών μακροοικονομικών μεγεθών, σαφώς καθορισμένο πλαίσιο οικονομικής πολιτικής και παρακολούθησης αυτής. Τα εν λόγω προγράμματα χρηματοδοτούνται μέσω του μηχανισμού FCL και υπόκεινται σε εξαμηνιαία αξιολόγηση μετά το πρώτο έτος. Προγράμματα που χρηματοδοτούνται αξιοποιώντας το μηχανισμό PLL, που αφορούν κυρίως χώρες με υγιείς οικονομίες και στέρεα μακροοικονομικά μεγέθη και πολιτικές, απαιτούν την ύπαρξη ισχυρών οικονομικών πολιτικών, εύκολη πρόσβαση στις αγορές καθώς και ένα καλώς δομημένο χρηματοπιστωτικό σύστημα που επιτελεί ορθά το ρόλο του. Για το λόγο αυτό πραγματοποιούνται εξαμηνιαίες αξιολογήσεις προκειμένου να διαπιστωθεί η τήρηση των ανωτέρω. Σε διαφορετική περίπτωση απαιτούνται διορθωτικές κινήσεις ώστε να καλύπτονται οι προαπαιτούμενες προϋποθέσεις. Τέλος, οι πιστώσεις που χορηγούνται μέσω του μηχανισμού RFI, λόγω της φύσης τόσο του μηχανισμού όσο και των αιτιών ύπαρξής του, δίνονται χωρίς την ύπαρξη προαπαιτούμενων προϋποθέσεων. Η επείγουσα κατάσταση, που αναγκάζει τη δανειολήπτρια χώρα να προσφύγει στο ΔΝΤ, δικαιολογεί την απουσία προϋποθέσεων καθώς ο κίνδυνος εκτροχιασμού της οικονομίας από τη μη αντιμετώπιση του προβλήματος είναι δυσανάλογα μεγάλος σε σχέση με τον κίνδυνο που αναλαμβάνει το ΔΝΤ χορηγώντας την οικονομική βοήθεια.

Με την παροχή συμβουλών το ΔΝΤ προωθεί την υιοθέτηση συγκεκριμένων πολιτικών για την αντιμετώπιση μίας οικονομικής κρίσης. Μάλιστα, ισχυρές χώρες-μέλη του ΔΝΤ πίεζαν τον οργανισμό προκειμένου να ενδυναμώσει τις δραστηριότητες επιτήρησης και το ρόλο του ως πολύπλευρο φόρουμ παροχής συμβουλών (Lombardi, & Woods, 2008). Σύμφωνα με τους Dreher και Walter (2010) η πολιτική παροχής συμβουλών του ΔΝΤ είναι προσανατολισμένη ώστε να δημιουργεί ένα οικονομικό περιβάλλον μέσα στο οποίο η εμφάνιση μίας συναλλαγματικής κρίσης είναι απίθανη.

Ο Vaubel (1983) ήταν ο πρώτος που διερεύνησε το φαινόμενο του ηθικού κινδύνου (moral hazard). Διαπιστώνει μάλιστα ότι εάν το ΔΝΤ αυξάνει τη δανειοδότηση χωρών που απειλούν με χρεωκοπία, αυξάνει τόσο τις απειλές χρεωκοπίας όσο και το δανεισμό σε χώρες οι οποίες έχουν αποδειχτεί αναξιόπιστες. Όπως και κάθε συμβόλαιο πλήρους ασφάλισης, έτσι και το ΔΝΤ προκαλεί έναν αναπόφευκτο ηθικό κίνδυνο. Οι κυβερνήσεις έχοντας υπόψη το ΔΝΤ ως δανειστή έσχατης καταφυγής λειτουργούν πολλές φορές προς όφελός τους, γνωρίζοντας ότι τυχόν προβλήματα οικονομικής φύσεως δύνανται να επιλυθούν με τη βοήθεια του Ταμείου. Σύμφωνα με τους Przeworski και Vreeland (2000) υπάρχουν

ισχυρές αποδείξεις ότι η δανειοδότηση από το ΔΝΤ προκαλεί ηθικό κίνδυνο όσον αφορά την άσκηση νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής.

Στις περισσότερες περιπτώσεις για την αντιμετώπιση μίας οικονομικής κρίσης απαιτείται η λήψη μέτρων τα οποία συναντούν αντίσταση από την αντιπολίτευση, συνδικαλιστικές οργανώσεις και εν γένει το σώμα των ψηφοφόρων. Προκειμένου να καμφθούν οι ανωτέρω αντιστάσεις συχνά τα εν λόγω μέτρα καλύπτονται υπό το μανδύα του ΔΝΤ, που λειτουργεί ως αποδιοπομπαίος τράγος για την επίρριψη ευθυνών. Προκειμένου να αποφύγουν το πολιτικό κόστος των οικονομικών μεταρρυθμίσεων οι κυβερνήσεις χρησιμοποιούν το ΔΝΤ ως ασπίδα προστασίας (Przeworski, & Vreeland, 2000). Σύμφωνα με τον Vreeland (1999) οι κυβερνήσεις δένοντας τα χέρια τους με προαπαιτούμενα του ΔΝΤ, μπορούν να αυξήσουν τη διαπραγματευτική δύναμή τους έναντι εσωτερικών αντιδράσεων που προκαλούν οι προτεινόμενες μεταρρυθμίσεις ενώ παράλληλα χρησιμοποιούν τις απαιτήσεις του ΔΝΤ για να εγκριθούν οι πολιτικές τους, οι οποίες σε διαφορετική περίπτωση πιθανώς να μην τύγχαναν ευρείας αποδοχής.

Η Ανεξάρτητη Επιτροπή Ελέγχου (Independent Evaluation Office – IEO) στην έκθεση αξιολόγησης των δημοσιονομικών προσαρμογών (2003a) 15 προγραμμάτων του ΔΝΤ συγκέντρωσε τα 153 μέτρα δημοσιονομικών προσαρμογών σε 9 τομείς, ως κάτωθι:

Έσοδα

1. Φορολογική πολιτική

i) Εισαγωγή του ΦΠΑ (Ιορδανία και Τανζανία) ή παραλλαγές του ΦΠΑ, όπως η διεύρυνση της βάσης (Αλγερία, Βουλγαρία, Φιλιππίνες και Ουκρανία), ή αυξήσεις ποσοστού (Εκουαδór και Σενεγάλη).

ii) Εισαγωγή ή επέκταση άλλων φόρων κατανάλωσης περιλαμβάνοντας έμμεση φορολόγηση και φορολόγηση των προϊόντων πετρελαίου (Εκουαδór, Αίγυπτος, Πακιστάν, Φιλιππίνες και Ρουμανία).

iii) Μείωση φόρων στο διεθνές εμπόριο (Αλγερία, Βουλγαρία, Αίγυπτος, Ιορδανία, Πακιστάν, Περού, Φιλιππίνες και Ουκρανία).

iv) Αναμόρφωση του φόρου εισοδήματος (Εκουαδór, Αίγυπτος, Ιορδανία, Πακιστάν, Φιλιππίνες και Ουκρανία).

2. Φορολογική διοίκηση

- i) Μέτρα στόχευσης μεγάλων οφειλετών φόρων (Βουλγαρία, Περού και Φιλιππίνες).
- ii) Βελτίωση αναγνώρισης των οφειλετών (Βουλγαρία, Πακιστάν).
- iii) Ενδυνάμωση του μηχανισμού είσπραξης των φόρων (Βουλγαρία, Περού, Ρουμανία και Τανζανία).
- iv) Εκπαίδευση προσωπικού (Ιορδανία).

Έξοδα

3. Αναμόρφωση των μισθολογίων και των δημοσίων υπηρεσιών

- i) Έλεγχος των μισθοδοσιών (Αλγερία).
- ii) Περιορισμός των αυξήσεων μισθοδοσίας (Αλγερία, Περού, Ρουμανία, Τανζανία και Ουρουγουάη).
- iii) Όρια ή περικοπές προσλήψεων (Κόστα Ρίκα, Αίγυπτος, Φιλιππίνες, Τανζανία και Ουκρανία).
- iv) Νομοθετική ρύθμιση για την αλλαγή των καταστατικών των δημοσίων υπηρεσιών (Βουλγαρία, Κόστα Ρίκα και Βενεζουέλα).
- v) Ανάπτυξη προτάσεων αναμόρφωσης (Πακιστάν και Ουκρανία).

4. Δαπάνες κοινωνικών παροχών

- i) Αναπροσαρμογή των επιδομάτων κοινωνικής πρόνοιας (Αλγερία).
- ii) Βελτίωση των κοινωνικών κριτηρίων (Αλγερία, Βουλγαρία και Ουκρανία).
- iii) Βελτίωση ή εισαγωγή μεταρρυθμίσεων κοινωνικής προστασίας (Αλγερία και Βενεζουέλα).
- iv) Αύξηση και/ή εξορθολογισμός των δαπανών κοινωνικής πρόνοιας.

5. Άλλα θέματα εξόδων

- i) Εξορθολογισμός των δημοσίων επενδύσεων (Αλγερία).
- ii) Μείωση εξόδων (Ουρουγουάη).

Οιονεί Δημοσιονομικά

6. Αναμόρφωση των δημοσίων επιχειρήσεων, ιδιωτικοποιήσεις και ανάπτυξη του ιδιωτικού τομέα.

- i) Αναδιάρθρωση των δημοσίων επιχειρήσεων (Αλγερία, Ιορδανία, Σενεγάλη, Ουρουγουάη και Βενεζουέλα).

ii) Ιδιωτικοποιήσεις (Βουλγαρία, Αίγυπτος, Ιορδανία, Περού, Ρουμανία, Σενεγάλη, Τανζανία και Ουκρανία).

iii) Κίνητρα εισόδου του ιδιωτικού τομέα σε τομείς που ελέγχονται από το κράτος (Κόστα Ρίκα, Ιορδανία και Φιλιππίνες).

7. Κοινωνική ασφάλιση και συντάξεις

i) Εξασφάλιση βιωσιμότητας του ασφαλιστικού συστήματος (Βουλγαρία, Περού, Σενεγάλη, Ουκρανία, Ουρουγουάη και Βενεζουέλα).

8. Αναμόρφωση οργάνωσης του δημοσίου

i) Διαφάνεια στους εθνικούς λογαριασμούς και στον προϋπολογισμό (Βουλγαρία και Πακιστάν).

ii) Βελτιωμένη κάλυψη του προϋπολογισμού περιλαμβάνοντας πόρους εκτός προϋπολογισμού (Βουλγαρία και Ουκρανία).

iii) Μείωση αποθεματικών (Βουλγαρία).

iv) Βελτίωση της δημόσιας διοίκησης του προϋπολογισμού με νέες διαδικασίες προϋπολογισμού (περιλαμβάνοντας σχεδιασμό σε βάθος ετών), ελέγχου (Βουλγαρία, Ιορδανία, Πακιστάν, Περού, Φιλιππίνες, Ουκρανία και Σενεγάλη).

v) Δημιουργία ή αναδιάρθρωση οργανισμών συμπεριλαμβάνοντας τη διαχείριση χρέους ή φυσικών πόρων-σχετικών εσόδων (Βενεζουέλα).

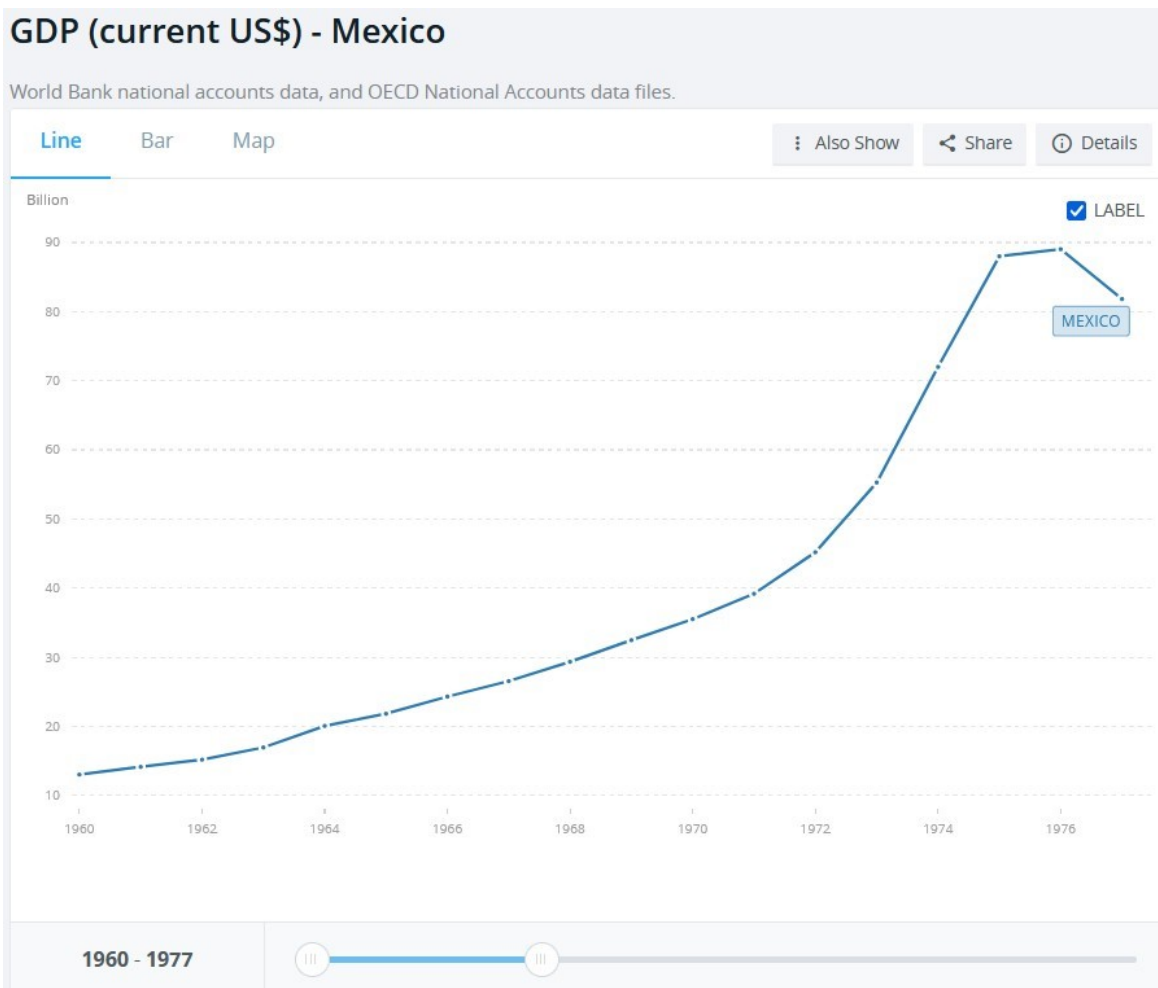
9. Τιμολογιακή πολιτική

i) Απελευθέρωση ή αύξηση των τιμών ενέργειας με αντίκρισμα στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα (Εκουαδόρ, Αίγυπτος, Φιλιππίνες, Σενεγάλη και Βενεζουέλα).

Στη συνέχεια παρουσιάζονται μερικές από τις χαρακτηριστικότερες περιπτώσεις παρεμβάσεων του ΔΝΤ για την αντιμετώπιση μίας οικονομικής ύφεσης. Οι περιπτώσεις αυτές αφορούν το Μεξικό και την κρίση που εκδηλώθηκε τη δεκαετία του '80, τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, Ταϊλάνδη, Ινδονησία, και Νότιο Κορέα κατά την κρίση του 1997, την Αργεντινή πριν την κρίση του 2001, τη Βραζιλία κατά την κρίση του 1998 – 1999 και την Ελλάδα κατά την κρίση του 2010.

2.1 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στο Μεξικό

Κατά την περίοδο που ακολούθησε τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο και έως τα μέσα της δεκαετίας του '70 το Μεξικό βασίστηκε σε μία εσωστρεφή πολιτική ανάπτυξης με υποκατάσταση των εισαγωγών. Το «Μεξικάνικο οικονομικό θαύμα» συνεχίστηκε σταθερά με αξιοσημείωτη αύξηση του συνολικού και του κατά κεφαλήν ΑΕΠ, όπως φαίνεται και από τα στοιχεία της Παγκόσμιας Τράπεζας για τη χρονική περίοδο 1960 – 1977.



Εικόνα 6 ΑΕΠ Μεξικού

Πηγή: Ιστοσελίδα Παγκόσμιας Τράπεζας

Οι υψηλές τιμές του πετρελαίου στα μέσα της δεκαετίας του '70 σε συνδυασμό με την ανακάλυψη νέων πηγών στην περιοχή του Μεξικού αποτέλεσαν θετικούς οiwονούς συνέχισης της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας. Ωστόσο, αποτέλεσαν ταυτόχρονα αιτία αύξησης του εξωτερικού χρέους καθώς προεξοφλήθηκαν τα εν δυνάμει έσοδα προερχόμενα από τις εν λόγω πηγές, τα οποία θα κάλυπταν τις δανειακές υποχρεώσεις της χώρας. Ο

εξωτερικός δανεισμός ανήλθε σε πολύ υψηλά επίπεδα. Είναι χαρακτηριστικό ότι αμερικανικές τράπεζες είχαν συσσωρεύσει μία δυσανάλογη έκθεση στο μεξικάνικο χρέος, που αυξήθηκε από 385\$ εκατομμύρια το 1961 σε περίπου 17\$ δις το 1976. Το 1972, είχαν κατευθυνθεί στο Μεξικό το 12% των συνολικών δανείων των αμερικανικών εμπορικών τραπεζών στο εξωτερικό. Αν και τα μεγάλα διεθνή πιστωτικά ιδρύματα είχαν μεταφέρει ένα μέρος της ανωτέρω έκθεσής τους σε μικρότερα τραπεζικά ιδρύματα, το μεγαλύτερο μέρος της έκθεσης στο χρέος του Μεξικού παρέμενε συγκεντρωμένο στα 25 μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα των ΗΠΑ, γεγονός που τις καθιστούσε ιδιαίτερα εκτεθειμένες στον κίνδυνο μίας στάσης πληρωμών της κυβέρνησης του Μεξικού (Kershaw, 2018).

Απόρροια των ανωτέρω γεγονότων τη δεκαετία του '80 και ειδικότερα το 1976 ήταν η πιθανή στάση πληρωμών που αφορούσαν το εξωτερικό χρέος του Μεξικού, λόγω ενός σημαντικού ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου. Τα συναλλαγματικά αποθέματα της Τράπεζας του Μεξικού είχαν πέσει από 1,2\$ δις σε 177\$ εκατομμύρια από την αρχή του έτους (Kershaw, 2018). Σε μία προσπάθεια αύξησης της ανταγωνιστικότητας της μεξικάνικης οικονομίας, μέσω της αύξησης των εξαγωγών και της μείωσης των εισαγωγών προϊόντων και υπηρεσιών, η κυβέρνηση προχώρησε σε υποτίμηση του εθνικού νομίσματος, πέσο, έναντι του δολαρίου. Ο Μεξικανός υπουργός οικονομικών Mario Ramon Beneta Monsalve ανακοίνωσε, μετά από 22 χρόνια διατήρησης του συστήματος των σταθερών ισοτιμιών, την υποτίμηση του νομίσματος λαμβάνοντας υπόψη τη δυσμενή κατάσταση που είχε περιέλθει η οικονομία του Μεξικού (Fondo de Cultura Económica, 1977).

Η υποτίμηση του νομίσματος καθώς και η μείωση των δημοσιονομικών δαπανών φαινομενικά ήταν επιλογές της κυβέρνησης του Μεξικού, ωστόσο αυτές είχαν υπαγορευθεί από το ΔΝΤ. Κατόπιν συζητήσεων μεταξύ της κυβέρνησης του Μεξικού και του ΔΝΤ έγινε δεκτή η πρόταση εφαρμογής σκληρών δημοσιονομικών μέτρων και η υποτίμηση του νομίσματος που αποτέλεσαν τον πυρήνα του προγράμματος του ΔΝΤ. Το πρόγραμμα περιλάμβανε δραστικές περικοπές στις κρατικές δαπάνες, στις δημόσιες επιδοτήσεις καθώς και ταυτόχρονη αύξηση της φορολογίας. Οι μειώσεις των δημοσίων δαπανών οδήγησαν σε χειροτέρευση των δομών παροχής κοινωνικής πρόνοιας από το κράτος και προκάλεσαν την ανάσχεση των προσπαθειών βιομηχανοποίησης των παραγωγικών φορέων. Ταυτόχρονα λήφθηκαν σκληρά νομισματικά μέτρα σύμφωνα με τα οποία τέθηκε αυστηρό όριο στην έκδοση νέου χρήματος από την Κεντρική Τράπεζα. Η προσπάθεια για μείωση της

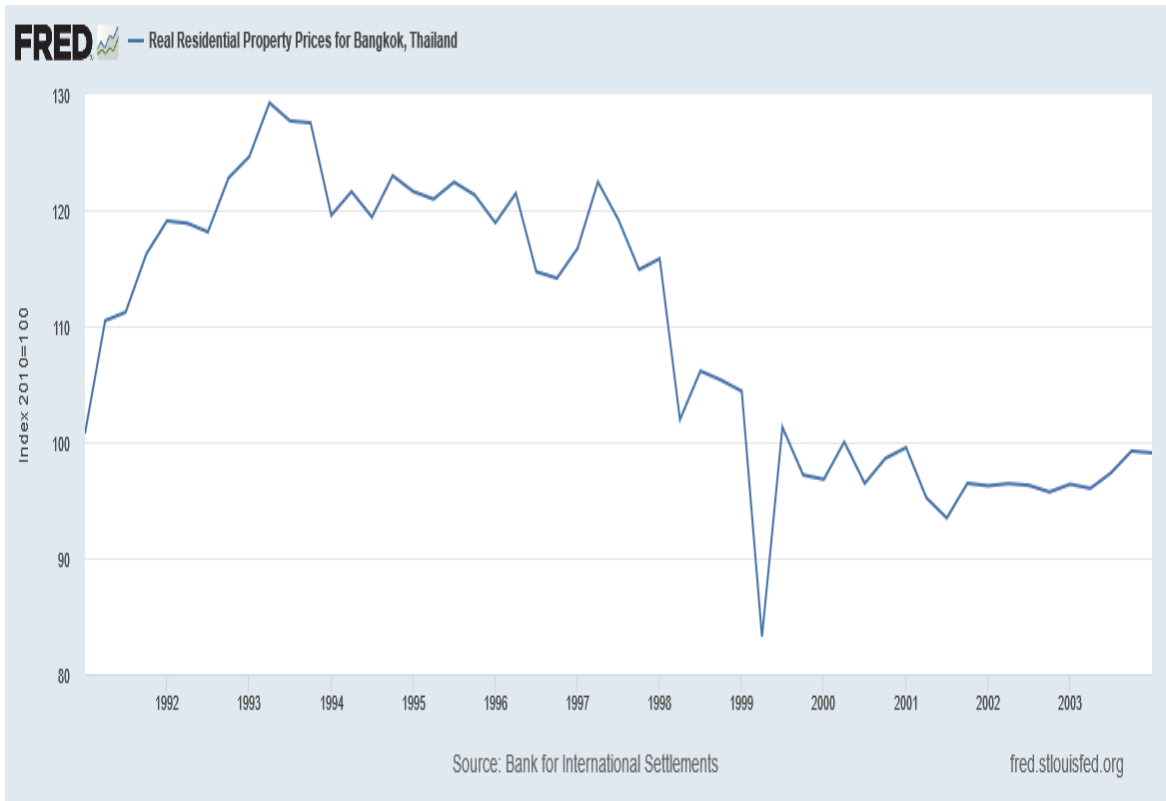
προσφοράς χρήματος πραγματοποιήθηκε επίσης και μέσω της μείωσης του δανεισμού των δημόσιων φορέων από το εξωτερικό.

Στο πεδίο της προσπάθειας συγκράτησης του πληθωρισμού το πρόγραμμα προέβλεπε αύξηση των επιτοκίων με σκοπό τη μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης και την προσέλκυση εξωτερικών αποταμιεύσεων που θα αύξαναν τα αποθεματικά του κράτους. Η σκληρή δημοσιονομική και νομισματική πολιτική είχε σκοπό να μειώσει την προσφορά χρήματος, τις πληθωριστικές πιέσεις, να σταθεροποιήσει τη συναλλαγματική ισοτιμία στα νέα χαμηλότερα επίπεδα και να μειώσει τις εισαγωγές (Rhombert, & Heller, 1977). Η στρατηγική του ΔΝΤ αφορούσε, μεταξύ άλλων, την απορρύθμιση του χρηματοπιστωτικού τομέα, την ανεμπόδιστη κίνηση των κεφαλαίων και διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις με νέο-φιλελεύθερο πρόσημο.

2.2 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας

Η οικονομική κρίση στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας που εκδηλώθηκε τον Ιούλιο του 1997 ξεκίνησε από την Ταϊλάνδη και προκάλεσε τον φόβο να μετατραπεί από μία περιφερειακή οικονομική κρίση, σε παγκόσμια. Η κρίση εκδηλώθηκε όταν τα κεφάλαια (κατά κανόνα βραχυπρόθεσμα κερδοσκοπικά) τα οποία εισέρρεαν για πολλά χρόνια στην οικονομία της Ταϊλάνδης, άρχισαν να εκρέουν μαζικά. Η Ταϊλάνδη είχε γίνει πόλος έλξης των κεφαλαίων αυτών τα προηγούμενα χρόνια κυρίως λόγω των υψηλών επιτοκίων που είχε η οικονομία και της δέσμευσης για σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία. Εξάλλου είχε ιδρυθεί ένα διεθνές τραπεζικό κέντρο στην Μπανγκόκ για τον σκοπό αυτό. Ο οργανισμός Bangkok International Banking Facility (BIBF) ξεκίνησε τη λειτουργία του το 1993. Η πρόθεση του BIBF ήταν η προσέλκυση κεφαλαίων από τις ΗΠΑ, την Ιαπωνία και την Ευρώπη για να παρέχει δάνεια στις γειτονικές χώρες. Ωστόσο, καθώς η Ταϊλάνδη είχε υψηλότερα επιτόκια από τους γείτονές της, το κεφάλαιο που προερχόταν από το εξωτερικό παρέχονταν ως δάνεια στους Ταϊλανδούς. Μέρος του εξωτερικού κεφαλαίου χρηματοδότησε μία κερδοσκοπική «φούσκα» στην εγχώρια αγορά του στεγαστικού τομέα. Οι κερδοσκόποι-επενδυτές αγόρασαν ακίνητα αφού εκτιμούσαν ότι η αξία τους θα ανέβει στο εγγύς μέλλον. Η αύξηση της ζήτησης προκάλεσε την αύξηση της αξίας των ακινήτων, που με τη σειρά της προκάλεσε περαιτέρω κερδοσκοπικές ανατιμήσεις. Στο επόμενο

γράφημα φαίνεται η πορεία της τιμής των αστικών ακινήτων στην πρωτεύουσα της Ταϊλάνδης, Μπανγκόκ, από τις αρχές του 1991 έως το τέλος του 2003.



Εικόνα 7 Τιμές ακινήτων της Μπανγκόκ, 1991-2003

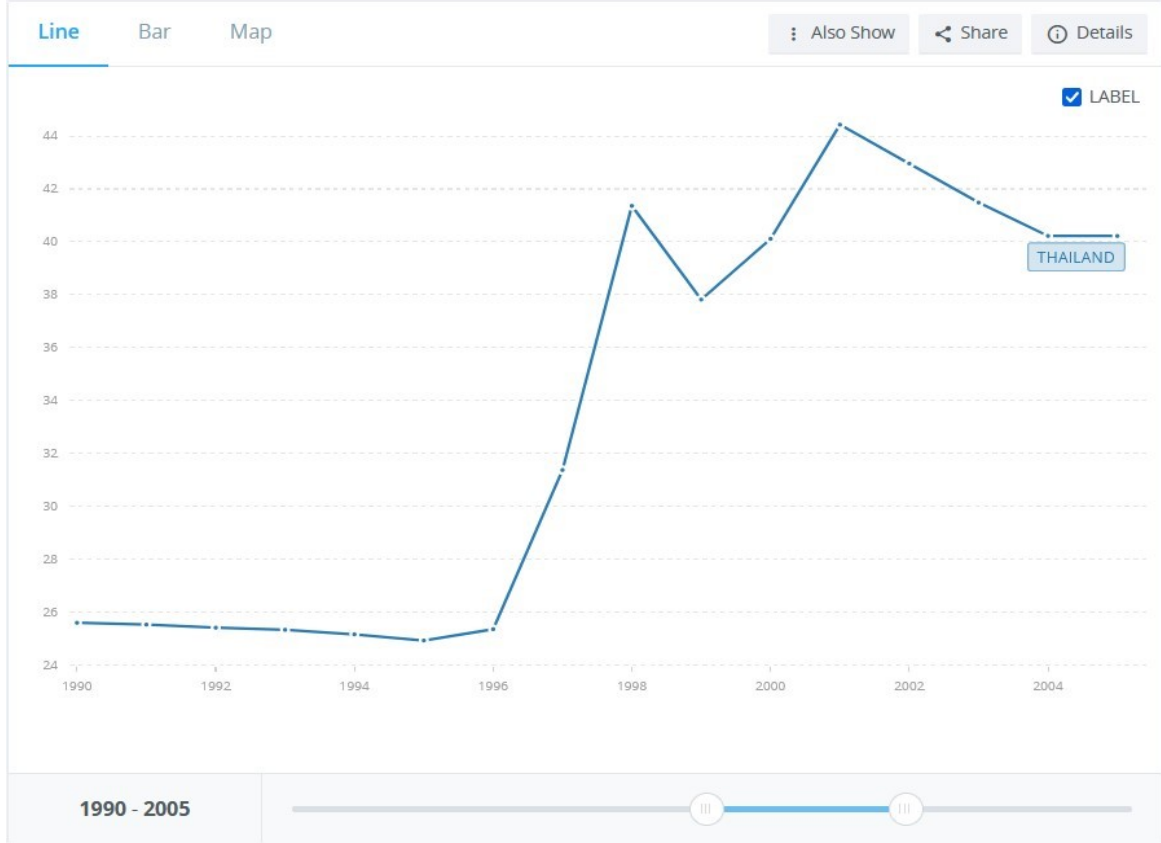
Πηγή: Bank for International Settlements, Real Residential Property Prices for Bangkok, Thailand [QTHR628BIS], Ανακτήθηκε την 08/07/22 από την FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis, <https://fred.stlouisfed.org/series/QTHR628BIS>

Όταν έγινε ξεκάθαρο ότι οι τρέχουσες τιμές ξεπερνούσαν κατά πολύ την πραγματική αξία των ακινήτων οι κερδοσκόποι πούλησαν τα ακίνητά τους οδηγώντας σε κατάρρευση των τιμών και στο σπάσιμο της «φούσκας» (Leightner, 1999). Η φυγή των εξωτερικών κεφαλαίων προκάλεσε προβλήματα στη συναλλαγματική ισοτιμία του εθνικού νομίσματος (baht) με το δολάριο, όπως φαίνεται από το επόμενο διάγραμμα. Στο διάγραμμα παρατηρείται η κατακόρυφη αύξηση της ισοτιμίας μέσα σε ελάχιστο χρονικό διάστημα, ενώ πριν το 1996 παρέμενε σταθερή και σε πολύ χαμηλότερο επίπεδο.

Official exchange rate (LCU per US\$, period average) - Thailand

International Monetary Fund, International Financial Statistics.

License : CC BY-4.0



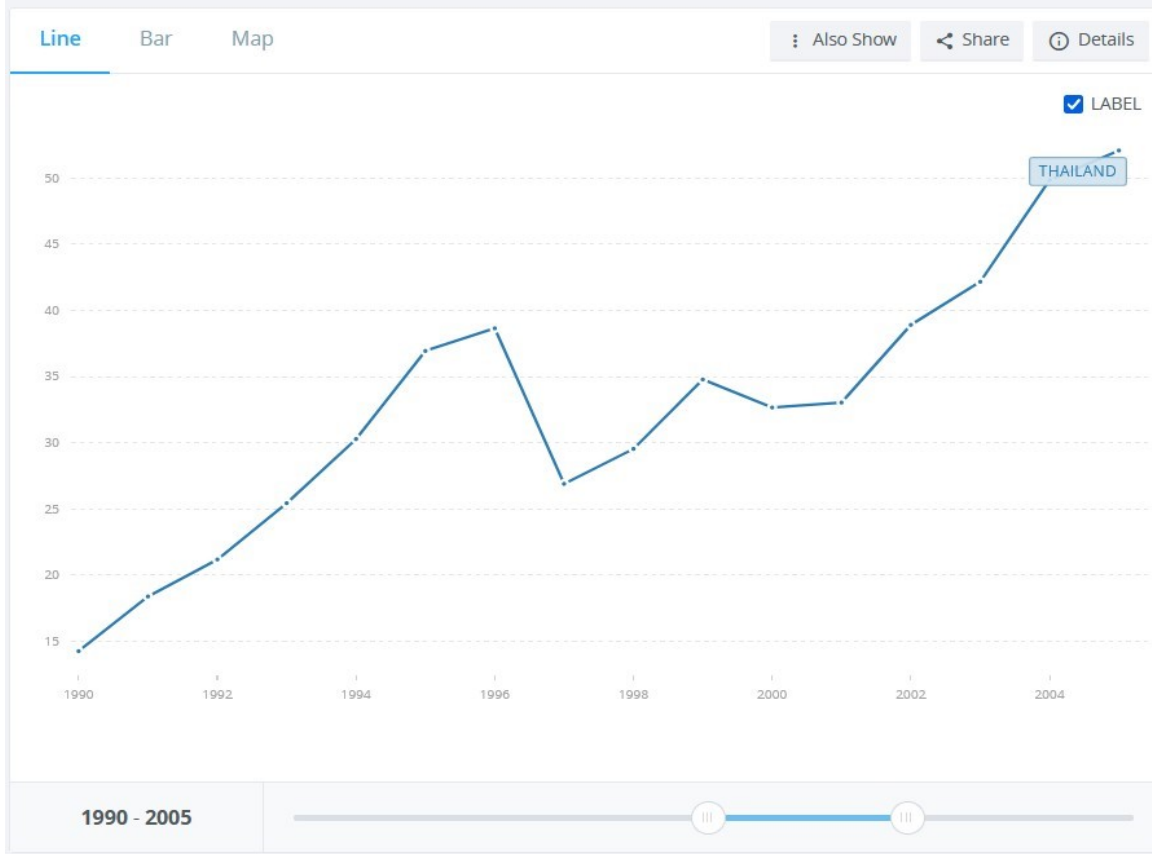
Εικόνα 8 Ισοτιμία baht - αμερικάνικου δολαρίου 1990-2005

Πηγή: Ιστοσελίδα Παγκόσμιας Τράπεζας

Total reserves (includes gold, current US\$) - Thailand

International Monetary Fund, International Financial Statistics and data files.

License : CC BY-4.0



Εικόνα 9 Συνολικά αποθεματικά – Ταϊλάνδη

Πηγή: Ιστοσελίδα Παγκόσμιας Τράπεζας

Στις 2 Ιουλίου του 1997 λόγω έλλειψης των απαιτούμενων συναλλαγματικών αποθεμάτων προέκυψε αδυναμία υποστήριξης της ισοτιμίας του baht έναντι του αμερικανικού δολαρίου (pegged exchange rate). Η κυβέρνηση αναγκάστηκε να προχωρήσει στη διολίσθηση του νομίσματος προκαλώντας μία ακόμα μεγαλύτερη αλυσιδωτή αντίδραση φυγής κεφαλαίων από τη χώρα. Η μετάδοση της οικονομικής κρίσης (contagion) έγινε μέσω των χρηματοπιστωτικών καναλιών στις περισσότερες Νοτιοανατολικές χώρες της Ασίας προκαλώντας την υποτίμηση των εγχώριων νομισμάτων, την πτώση των τιμών του χρηματιστηρίου και άλλων περιουσιακών στοιχείων και την αύξηση του εξωτερικού χρέους.

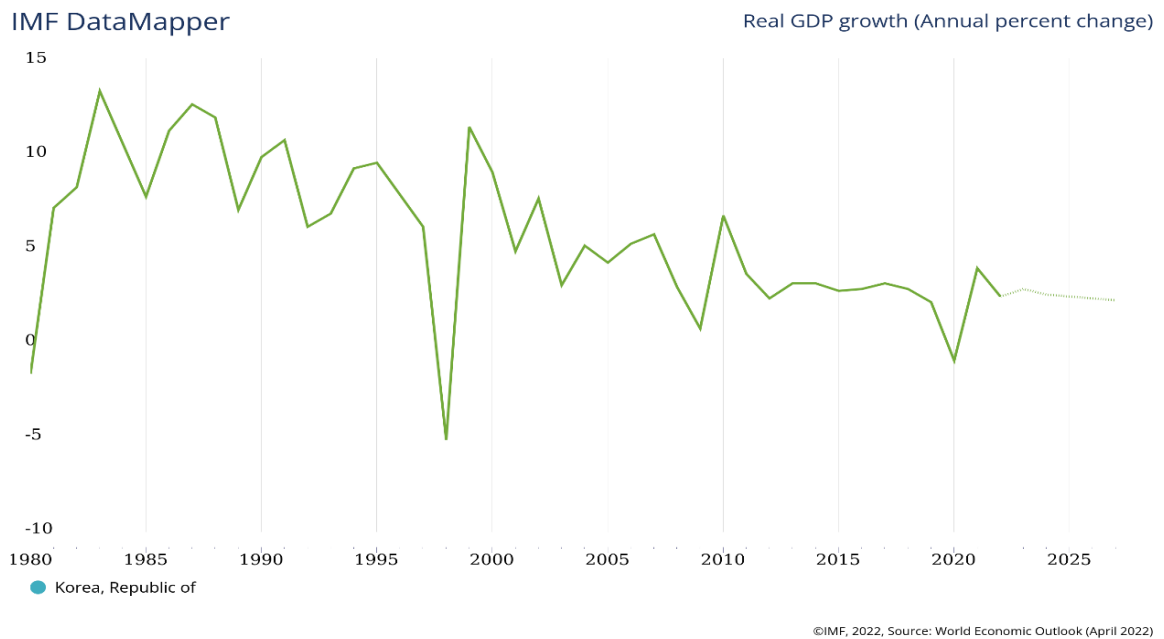
Οι σοβαρότερες επιπτώσεις εμφανίστηκαν στην Ταϊλάνδη, τη Νότιο Κορέα και την Ινδονησία, ενώ η Μαλαισία και οι Φιλιππίνες αντιμετώπισαν αντίστοιχα προβλήματα αλλά

σε μικρότερο βαθμό. Τον Ιανουάριο του 1997 τα αποθέματα συναλλάγματος της Ταϊλάνδης ανερχόταν σε 39,2 \$ δις, όπως φαίνεται στην Εικόνα 9, με τα οποία μπορούσε να καλύψει την αξία των εισαγωγών για 6,6 μήνες. Το Μάιο του 1997, η Ταϊλάνδη υπέστη μία κερδοσκοπική επίθεση έναντι του baht. Διεθνή αντισταθμιστικά κεφάλαια (hedge funds) επένδυσαν περίπου 10 \$ δις στην υποτίμηση του baht (Leightner, 1999).

Όταν η ασιατική κρίση χτύπησε την Ινδονησία το 1997 προκάλεσε σοβαρή οικονομική ύφεση και τραπεζική κρίση. Έως το 1991 οι τράπεζες της Ινδονησίας αυξήθηκαν σε 182 από 101 το 1988. Έως το 1996, τα περιουσιακά στοιχεία των εγχώριων ιδιωτικών τραπεζών ήταν 40 % μεγαλύτερα από αυτά των δημόσιων τραπεζών. Πολλές τράπεζες κατέρρευσαν αναγκάζοντας την κυβέρνηση να ιδρύσει μία εταιρεία διαχείρισης κεφαλαίων προκειμένου να κλείσει ή να ανακεφαλαιώσει κάποιες από τις τράπεζες και εν τέλει να πουλήσει κάποιες από αυτές σε επενδυτές του εξωτερικού (Parinduri, & Riyanto, 2014).

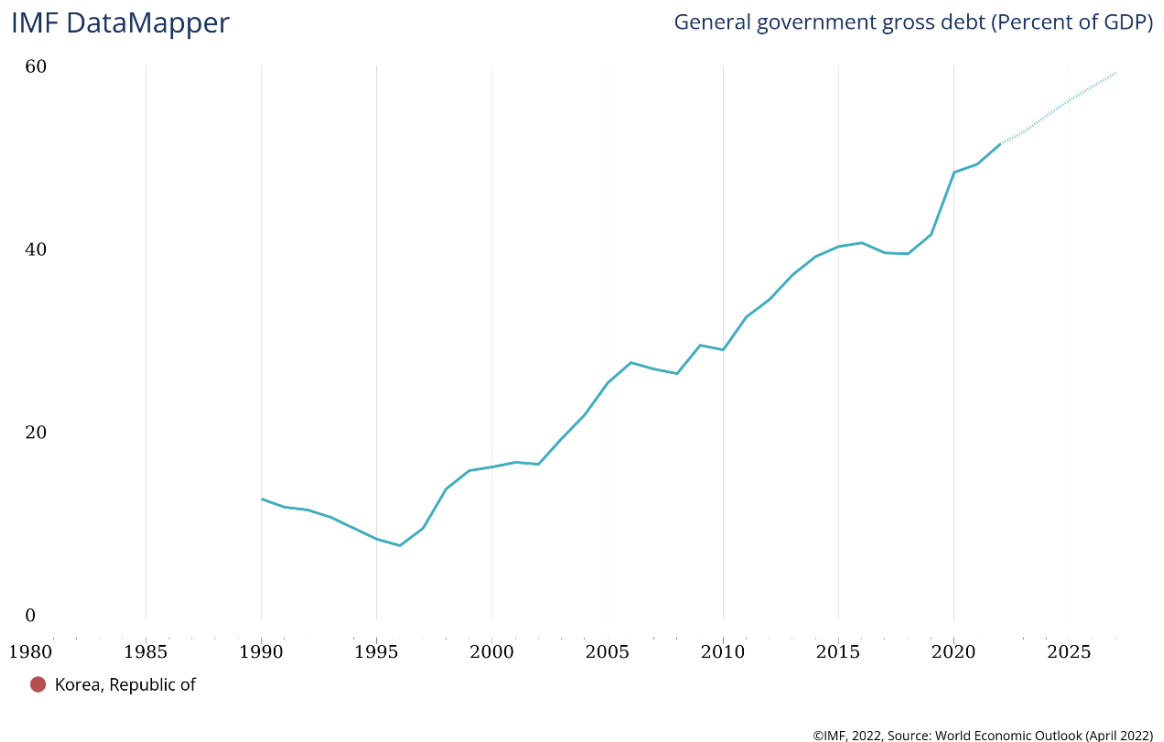
Το ΑΕΠ της Νοτίου Κορέας μειώθηκε δραματικά, σημειώνοντας απώλειες κερδών κατά δύο τρίτα μέσα σε διάστημα δύο ετών. Η θεαματική πτώση αντιστοιχεί σε μία εξίσου θεαματική αύξηση του εξωτερικού χρέους της χώρας. Στα επόμενα διαγράμματα, που αντλήθηκαν από την ιστοσελίδα του ΔΝΤ, φαίνεται η μεγάλη ποσοστιαία μείωση του ΑΕΠ⁵ λόγω της οικονομικής κρίσης καθώς και η αύξηση του δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ της Νοτίου Κορέας.

⁵ Σε σταθερές τιμές.



Εικόνα 10 Ποσοστιαία αύξηση πραγματικού ΑΕΠ - Νότιος Κορέα

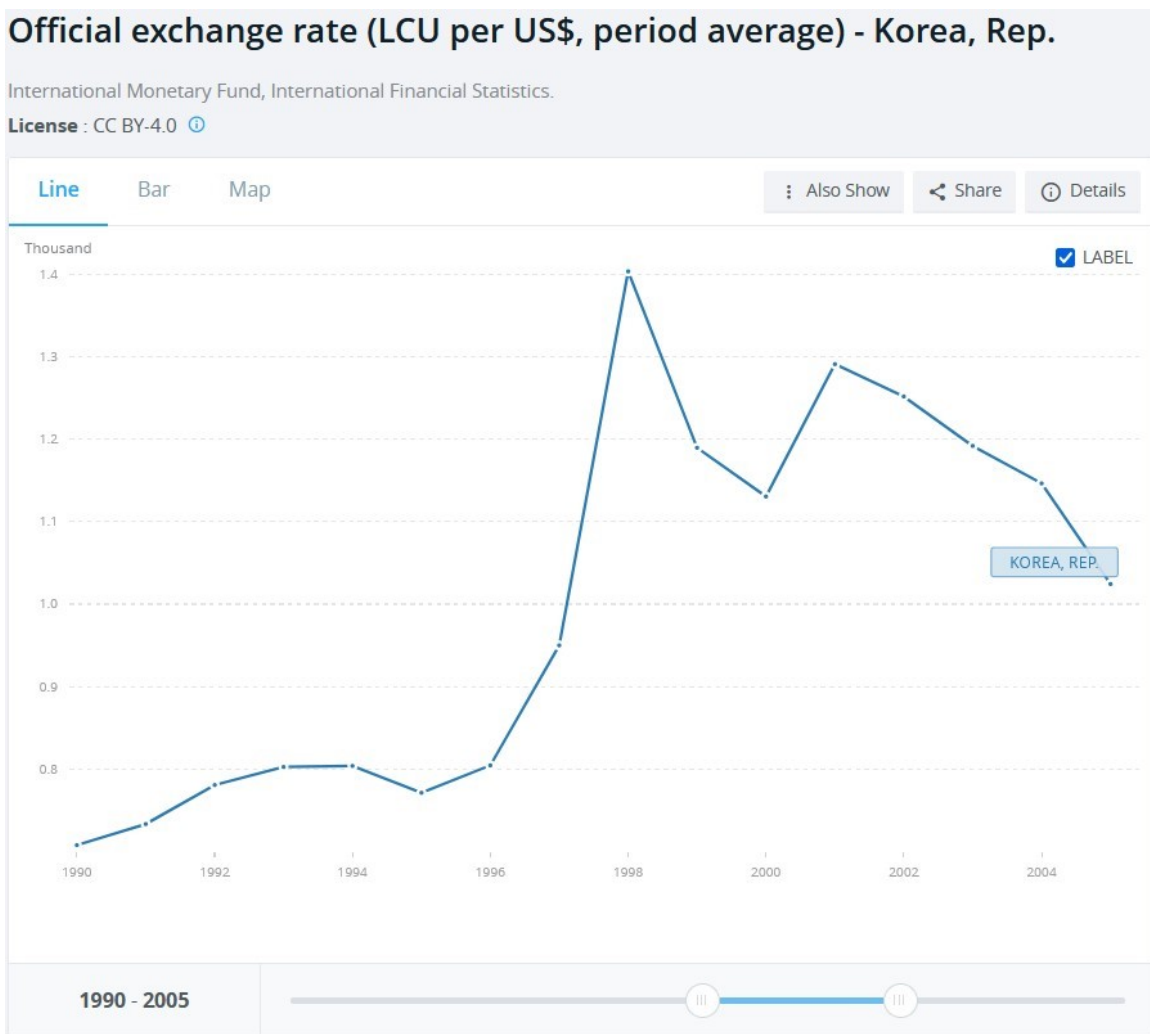
Πηγή: Ιστοσελίδα ΔΝΤ



Εικόνα 11 Χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ - Νότιος Κορέα

Πηγή: Ιστοσελίδα ΔΝΤ

Ταυτοχρόνως, το νόμισμά της, το won, υποτιμήθηκε 35-50 %, ενώ το Κορεατικό χρηματιστήριο απώλεσε σχεδόν το 60 % της κεφαλαιοποίησης σε όρους δολαρίου (Mohamad *et al.*, 2021).



Εικόνα 12 Ισοτιμία won - αμερικάνικου δολαρίου - Νότιος Κορέα

Πηγή: Ιστοσελίδα Παγκόσμιας Τράπεζας

Η οικονομική κρίση επηρέασε και άλλες χώρες της εν λόγω γεωγραφικής περιοχής αλλά με μικρότερο αντίκτυπο στις εγχώριες οικονομίες. Για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης επιλέχθηκαν διαφορετικές στρατηγικές. Η Μαλαισία επέλεξε τον έλεγχο της ροής κεφαλαίων (capital control), ενώ η Ταϊλάνδη, η Νότιος Κορέα και η Ινδονησία επέλεξαν την αλλαγή των κυβερνητικών και οικονομικών πολιτικών τους καθ' υπόδειξη του ΔΝΤ (Mohamad *et al.*, 2021).

Το ΔΝΤ και η Ιαπωνία διαμόρφωσαν ένα πακέτο οικονομικής βοήθειας για την Ταϊλάνδη τον Αύγουστο του 1997. Το ΔΝΤ αδυνατούσε να χρηματοδοτήσει από μόνο του το απαραίτητο ποσό στην Ταϊλάνδη λόγω του μικρότερου ορίου χρηματοδότησης, σύμφωνα με τα quotas που κατείχε. Το πρόγραμμα του ΔΝΤ ανακοινώθηκε στις 20 Αυγούστου 1997. Το ΔΝΤ θα παρείχε δάνειο 4 \$ δις (505 % των quotas της Ταϊλάνδης), η Ιαπωνία 4 \$ δις, η Παγκόσμια Τράπεζα 1,5 \$ δις και η Αναπτυξιακή Τράπεζα της Ασίας (Asian Development Bank – ADB) 1,2 \$ δις. Συμμετείχαν επίσης και άλλες ασιατικές χώρες στο πακέτο με την Κίνα, την Αυστραλία, το Χόνγκ Κόνγκ, τη Μαλαισία και τη Σιγκαπούρη να υπόσχονται 1 \$ δις εκάστη και η Νότιος Κορέα, η Ινδονησία και το Μπρουνέι να υπόσχονται 0,5 \$ δις εκάστη. Το συνολικό ποσό του πακέτου του ΔΝΤ ανερχόταν στα 17,2 \$ δις (Ito, 2007). Το δάνειο συνοδεύονταν από όρους, που μπορούσαν να προκαλέσουν περαιτέρω συρρίκνωση της οικονομίας, αλλά είχε την πρόθεση αποκατάστασης της εμπιστοσύνης των ξένων επενδυτών στην οικονομία της Ταϊλάνδης (Leightner, 2007). Επιβλήθηκαν αυστηροί όροι προκειμένου να γίνει η εκταμίευση του προγράμματος, που περιλάμβαναν την συμφωνία της χώρας για την αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα της και τη μη διάσωση επιπλέον οικονομικών οργανισμών. Τον Οκτώβριο παρουσιάστηκε το πακέτο αναδιάρθρωσης του χρηματοοικονομικού τομέα, περιλαμβάνοντας ένα αντιλαϊκό φόρο ενός baht ανά λίτρο στα πετρελαϊκά προϊόντα και την αίρεση για δέκα χρόνια των περιορισμών που αφορούσαν το δικαίωμα ιδιοκτησίας χρηματοοικονομικών οργανισμών για ξένους επενδυτές (Leightner, 1999). Έως το Μάιο του 1998, μόνο 35 χρηματοοικονομικές και ασφαλιστικές εταιρείες παρέμειναν από τις αρχικά 91 και η κυβέρνηση της Ταϊλάνδης ανέλαβε τη διοίκηση των επτά εταιρειών που απέμειναν (Leightner, 2007).

Η περίπτωση της Νοτίου Κορέας διέφερε από αυτές της Ταϊλάνδης και της Ινδονησίας. Η Νότιος Κορέα δεν αντιμετώπιζε χρόνια ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και το νόμισμά της δεν ήταν υπερτιμημένο. Αντιθέτως, το πρόβλημα ήταν στον τραπεζικό τομέα που αποδυναμώθηκε σε μία περίοδο οικονομικής απορρύθμισης (Zalewski, 1999). Έχοντας γίνει έως τα μέσα της δεκαετίας του '90 η δεύτερη βιομηχανοποιημένη και αναπτυγμένη οικονομία της Ασίας, λίγοι περίμεναν ότι η οικονομία της μπορεί να περιέλθει σε κρίση. Ακόμα και όταν τα νομίσματα των χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας άρχισαν να υποτιμούνται έντονα από τον Ιούλιο έως τον Οκτώβριο του 1997, το κορεατικό won, μαζί με το δολάριο της Σιγκαπούρης και το Νέο Δολάριο Ταϊβάν, είχαν υποτιμηθεί ελάχιστα

(Ito, 2007). Ωστόσο, λόγω έλλειψης ξένων συναλλαγματικών αποθεμάτων, τα οποία εξαντλήθηκαν σε μία προσπάθεια υποστήριξης του won, αναγκάστηκε να απευθυνθεί στο ΔΝΤ ως δανειστή έσχατης καταφυγής. Οι εναλλακτικές της επιλογές ήταν η πτώχευση των τραπεζών, λόγω των υποχρεώσεων που είχαν αναλάβει έναντι δανειστών του εξωτερικού, και η οικονομική ενίσχυση από την Ιαπωνία και τις ΗΠΑ, η οποία ήταν ξεκάθαρο ότι δεν θα παρέχόταν χωρίς τη συμμετοχή του ΔΝΤ.

Η συμφωνία μεταξύ της Νοτίου Κορέας και του ΔΝΤ, επήλθε στις 4 Δεκεμβρίου μέσα στο συντομότερο χρονικό διάστημα της ιστορίας του Ταμείου αντικατοπτρίζοντας την επείγουσα κατάσταση. Επιπρόσθετα, το επίπεδο δανεισμού, βάσει των quotas της Νοτίου Κορέας, καθώς και το ύψος του προγράμματος, που ανήλθε στα 57 \$ δις όταν θα συμπεριλαμβάνονταν η δεύτερη γραμμή άμυνας, αποτελέσαν ιστορικά υψηλά. Στο πρόγραμμα συμμετείχε το ΔΝΤ με 21 \$ δις (1.939 % των quotas της Νοτίου Κορέας), η Παγκόσμια Τράπεζα με 10 \$ δις και η ADB με 4 \$ δις. Η πρώτη γραμμή άμυνας ανήλθε στα 35 \$ δις ενώ η δεύτερη γραμμή άμυνας που ανήλθε στα 20 \$ δις περιλάμβανε τη συμμετοχή της Ιαπωνίας ύψους 20 \$ δις (Ito, 2007). Επιδίωξη του ΔΝΤ με την εφαρμογή του προγράμματος ήταν η σταθεροποίηση των χρηματοοικονομικών αγορών με την αρχική αύξηση των επιτοκίων και την παροχή βοήθειας για τον επανακαθορισμό της εξόφλησης βραχυπρόθεσμων δανειακών υποχρεώσεων ύψους 24 \$ δις. Η υπερτίμηση του won κατά 24% το πρώτο τρίμηνο του 1998 έδειξε ότι το πρόγραμμα ήταν επιτυχές (Zalewski, 1999). Αδύναμοι οικονομικοί οργανισμοί έκλεισαν και μη εξυπηρετούμενα δάνεια αναδιαρθρώθηκαν. Η άμεση επίλυση των προβλημάτων του χρηματοπιστωτικού τομέα ήταν επιτυχία για την Νότιο Κορέα. Ωστόσο, δεν έλλειψαν αδυναμίες του προγράμματος, όπως οι ανησυχίες που προκάλεσε η δεύτερη γραμμή άμυνας του προγράμματος και οι συνθήκες που θα επέτρεπαν την απελευθέρωσή της (Ito, 2007).

Στις 31 Οκτωβρίου 1997 ανακοινώθηκε η συμφωνία μεταξύ της κυβέρνησης της Ινδονησίας και του ΔΝΤ που υπογράφηκε στις 4 Νοεμβρίου. Ένας από τους όρους του προγράμματος, ή πιο ακριβής, μία προϋπόθεση τράβηξε περισσότερο την προσοχή. Στην 1 Νοεμβρίου 1997 ανακοινώθηκε ότι 16 τραπεζικά ιδρύματα πρόκειται να κλείσουν άμεσα. Οι καταθέσεις θα ήταν προστατευμένες μέχρι ένα ανώτατο όριο. Πιθανότατα η συγκεκριμένη δράση σχεδιάστηκε ώστε να γίνει εμφανές ότι η Ινδονησία λάμβανε σκληρά μέτρα λίγες ημέρες πριν το Συμβούλιο των Διοικητών του ΔΝΤ συζητήσει το πρόγραμμα. Το πακέτο του προγράμματος του ΔΝΤ ανερχόταν συνολικά σε 40 \$ δις. Το ΔΝΤ συνέβαλε

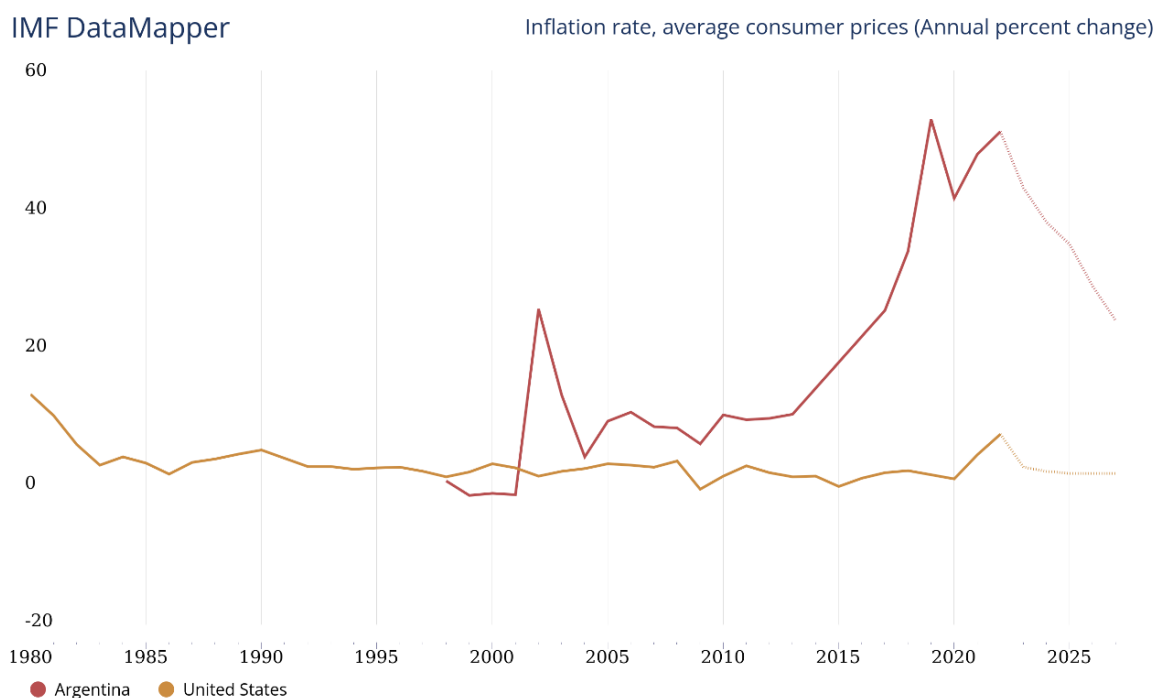
10,1 \$ δις (490 % των quotas της Ινδονησίας), με την Παγκόσμια Τράπεζα να συνεισφέρει 4,5 \$ δις και την ADB 3,5 \$ δις. Η Ινδονησία παρείχε επίσης 0,5 \$ δις από δικούς της πόρους. Τα 18,5 \$ δις ήταν οι πόροι που θα διανεμόνταν σε πρώτη φάση. Υπήρχε επίσης ένα δεύτερο πακέτο, που αποκαλούνταν δεύτερη γραμμή άμυνας, και θα διανεμόνταν αν είχε πραγματοποιηθεί πρώτα η διανομή της πρώτης γραμμής άμυνας (Ito, 2007). Η συμφωνία περιλάμβανε συγκεκριμένες πολιτικές προς εφαρμογή, οι οποίες αφορούσαν διάφορους τομείς. Οι αρχές έπρεπε να τηρήσουν σκληρές δημοσιονομικές και νομισματικές πολιτικές, που σχεδιάστηκαν για τη σταθεροποίηση των οικονομικών συνθηκών και τον περιορισμό του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Σημαντικά δημοσιονομικά μέτρα λήφθηκαν ώστε να κρατηθεί ο προϋπολογισμός σε πλεονασματικό επίπεδο, παρά την ύφεση, ενώ η νομισματική πολιτική θα παρέμενε αυστηρή. Η αποκατάσταση του χρηματοπιστωτικού συστήματος περιλάμβανε το κλείσιμο μη βιώσιμων τραπεζών. Εφαρμόστηκε ένα ευρύ φάσμα δομικών αλλαγών που αφορούσαν την απελευθέρωση του ξένου εμπορίου και των επενδύσεων, την διάλυση των εγχώριων μονοπωλίων, επιτρέποντας μεγαλύτερη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στον τομέα των κατασκευών και την επέκταση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων. Στόχος του προγράμματος ήταν η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών με τη διατήρηση συνετών μακροοικονομικών πολιτικών, την αντιμετώπιση των αδυναμιών του χρηματοπιστωτικού τομέα, που περιλάμβανε την εφαρμογή δομικών αλλαγών με σκοπό τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας (Kutan, Muradoglu, & Sudjana, 2012).

2.3 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στην Αργεντινή

Στα τέλη της δεκαετίας του '90 η Αργεντινή γνώρισε μία από τις μεγαλύτερες οικονομικές κρίσεις της. Σε μία προσπάθεια ελέγχου του πληθωρισμού η κυβέρνηση επέλεξε στις αρχές του '90 ένα σταθερό σύστημα συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματός της, πέσο, έναντι του αμερικανικού δολαρίου. Ως συνέπεια του σταθερού συστήματος ισοτιμίας η Κεντρική Τράπεζα της Αργεντινής αδυνατούσε να εκδώσει νέο εθνικό χρήμα χωρίς την ύπαρξη ισότιμου ανταλλάγματος σε δολάρια.

Ο κύριος σκοπός του ανωτέρω συστήματος ισοτιμίας επετεύχθη. Ο πληθωρισμός, που ανερχόταν σε μηνιαίο ποσοστό της τάξης του 27 % στις αρχές του 1991, μειώθηκε σε

μονοψήφιο αριθμό το 1993 και παρέμεινε χαμηλός. Η ανάπτυξη της οικονομίας ήταν σταθερή έως τις αρχές του 1998, εκτός από μία μικρή χρονική περίοδο που συνδεόταν με την κρίση του Μεξικού, και ανερχόταν κατά μέσο όρο σε ποσοστό 6 % το χρονικό διάστημα 1991 – 1998. Το καλό επενδυτικό κλίμα προσέλκυσε μεγάλες εισροές κεφαλαίου και άμεσες επενδύσεις στην Αργεντινή (IMF/IEO, 2004). Παρ’ όλα αυτά από την έναρξη της ασιατικής κρίσης η Αργεντινή άρχισε να γνωρίζει σημαντικές εκροές κεφαλαίου. Καθώς το διαφορικό πληθωρισμού (Εικόνα 13) μεταξύ του δολαρίου και του πέσο διάβρωσε συνεχώς την ανταγωνιστικότητα της Αργεντινής η φυγή κεφαλαίων την οδήγησε σε σοβαρή πιστοληπτική αδυναμία (Dullien, Fritz, & Mühlich, 2019).



Εικόνα 13 Πληθωρισμός (Δείκτη Τιμών Καταναλωτή) Αργεντινή - ΗΠΑ

Πηγή: Ιστοσελίδα ΔΝΤ

Αποτέλεσμα των ανωτέρω ήταν η παρέμβαση του ΔΝΤ από το 1996 έως το 2001. Το ΔΝΤ παρείχε βοήθεια στην Αργεντινή, που προσπαθούσε να διατηρήσει την ισοτιμία του πέσο με το δολάριο, παρέχοντας αυξημένα δάνεια που ενισχύθηκαν σε δύο ακόμα περιπτώσεις φτάνοντας το ποσό των 22 \$ δις (IMF/IEO, 2004).

Δημιουργήθηκαν συνολικά τρία προγράμματα από το ΔΝΤ για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης στην Αργεντινή, που συνοδεούντουσαν από αυστηρούς όρους λιτότητας η ισχύς των οποίων εντάθηκε καθώς η χώρα εισερχόταν σε όλο και μεγαλύτερη

ύφεση. Τηρουμένων των δυσχερειών άσκησης νομισματικής πολιτικής, που προκαλούσε το ισχύον σύστημα σταθερής ισοτιμίας, το ΔΝΤ προώθησε σημαντικές δομικές αλλαγές στο δημοσιονομικό τομέα, στην κοινωνική ασφάλιση, στον εργασιακό και τον χρηματοπιστωτικό τομέα, προκειμένου να ενισχύσει τη μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα του συστήματος ισοτιμίας προτείνοντας δημοσιονομική πειθαρχία, ευελιξία και την προσέλκυση επενδύσεων. Σε μία έσχατη προσπάθεια αντιμετώπισης της οικονομικής κρίσης η κυβέρνηση της Αργεντινής προώθησε μία ευρεία αναπροσαρμογή των εσωτερικών δημοσίων ομολόγων της διευρύνοντας την ημερομηνία λήξης τους ώστε να μειώσει το κόστος άντλησης κεφαλαίων. Ωστόσο, τα διεθνή ασφάλιστρα κινδύνου αυξήθηκαν παράλληλα με τη συνεχιζόμενη φυγή κεφαλαίων (Dullien, Fritz & Mühlich, 2019).

Παρά τη συνέχιση του προγράμματος του ΔΝΤ, που επεκτάθηκε τον Ιανουάριο και το Σεπτέμβριο του 2001, το Δεκέμβριο του 2001 λήφθηκε η απόφαση τερματισμού της παρεχόμενης βοήθειας. Στα τέλη Δεκεμβρίου μετά από μία περίοδο οικονομικών, κοινωνικών και πολιτικών αναταραχών η Αργεντινή κήρυξε πτώχευση αδυνατώντας να εξυπηρετήσει τις δανειακές της υποχρεώσεις. Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΔΝΤ η κατάσταση της οικονομίας της Αργεντινής για τη χρονική περίοδο 1991-2002 αποτυπώνεται στον επόμενο πίνακα.

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Real GDP growth (percent)	10.5	10.3	6.3	5.8	-2.8	5.5	8.1	3.8	-3.4	-0.8	-4.4	-10.9
Real private consumption growth (percent)	15.0	12.1	7.1	5.4	-4.0	7.3	8.7	2.5	-4.0	0.3	-4.9	-13.3
Real public consumption growth (percent)	-13.1	22.7	12.1	2.7	-1.6	-0.9	3.8	7.1	5.6	-0.1	-1.9	-13.5
Real fixed investment growth (percent)	31.5	33.5	16.0	13.7	-13.0	8.8	17.7	6.5	-12.6	-6.8	-15.7	-36.4
Inflation (CPI, Dec./Dec., percent)	84.0	17.5	7.4	3.9	1.6	0.1	0.3	0.7	-1.8	-0.7	-1.5	41.0
Money (M1, Dec./Dec., percent, in pesos)	148.6	49.0	33.0	8.2	1.6	14.6	12.8	0.0	1.6	-9.1	-20.1	78.4
Broad money (Dec./Dec., percent, in pesos)	167.9	63.0	55.9	14.9	-4.3	20.0	26.9	10.3	2.3	4.4	-19.7	18.3
Current account balance (billion U.S. dollars)	-0.4	-6.5	-8.0	-11.1	-5.2	-6.8	-12.2	-14.5	-11.9	-8.8	-4.5	9.6
(In percent of GDP)	-0.2	-2.9	-3.4	-4.3	-2.0	-2.5	-4.2	-4.9	-4.2	-3.1	-1.7	3.1
Export of goods and services (U.S. dollars, percent growth)	-2.1	3.4	8.5	17.8	28.9	13.6	9.0	0.7	-10.5	11.6	-0.5	-7.4
Import of goods and services (U.S. dollars, percent growth)	68.3	58.8	30.3	11.3	-4.6	15.8	24.1	3.4	-15.3	0.5	-16.6	-52.6
Public sector debt (percent of GDP)	34.8	28.3	30.6	33.7	36.7	39.1	37.7	40.9	47.6	50.9	62.2	...
External debt (percent of GDP)	34.5	27.7	30.5	33.3	38.4	40.6	42.7	47.5	51.2	51.6	52.2	42.9
Debt service ratio (percent)	33.6	27.5	30.9	25.2	30.2	39.4	50.0	57.6	75.4	70.8	66.3	...
International reserves minus gold (billion U.S. dollars)	6.2	10.2	14.0	14.6	14.5	18.3	22.3	24.8	26.3	25.1	14.6	10.5
Exchange rate (peso/U.S. dollar, end-period)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	3.4
Real effective exchange rate (end-period)	140.5	165.4	177.8	169.3	162.9	163.3	175.8	170.6	177.6	184.8	184.7	71.6
Terms of trade (goods and services, percent change)	7.6	6.1	-7.7	14.4	-4.5	9.9	0.2	-5.1	-8.4	7.2	-5.7	-10.8
Central government primary balance (percent of GDP)	...	1.3	2.1	0.8	0.1	-0.5	0.4	0.9	0.4	1.0	0.1	0.7
General government primary balance (percent of GDP)	...	1.3	1.5	0.1	-1.3	-0.7	0.3	0.5	-0.8	0.5	-1.4	0.3
Central government overall balance (percent of GDP)	...	-0.2	0.9	-0.5	-1.5	-2.2	-1.6	-1.3	-2.5	-2.4	-3.8	-11.9
General government overall balance (percent of GDP)	...	-0.4	0.1	-1.4	-3.2	-2.9	-2.1	-2.1	-4.2	-3.6	-6.2	-12.8

Source: IMF database and World Bank, Global Development Finance.
1 Average of 1990 = 100.

Πίνακας 2 Στοιχεία της οικονομίας της Αργεντινής για τη χρονική περίοδο 1991-2002

Πηγή: International Monetary Fund/IEO 2004, Report on the Evaluation of the Role of the IMF in Argentina, 1991 – 2001

2.4 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στη Βραζιλία

Η Βραζιλία αντιμετώπισε οικονομική ύφεση κατά το χρονικό διάστημα 1998 – 1999. Η επιτυχημένη πολιτική μείωσης του πληθωρισμού που εφαρμόστηκε κατά τα προηγούμενα χρόνια αποτέλεσε αιτία εμφάνισης εγγενών προβλημάτων της στρατηγικής αποπληθωρισμού. Τα δημοσιονομικά ελλείμματα διευρύνθηκαν, ως αποτέλεσμα της ασύμμετρης τιμαριθμικής αναπροσαρμογής των δαπανών και των εσόδων (που αύξανε την ονομαστική αξία των δαπανών γρηγορότερα από αυτή των εσόδων) και της απώλειας ελέγχου των μηχανισμών που επαφίονταν στην διάβρωση της πραγματικής αξίας των δαπανών λόγω του υψηλού πληθωρισμού. Ο συνδυασμός χαλαρής δημοσιονομικής και αυστηρής νομισματικής πολιτικής οδήγησε στην πραγματική ανατίμηση του νομίσματος σε συνάρτηση με μία ισχυρή αύξηση της εγχώριας ζήτησης, έχοντας ως αποτέλεσμα αρχικά

την αύξηση των δανειακών υποχρεώσεων και εν τέλει την εμφάνιση μεγάλων ελλειμμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (IMF/IEO, 2003b).

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Real GDP growth (percent)	5.9	4.2	2.7	3.3	0.1	0.8	4.4	1.4	1.5
Real general consumption (percent)	5.5	6.9	4.6	3.1	0.4	1.2	2.5	4.2	...
Real fixed investment (percent)	13.9	3.2	-3.7	6.5	-0.7	-3.2	6.5	5.2	...
Inflation (IPCA, Dec./Dec., percent)	916.6	22.4	9.6	5.2	1.7	8.9	6.0	7.7	12.5
Base money (Dec./Dec., percent, in real)	3,322.4	22.6	-8.7	60.8	23.1	23.6	-1.5	11.7	37.6
Broad money (M2, Dec./Dec., percent, in real)	1,196.7	34.8	5.6	27.0	6.3	7.8	3.3	13.1	24.0
Current account balance (US\$, billion)	-1.8	-18.4	-23.5	-30.5	-33.4	-25.3	-24.2	-23.2	-7.8
Export growth (US\$, percent)	12.9	6.8	2.7	11.0	-3.5	-6.1	14.7	5.7	3.7
Import growth (US\$, percent)	31.0	51.1	6.8	12.0	-3.4	-14.7	13.4	-0.4	-15.0
External debt (US\$ billion, end-period)	148.3	159.3	179.9	200.0	241.6	241.5	236.2	209.9	212.9
International reserves (US\$ billion, end-period)	38.8	51.8	60.1	52.2	44.6	36.3	33.0	35.9	37.8
Exchange rate (R\$/US\$, end-period)	0.844	0.971	1.039	1.116	1.208	1.788	1.955	2.320	3.533
Real effective exchange rate ¹	137.7	141.6	144.1	145.6	133.0	96.8	98.2	89.8	68.4
Public sector borrowing requirement (percent of GDP)	44.3	7.1	5.9	6.1	7.9	10.0	4.6	5.2	4.7
Primary balance (percent of GDP)	4.3	0.3	-0.1	-1.0	0.0	3.2	3.5	3.7	3.9
Net public debt (percent of valorized GDP) ²	30.0	30.6	33.3	34.4	41.7	48.7	48.8	52.6	56.5

Sources: IMF database; Datastream; and Central Bank of Brazil.

¹Central Bank, INPC-based, end-period, June 1994 = 100.

²Valorized GDP is expressed in prices of December of each year.

Πίνακας 3 Στοιχεία της οικονομίας της Βραζιλίας για τη χρονική περίοδο 1994 – 2002

Πηγή: International Monetary Fund/IEO 2003b. The IMF and Recent Capital Account Crises Indonesia, Korea, Brazil

Αν και τα προβλήματα της βραζιλιάνικης οικονομίας είχαν αρχίσει να γίνονται αντιληπτά πριν την περίοδο της κρίσης, το ΔΝΤ δεν προέβη σε παρεμβάσεις πέραν της παροχής τεχνικής βοήθειας σε θέματα διαχείρισης χρέους και παροχής στατιστικών στοιχείων. Το πρόγραμμα που εγκρίθηκε το 1998 προέβλεπε τη διατήρηση του συστήματος συναλλαγματικής ισοτιμίας που ίσχυε (crawling peg). Επίσης, προέβλεπε ισχυρά, εμπροσθοβαρή δημοσιονομικά μέτρα αναπροσαρμογής με ταυτόχρονη δέσμευση υποστήριξης της νομισματικής πολιτικής. Οι λοιποί όροι που τέθηκαν περιορίζονταν κυρίως στη χρηματοδότηση του δημοσίου τομέα και τη ρύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Τον Μάρτιο του 1999 πραγματοποιήθηκε αναθεώρηση του προγράμματος λόγω αδυναμίας υποστήριξης του συστήματος συναλλαγματικής ισοτιμίας που είχε σαν αποτέλεσμα την απώλεια συναλλαγματικών αποθεμάτων ύψους 14 \$ δις (IMF/IEO, 2003b). Η εν λόγω απώλεια ήταν αποτέλεσμα της απόφασης του νέου κεντρικού τραπεζίτη, στα μέσα Ιανουαρίου, να αυξήσει το εύρος διολίσθησης του νομίσματος εισάγοντας ένα νέο

περίπλοκο σύστημα συναλλαγματικών ισοτιμιών. Μία νέα συμφωνία μεταξύ του ΔΝΤ και της Βραζιλίας ξεκίνησε τον Ιούλιο του 2002 με τη χορήγηση του μεγαλύτερου, έως τότε, δανείου μέσω SBA συμφωνίας ύψους 30,4 \$ δις δολαρίων (22,8 δις SDR) που αφορούσε μία περίοδο 15 μηνών. Αντίθετα από άλλα προγράμματα, δεν εφαρμόστηκαν αυστηρά πρόσθετα μέτρα λιτότητας (Dullien, Fritz & Mühlich, 2019).

2.5 Η παρέμβαση του ΔΝΤ στην Ελλάδα

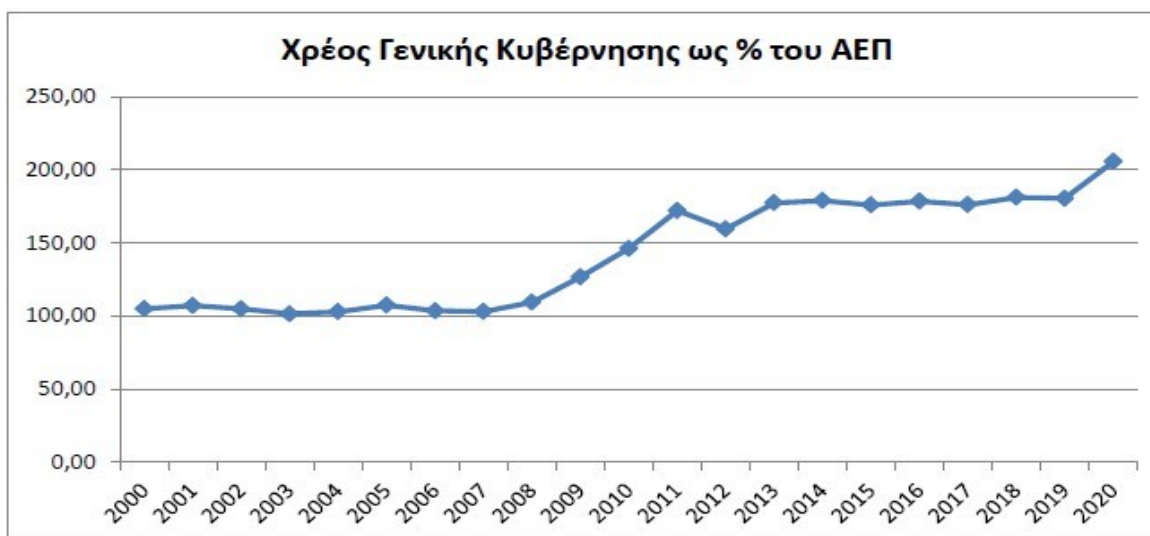
Η οικονομική και χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ με την κατάρρευση της αγοράς των ακινήτων και του χρηματοπιστωτικού τομέα, η οποία προκάλεσε μεταξύ άλλων και την πτώχευση κραταιών τραπεζικών ιδρυμάτων όπως η Lehman Brothers, δεν άργησε να επεκταθεί σε ολόκληρη την παγκόσμια οικονομία. Η Ελλάδα ήταν μία από τις χώρες οι οποίες επηρεάστηκαν σε υπερβολικό βαθμό. Η παγκόσμια οικονομική ύφεση προστέθηκε στα χρονίζοντα δομικά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας, όπως η φοροδιαφυγή, οι δαπάνες του δημοσίου τομέα χωρίς μακροχρόνιο σχεδιασμό και το υψηλό κόστος παραγωγής, οδηγώντας τη χώρα ένα βήμα πριν την κήρυξη πτώχευσης. Το ΔΝΤ σε συνεργασία με την ΕΕ και τις ελληνικές αρχές προσπάθησαν να αντιμετωπίσουν τη βαθιά οικονομική ύφεση και να επιτύχουν μείωση του δημοσίου χρέους με σκοπό την οριστική έξοδο από αυτή. Τα ποσά που χορηγήθηκαν από το ΔΝΤ ως δάνειο ξεπερνούσαν τα όρια χρηματοδότησης που αντιστοιχούν σε 200 τοις εκατό των quotas που κατέχει μία χώρα-μέλος για κάθε δωδεκάμηνη περίοδο ή 600 τοις εκατό αθροιστικά κατά τη διάρκεια ενός προγράμματος (IMF/IEO, 2016).

Ο Υπουργός Οικονομικών της Ελλάδας και ο Κεντρικός Τραπεζίτης απέστειλαν επίσημο αίτημα στις 3 Μαΐου 2010 προς το ΔΝΤ για τη χορήγηση δανείου μέσω μίας συμφωνίας SBA. Η ελληνική κυβέρνηση ζήτησε την υποστήριξη του ΔΝΤ για ένα πρόγραμμα χρονικής διάρκειας 36 μηνών που αντιστοιχούσε σε 26,4 δις SDR (3.212 % των quotas της Ελλάδας, 30 € δις). Το ποσό των 30 € δις θα προστίθεντο σε μία παράλληλη οικονομική βοήθεια των κρατών-μελών της ΕΕ συνολικής αξίας 80 € δις (IMF, 2010). Ως αντάλλαγμα η Ελλάδα δεσμεύτηκε να προβεί σε σημαντικές δομικές αλλαγές της οικονομίας της, λαμβάνοντας αυστηρά μέτρα λιτότητας με κύριο γνώμονα την ανάπτυξη μεγαλύτερης εξωστρέφειας, ευελιξίας, ανταγωνιστικότητας και την ιδιωτικοποίηση σημαντικών τομέων. Λόγω της

συμμετοχής στην Ευρωζώνη και την ακαμψία του κοινού νομίσματος, απαιτήθηκε από την Ελλάδα να προβεί σε εσωτερική υποτίμηση υπό το βάρος ενός εμπροσθοβαρούς προγράμματος αναπροσαρμογής που περιλάμβανε άμεσες περικοπές δαπανών στον δημόσιο τομέα, στις συνταξιοδοτικές δαπάνες, την περαιτέρω αύξηση του ΦΠΑ και των έμμεσων φόρων (Mohashin, 2017). Επιπρόσθετα, απαιτήθηκε η ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού τομέα και η εξυγίανσή του με ενεργή συμμετοχή του δημοσίου. Απώτερος σκοπός των ανωτέρω ήταν η μείωση του δημόσιου εξωτερικού χρέους σε βιώσιμο επίπεδο εξυπηρέτησης προκειμένου να είναι εφικτή η έξοδος από την οικονομική ύφεση.

Η ελληνική κυβέρνηση με αίτημα που απέστειλε στις 9 Μαρτίου 2012 ζήτησε την ακύρωση της ισχύουσας συμφωνίας (SBA) του 2010 και τη δημιουργία ενός νέου προγράμματος (EFF) τετραετής διάρκειας. Το ύψος του προγράμματος ανέρχονταν σε 28 € δις που αντιστοιχούσε σε 23.7853 δις SDR (2.158,8 % των quotas της Ελλάδας). Το ποσό των 28 € δις θα προστίθεντο σε μία παράλληλη οικονομική βοήθεια των κρατών-μελών της ΕΕ συνολικής αξίας 144,7 € δις (IMF, 2012). Η EFF συμφωνία προέβλεπε ακόμα αυστηρότερα μέτρα λιτότητας σε σχέση με την SBA. Απαιτήθηκε από την ελληνική κυβέρνηση η εφαρμογή περαιτέρω περικοπών μισθών, συντάξεων και άλλων δημοσίων εξόδων σε συνδυασμό με ακόμα αυστηρότερη πολιτική προσλήψεων στον δημόσιο τομέα. Ενδεικτικά, οι δαπάνες φαρμακευτικής περίθαλψης μειώθηκαν κατά 27 % (Mohashin, 2017). Στις 25 Απριλίου 2012 η Ελλάδα κατά την τελευταία ανταλλαγή ή διακανονισμό των ομολόγων της πέτυχε την περικοπή του δημοσίου χρέους της με τη συμμετοχή 199,2 € δις, ή αλλιώς 96,9% των πιστωτών της, με αποτέλεσμα την μείωση της ονομαστικής αξίας του χρέους κατά 108 € δις (Zettelmeyer *et al.*, 2013).

Ωστόσο τα προγράμματα του ΔΝΤ που εφαρμόστηκαν στην Ελλάδα δεν μπορούν να κριθούν ως επιτυχή. Ο στόχος της μείωσης του δημοσίου χρέους δεν επετεύχθη παρά την εφαρμογή σκληρών δημοσιονομικών μέτρων που περιλάμβαναν περικοπές κρατικών δαπανών, μισθοδοσίας, συντάξεων και ταυτόχρονη αύξηση των φορολογικών συντελεστών. Όπως φαίνεται και από το επόμενο διάγραμμα το δημόσιο χρέος της Γενικής Κυβέρνησης από το 2007 και έπειτα, σύμφωνα με τα στοιχεία του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) του Υπουργείου Οικονομικών της Ελλάδος (2021), αυξάνεται συνεχώς. Αν και παρατηρείται μία πτώση κατά το 2012, λόγω της περικοπής του χρέους κατά 108 € δις, η ανοδική πορεία συνεχίζεται έως το 2020 όπου το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης υπερβαίνει το 200% ως ποσοστό του ΑΕΠ.



Εικόνα 14 Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ - ΟΔΔΗΧ

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών – ΟΔΔΗΧ

Η ανάλυση του χρέους της Γενικής Κυβέρνησης για το έτος 2020, το οποίο ανέρχεται σε 205,6% ως ποσοστό του ΑΕΠ, απεικονίζεται στον κάτωθι πίνακα.

Έτος 2020 (Ποσό σε εκ. €)	Κράτος (S1311.1)	ΔΕΚΟ & Νομικά Πρόσωπα Δημοσίου (S1311.2)	Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΚΚ (S1311.1&2)	Κεντρική Κυβέρνηση (S1311)	Ο.Τ.Α (S1313)	Ο.Κ.Α. (S1314)	Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΓΚ	Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (S13)
Κέρματα & Καταθέσεις Παθητικού (AF2)	1.648	6.443	-433	7.658			-1.110	6.548
Βραχυπρόθεσμοι Τίτλοι (AF331)	11.801		-490	11.311			-190	11.121
Μακροπρόθεσμοι Τίτλοι (AF332)	66.869	936	-5.726	62.079			-6.033	56.046
Βραχυπρόθεσμο Δάνεια (AF41)	36.746	46	-22.356	14.436	3	0	-12.197	2.242
Μακροπρόθεσμο Δάνεια (AF42)	261.999	2.712	-63	264.648	1.126	113	-821	265.066
Σύνολο	379.063	10.137	-29.068	360.132	1.129	113	-20.351	341.023
Χρέος ΓΚ (% ΑΕΠ)								205,6%

Ο παραπάνω πίνακας περιλαμβάνει:

Στήλη 1 (Κράτος): Το χρέος της κεντρικής διοίκησης με τις προσαρμογές που έχουν γίνει στα πλαίσια της συμμόρφωσης με το Ευρωπαϊκό Σύστημα Λογαριασμών 2010 (ESA10).

Στήλη 2 (ΔΕΚΟ & ΝΠΔ): Το χρέος των Δημοσίων Επιχειρήσεων Κοινής Ωφέλειας και των Νομικών Προσώπων Δημοσίου (λοιποί φορείς κεντρικής κυβέρνησης).

Στήλη 3 (Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΚΚ): Τους τίτλους και τα δάνεια του κράτους που διακρατούν φορείς της κεντρικής κυβέρνησης.

Στήλη 4 (Κεντρική Κυβέρνηση): Το σύνολο του χρέους την κεντρικής κυβέρνησης σύμφωνα με τον ορισμό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών 2010.

Στήλη 5 (Ο.Τ.Α.): Το χρέος των Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης.

Στήλη 6 (Ο.Κ.Α.): Το χρέος των Οργανισμών Κοινωνικής Ασφάλισης.

Στήλη 7 (Ενδοκυβερνητικό Χρέος ΓΚ): Τους τίτλους και τα δάνεια του κράτους που διακρατούν φορείς της γενικής κυβέρνησης.

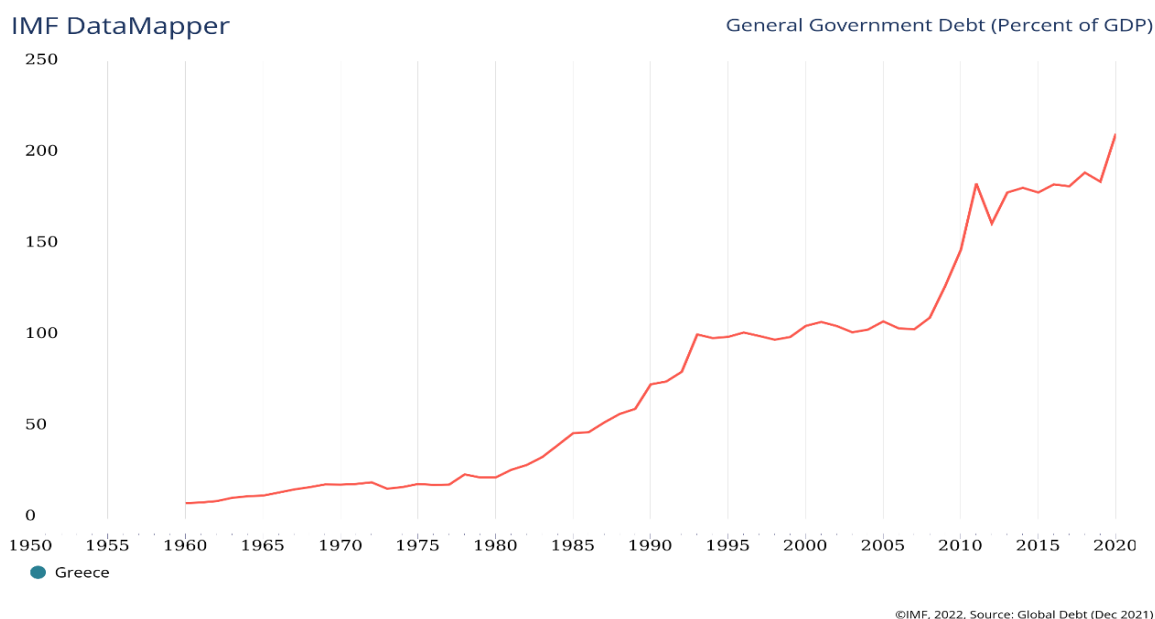
Στήλη 8 (Χρέος Γενικής Κυβέρνησης): Το σύνολο του χρέους την γενικής κυβέρνησης σύμφωνα με τον ορισμό του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών 2010.

Πίνακας 4 Πίνακας ανάλυσης χρέους Γενικής Κυβέρνησης της Ελλάδος το 2020

Πηγή: Υπουργείο Οικονομικών – ΟΔΔΗΧ

Παρόμοια εικόνα εμφανίζουν και τα στοιχεία του ΔΝΤ για το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης. Σύμφωνα με τα στοιχεία του ΔΝΤ, το 2011 το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης

ανέρχεται σε 183,87% του ΑΕΠ ενώ για το 2020 το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ανέρχεται σε 211,21% του ΑΕΠ.



Εικόνα 15 Χρέος Γενικής Κυβέρνησης ως % του ΑΕΠ - ΔΝΤ

Πηγή: Ιστοσελίδα ΔΝΤ

2.6 Κριτικές υπέρ και κατά του ΔΝΤ

Καθ' όλη τη διάρκεια της λειτουργίας του το ΔΝΤ έχει υπάρξει αντικείμενο αντιπαραθέσεων μεταξύ υποστηρικτών και επικριτών του. Τα επιβαλλόμενα προγράμματα λειτούργησαν άλλοτε ευεργετικά, όπως στην περίπτωση της Βραζιλίας, ενώ σε άλλες περιπτώσεις, όπως της Αργεντινής, δεν επέφεραν τις επιθυμητές επιπτώσεις με αποτέλεσμα τον τερματισμό του προγράμματος ή τη συνέχιση της οικονομικής ύφεσης. Επιπρόσθετα, μία εκ των αιτιών αντιπαραθέσης είναι η μετατόπιση του θεωρητικού υποβάθρου λειτουργίας του όσον αφορά την κίνηση των κεφαλαίων και την επιβολή σχετικών περιορισμών. Σύμφωνα με τη γνώμη των ιδρυτών του οι περιορισμοί επί των κινήσεων κεφαλαίων αποτελούσαν βασική προϋπόθεση επίτευξης της παγκόσμιας οικονομικής σταθερότητας. Ωστόσο, κατά τις τελευταίες δεκαετίες το ΔΝΤ μαζί με τις ΗΠΑ αποτέλεσαν τους ηγέτες υπέρ της απελευθέρωσης των ροών κεφαλαίων και της χαλάρωσης των

κυβερνητικών παρεμβάσεων στις αγορές. Στη συνέχεια παρουσιάζονται επιχειρήματα και επικρίσεις που αφορούν το ΔΝΤ.

2.6.1 Κριτικές και ευρήματα επικριτών

Μερικές από τις βασικότερες στρατηγικές των προγραμμάτων του ΔΝΤ είναι η αύξηση των εγχώριων επιτοκίων, η απελευθέρωση της κίνησης των ροών κεφαλαίων και οι ιδιωτικοποιήσεις δημοσίων επιχειρήσεων. Όλες έχουν δεχθεί σφοδρή κριτική από πλήθος επιστημόνων.

Ο οικονομολόγος, Jagdish Bhagwati, υποστηρικτής του ελεύθερου εμπορίου, τάχθηκε κατά της ελευθερίας των κινήσεων κεφαλαίου σημειώνοντας μάλιστα ότι μόνο ένας αστοιχείωτος οικονομολόγος θα επιχειρηματολογούσε πως το ελεύθερο εμπόριο είναι το ίδιο με τις ελεύθερες κινήσεις κεφαλαίων (Bhagwati, 1998). Συνεχίζοντας την κριτική του αναφέρεται σε μερικούς από τους κινδύνους της απελευθέρωσης των ροών κεφαλαίου όταν εκδηλώνεται μία κρίση. Πρώτον σημείωσε την αύξηση των επιτοκίων ως τυπική τακτική, που πρότεινε το ΔΝΤ και στην περίπτωση της Ινδονησίας, προκειμένου να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών και να επιστρέψουν τα κεφάλαιά τους στη χώρα. Η αύξηση των επιτοκίων όμως, όπως φάνηκε και στην κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας, αποδεκάτισε εταιρείες με μεγάλες δανειακές υποχρεώσεις λόγω της αύξησης του κόστους εξυπηρέτησης των δανείων.

Επιπρόσθετα, αναφέρεται στην απαίτηση άμεσης πώλησης περιουσιακών στοιχείων της χώρας (ιδιωτικοποιήσεις), τα οποία όμως είναι υποεκτιμημένα λόγω της απώλειας πιστώσεων από τις αγορές, σε επενδυτές με καλύτερη πρόσβαση σε κεφάλαια. Παράλληλα, επισημαίνει την απώλεια της πολιτικής ανεξαρτησίας για την εξάσκηση οικονομικής πολιτικής των χωρών της Νοτιοανατολικής Ασίας που εφάρμοσαν προγράμματα του ΔΝΤ, καθώς πλέον είχε χαθεί προς όφελος του ΔΝΤ. Για το λόγο αυτό εφιστά την προσοχή σε χώρες που θέλουν να αποδεχτούν την ελεύθερη κίνηση κεφαλαίων, αφού θα πρέπει να έχουν υπόψη τους τα ανωτέρω κόστη, ιδιαίτερα σε περίπτωση εισόδου σε στάδιο οικονομικής ύφεσης. Εισήγαγε μάλιστα τον όρο «σύμπλεγμα» της Wall Street και του Υπουργείου Οικονομικών των Η.Π.Α. για να περιγράψει ένα παντοδύναμο δίκτυο προώθησης της απελευθέρωσης των ροών κεφαλαίου, που περιλαμβάνει τη Wall Street, το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ, την Παγκόσμια Τράπεζα και το ΔΝΤ. Το εν λόγω

«σύμπλεγμα» με αιχμή του δόρατος το ΔΝΤ προσπαθεί να προωθήσει διαρκώς τον ενστερνισμό της ανωτέρω πολιτικής προς όφελος των συμφερόντων των χρηματιστών της Wall Street.

Ένας ακόμα από τους σημαντικούς επικριτές του ΔΝΤ είναι ο νομπελίστας καθηγητής Joseph Stiglitz, πρώην διευθυντής της Παγκόσμιας Τράπεζας. Κατέκρινε το ΔΝΤ (Stiglitz, 2003) ότι με τις πολιτικές απελευθέρωσης των ροών κεφαλαίου, που επέβαλλε στις χώρες κατά την κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας, λειτούργησε αντίθετα από το σκοπό των ιδρυτών του, την ενίσχυση της παγκόσμιας οικονομικής σταθερότητας. Προσπαθώντας να αιτιολογήσει την στροφή αυτή κάνει αναφορά στα συμφέροντα συγκεκριμένων κύκλων των χρηματοοικονομικών αγορών που επωφελούνται από την απελευθέρωση των ροών κεφαλαίων, την οποία προωθεί το ΔΝΤ εις βάρος των αναπτυσσόμενων χωρών. Σχολιάζοντας την όλο συχνότερη απαίτηση του ΔΝΤ για εφαρμογή συσταλτικών νομισματικών και δημοσιονομικών πολιτικών στις αναπτυσσόμενες χώρες που βρίσκονται σε ύφεση, επισημαίνει την απροθυμία από την πλευρά του ΔΝΤ να ασκήσει αντίστοιχη πίεση σε αναπτυγμένες οικονομίες, όπως των ΗΠΑ, που αντιμετωπίζουν παρόμοια προβλήματα (Stiglitz, 2002). Επίσης, αναφέρεται στις ιδιωτικοποιήσεις των δημοσίων επιχειρήσεων και αγαθών. Σημειώνει, πως όσες χώρες προχωρούν σε άμεσες ιδιωτικοποιήσεις λαμβάνουν τη σφραγίδα αποδοχής του ΔΝΤ, το χρυσό βραβείο του δασκάλου για την καλή επίδοση. Παρ' όλα αυτά σύμφωνα με τον Stiglitz και τις στατιστικές έρευνες φαίνεται ότι οι ιδιωτικοποιήσεις χωρίς σωστή αναδιάρθρωση και τη συμμετοχή του δημοσίου δεν συμβάλλουν στην οικονομική ανάπτυξη. Φαίνεται ότι χώρες που προχώρησαν αργά σε ιδιωτικοποιήσεις, όπως η Ουγγαρία, η Πολωνία και η Σλοβενία, είχαν μεγαλύτερη επιτυχία κατά τη μετάβαση στην νέα κατάσταση (Stiglitz, 2003). Παρά την αποδοχή ορισμένων ιδιωτικοποιήσεων που δύναται να επιφέρουν θετικό αντίκτυπο, όπως η ιδιωτικοποίηση μίας δημόσιας επιχείρησης που λειτουργεί με ζημία, σημειώνει ότι αυτό δεν λειτουργεί πάντα. Στις περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες οι άμεσες επενδύσεις στρέφονται προς την εξαγορά του πετρελαίου και άλλων φυσικών πόρων της χώρας. Η χώρα στερείται των φυσικών της πόρων χωρίς να υφίσταται αντίστοιχο αντίκρισμα ως αύξηση του ΑΕΠ της, ενώ παράλληλα εμφανίζονται προβλήματα, που σχετίζονται με το

φαινόμενο που ονομάζεται «Dutch Disease⁶», προκαλώντας δυσχέρειες λόγω υπερτίμησης του νομίσματος, κάνοντας δυσκολότερες τις εξαγωγές και αυξάνοντας τις εισαγωγές.

Συμπεραίνει ότι το ΔΝΤ πρέπει να αλλάξει στάση όσον αφορά στην πίεση για την απελευθέρωση των αγορών κεφαλαίου και να ενισχύσει τη συνεργασία του με τις χώρες, ώστε να σχεδιαστούν μέτρα σταθεροποίησης των ροών κεφαλαίων ή ακόμα καλύτερα μέτρα που λειτουργούν αντί κυκλικά της υφέσεως. Αναφέρει ότι απαιτείται προσαρμογή των προγραμμάτων, ώστε ο κίνδυνος των επιτοκίων και των μεταβολών των συναλλαγματικών ισοτιμιών να μεταφέρεται σε αναπτυγμένες οικονομίες που έχουν τη δυνατότητα απορρόφησής τους. Καταλήγει σχολιάζοντας ότι το ΔΝΤ θα πρέπει να προχωρά στο σχεδιασμό των προγραμμάτων του βασιζόμενο σε στοιχεία και όχι σε ιδεολογίες (Stiglitz, 2004).

Οι Dreher και Vaubel (2003, 2004) διαπιστώνουν ότι όσο μεγαλύτερο είναι το περιθώριο πίστωσης από το ΔΝΤ που διαθέτει μία χώρα, καθώς και τα δάνεια που έχει λάβει από αυτό, τόσο μεγαλύτερο είναι το δημοσιονομικό της έλλειμμα και ο βαθμός επέκτασης της νομισματικής της πολιτικής (moral hazard). Επίσης, στην ίδια έρευνα διαπιστώνουν ότι η δανειοδότηση από το ΔΝΤ φαίνεται να συμβάλλει στην ανάπτυξη πολιτικών εκλογικών κύκλων καθώς αυξάνεται πριν τις εκλογές ενώ μειώνεται μετά από αυτές.

Η Brown (2009), χρησιμοποιώντας στοιχεία χωρών της Λατινικής Αμερικής, ανέλυσε τις επιδράσεις, τόσο του αριθμού όσο και του τύπου των δεσμεύσεων που συνοδεύουν τα προγράμματα του ΔΝΤ, στο δημοκρατικό πολίτευμα. Διαπιστώνει ότι η ύπαρξη ενός δανείου από το ΔΝΤ δεν επηρεάζει τη δημοκρατία, ωστόσο δάνεια που συνοδεύονται από υψηλό αριθμό απαιτήσεων για αναδιάρθρωση της οικονομίας έχουν επιβλαβή αποτελέσματα σε δημοκρατικές πρακτικές.

Σε παρόμοιο συμπέρασμα καταλήγουν οι Κουκιαδάκη και Κρέτσος (2012) εξετάζοντας την περίπτωση της Ελλάδας και τις μεταρρυθμίσεις του εργασιακού τομέα. Οι μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν στην Ελλάδα δεν ήταν ουδέτερα κατανεμημένες, αλλά είχαν ως στόχο την απελευθέρωση και την κατάργηση των περιορισμών στην αγορά εργασίας, μειώνοντας το μέγεθος και την επιρροή του κοινωνικού κράτους. Μάλιστα τα στοιχεία της έρευνάς τους

⁶ Η πρώτη αναφορά του όρου έγινε σε άρθρο της εφημερίδας Economist το 1977. <https://www.uio.no/studier/emner/sv/oekonomi/ECON4925/h08/undervisningsmateriale/DutchDisease.pdf>. Για μία ανάλυση του φαινομένου βλέπε στην ιστοσελίδα του ΔΝΤ. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/dutch.htm>

δείχνουν ότι οι εν λόγω μεταρρυθμίσεις οδήγησαν στην επιδείνωση των εργασιακών συνθηκών χωρίς να επιφέρουν τα επιθυμητά αποτελέσματα οικονομικής ανάπτυξης.

Τη μείωση των εργασιακών δικαιωμάτων έδειξαν επίσης οι Reisenberg *et al.* (2019), με στοιχεία από 117 χώρες για μία περίοδο 35 ετών, εξετάζοντας την πιθανή επίπτωση των μεταρρυθμίσεων των προγραμμάτων του ΔΝΤ στη νομική προστασία των εργασιακών δικαιωμάτων στις αναπτυγμένες χώρες.

Επίσης, όπως σημειώνει ο Mohashin (2017), η δημοσιονομική πειθαρχία, η απελευθέρωση της αγοράς εργασίας και οι ιδιωτικοποιήσεις δεν μπορούν να είναι οι στόχοι ενός προγράμματος αλλά τα μέσα για την επίτευξη βιώσιμης οικονομικής και κοινωνικής ανάπτυξης. Αντίθετα, το ΔΝΤ έθεσε τα ανωτέρω ως στόχους στην Ελλάδα χωρίς να προωθήσει την υιοθέτηση επεκτατικών πολιτικών καταλήγοντας να λειτουργεί εν μέσω μίας σύγχυσης μεταξύ στόχων και μέσων.

Σε προγενέστερη έρευνά του ο Nelson (2014) διαπίστωσε ότι τα προγράμματα δανειοδότησης του ΔΝΤ είναι συστηματικά προκατειλημμένα. Χώρες όπου οι απόψεις για την άσκηση οικονομικής πολιτικής των κυβερνήσεων συμπίπτουν με τις απόψεις του ΔΝΤ, φαίνεται να αντιμετωπίζονται προνομιακά με τη χορήγηση μεγαλύτερων δανείων, που συνοδεύονται από πιο χαλαρούς όρους και επιτήρηση. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα τη μη αποδοτική λειτουργία του ΔΝΤ. Πριν από τον Nelson, οι Steinwand και Stone (2008) καθώς και οι Presbitero και Zazzaro (2012) είχαν διαπιστώσει τη θετική συσχέτιση μεταξύ των πολιτικό – οικονομικών συμφερόντων των κυβερνήσεων των ΗΠΑ και των G7 χωρών και τη διαμόρφωση των προγραμμάτων του ΔΝΤ. Μάλιστα οι Steinwand και Stone (2008) διαπιστώνουν ότι η επιρροή κυρίως των ΗΠΑ έχει επίδραση σε όλα τα στάδια των προγραμμάτων, από την επιλογή του δανειζόμενου, τη σχεδίαση του προγράμματος έως την επιβολή του. Αποτέλεσμα αυτής της επιρροής είναι η δημιουργία δυσχερειών που οδηγούν στην αποτυχία εφαρμογής των προγραμμάτων.

2.6.2 Αντεπιχειρήματα υποστηρικτών

Κάθε οικονομική κρίση, ανεξάρτητα από τη γενεσιουργό της αιτία, επιφέρει ανεπιθύμητα αποτελέσματα που μπορεί να καταλήξουν σε ανυπέρβλητα εμπόδια. Οι υποστηρικτές του ΔΝΤ διατείνονται ότι, ανεξάρτητα από το πρόγραμμα που καλείται να εφαρμόσει μία χώρα, είναι φυσιολογικό να αντιμετωπίσει δυσκολίες. Ο περιορισμός των ελλειμμάτων του

προϋπολογισμού δεν είναι δυνατόν να συμβεί χωρίς τις απαραίτητες σκληρές αναπροσαρμογές στη λειτουργία του κράτους.

Παράλληλα, οι αναφορές στις επιτυχίες του ΔΝΤ είναι σημαντικά λιγότερες από τις αναφορές στις αποτυχίες του. Οι κριτικές τείνουν να εστιάζουν σε βραχυπρόθεσμες επιπτώσεις αδιαφορώντας για τα μακροπρόθεσμα αποτελέσματα των προγραμμάτων.

Επιπρόσθετα, ο ρόλος που επιτελεί το ΔΝΤ ως δανειστής έσχατης καταφυγής παρέχει έναν σημαντικό βαθμό ασφαλείας στα κράτη-μέλη του, παρά τον ομολογουμένως υπαρκτό ηθικό κίνδυνο που προκαλεί. Η λειτουργία του ΔΝΤ ως σήμα ασφαλείας για τους επενδυτές προσφέρει ένα ακόμα δίκτυο ασφαλείας για τα υπό οικονομική κρίση κράτη. Οι Brandes και Schüle (2008) διαπιστώνουν ότι η εμπιστοσύνη του ΔΝΤ στην πιθανότητα ότι μία χώρα οφειλέτης θα καταφέρει να αντιμετωπίσει την οικονομική κρίση παρακινεί όλους τους δανειστές του ιδιωτικού τομέα να αναθεωρήσουν το βραχυπρόθεσμο δανεισμό τους προς όφελος της χώρας. Συνεπώς, η χρεωκοπία μίας εγγενώς φερέγγυας χώρας, προκαλούμενη από ασυντόνιστη φυγή κεφαλαίων των ιδιωτικών επενδυτών, μπορεί πάντα να προληφθεί χωρίς την ανάγκη επιπρόσθετης χρηματοδότησης από το ΔΝΤ. Οι Dreher και Walter (2010) συμπεραίνουν βάσει της έρευνάς τους ότι το ΔΝΤ, αντίθετα από την άποψη των επικριτών του, λειτουργεί ευεργετικά όσον αφορά τη σταθερότητα της συναλλαγματικής ισοτιμίας και βοηθά στην αποκατάσταση μακροοικονομικών ανισορροπιών.

Ένα ακόμα επιχείρημα υπέρ του ΔΝΤ είναι ότι οι χώρες-μέλη δεν υποχρεώνονται από κάποια συνθήκη να καταφύγουν σε αυτό σε περίπτωση που αντιμετωπίζουν προβλήματα. Το γεγονός ότι πολλές χώρες καταφεύγουν εν τέλει σε αυτό υπονοεί ότι υπάρχουν πλεονεκτήματα σε αυτή την επιλογή. Μάλιστα είναι πολλές οι κυβερνήσεις που κατηγορούν το ΔΝΤ (αποδιοπομπαίος τράγος) για τη συνέχιση των προβλημάτων τους, ενώ οι πραγματικά υπεύθυνοι είναι οι αποτυχημένες πολιτικές που εφάρμοσαν κατά τα προηγούμενα έτη.

Ο οικονομολόγος Kenneth Rogoff (2003) διαπίστωσε τέσσερις από τις κοινές κριτικές ενάντια στο ΔΝΤ:

1. Πρώτον τα προγράμματα του ΔΝΤ επιβάλλουν αυστηρή δημοσιονομική πολιτική στις χώρες που βρίσκονται σε κρίση ρευστότητας.

2. Δεύτερον, τα δάνεια του ΔΝΤ ενθαρρύνουν τους επενδυτές να επενδύουν απερίσκεπτα, γνωρίζοντας ότι το Ταμείο θα επέμβει τελικά προς όφελός τους (moral hazard problem).
3. Τρίτον, οι συμβουλές του ΔΝΤ σε μία χώρα, που υποφέρει από κρίσεις χρέους ή συναλλάγματος, επιδεινώνουν τις οικονομικές συνθήκες.
4. Τέταρτον, το ΔΝΤ έχει απερίσκεπτα ωθήσει χώρες να ανοίξουν τις αγορές τους σε επιθετικές και αποσταθεροποιητικές ροές ξένων κεφαλαίων.

Σε απάντηση των ανωτέρω κριτικών επιχειρηματολογεί αναφέροντας ότι οι χώρες-μέλη που αναγκάζονται να ακολουθήσουν τα προγράμματα του ΔΝΤ επιζητούν τη βοήθειά του αφού έχουν εισέλθει στο στάδιο της ύφεσης. Παρά το γεγονός αυτό, το ΔΝΤ επεμβαίνει προσφέροντας δάνεια με χαμηλά επιτόκια τα οποία θα ήταν ανέφικτο να επιτευχθούν σε περίπτωση που επιλέγονταν ο δανεισμός από τον ιδιωτικό τομέα. Τα παρεχόμενα δάνεια επιτρέπουν στις χρεωμένες χώρες να ακολουθήσουν λιγότερο σφιχτές πολιτικές από αυτές που θα επέλεγαν χωρίς την ύπαρξη των δανείων, ενώ οι όροι των προγραμμάτων είναι πιο χαλαροί από αυτούς που θα επέβαλλαν οι ιδιώτες επενδυτές.

Σημειώνει επιπλέον ότι το ΔΝΤ λειτουργεί ως αποδιοπομπαίος τράγος όταν οι πολιτικοί έχουν να αντιμετωπίσουν τους ψηφοφόρους τους λέγοντας ότι το Ταμείο ήταν αυτό που επέβαλλε τους περιορισμένους προϋπολογισμούς. Ενώ στην πραγματικότητα λανθασμένες επιλογές των κυβερνήσεων, όσον αφορά τα μακροοικονομικά μεγέθη της χώρας, είναι αυτές που οδήγησαν τελικά στον περιορισμό των επιλογών για την αντιμετώπιση της οικονομικής κρίσης. Όπως δεικτικά αναφέρει, οι επικριτές των προγραμμάτων περιορισμού των προϋπολογισμών συγχέουν το αίτιο με το αιτιατό. Το να κατηγορούν το ΔΝΤ για την πραγματικότητα που κάθε χώρα αντιμετωπίζει με τους περιορισμούς του προϋπολογισμού της είναι σαν να κατηγορούν το ΔΝΤ για τη βαρύτητα.

Αν και αποδέχεται το φαινόμενο του ηθικού κινδύνου που μπορεί να προκαλέσει το ΔΝΤ, ωστόσο δεν αποδέχεται πλήρως τις αρνητικές κριτικές. Όντως το ΔΝΤ ως δανειστής έσχατης καταφυγής οδηγεί πολλούς ιδιώτες επενδυτές να παρέχουν δάνεια, σε χαμηλότερα επιτόκια από ότι θα έπρεπε, και πολλές χώρες να δανείζονται πέραν των ορίων που αντέχουν οι προϋπολογισμοί και τα πρωτογενή τους πλεονάσματα. Αποτέλεσμα αυτών είναι η εμφάνιση, όλο και συχνότερα, σοβαρών οικονομικών κρίσεων τις οποίες καλείται το ΔΝΤ να αντιμετωπίσει. Ωστόσο, το μεγαλύτερο ποσοστό των χωρών αποπληρώνουν πλήρως τα χορηγούμενα δάνεια είτε πριν την λήξη τους, είτε σε εύλογο χρονικό διάστημα. Εφόσον το

ΔΝΤ αποπληρώνεται πλήρως δεν τίθεται θέμα επιδότησης ή διάσωσης του ιδιωτικού τομέα ή των χωρών. Αναγνωρίζει βέβαια ότι υπάρχει πάντα η μελλοντική πιθανότητα μία χώρα να μην μπορέσει να αποπληρώσει τα δάνειά της, τα οποία έχει αναλάβει ως απόρροια του φαινομένου του ηθικού κινδύνου.

Οι πολιτικές του ΔΝΤ βάζονται ιδιαίτερα λόγω των απαιτήσεων του για την αύξηση των επιτοκίων των χωρών που ζητούν τη βοήθειά του. Ως αντεπιχείρημα ο Rogoff (2003) αναφέρει ότι οι φόβοι των ιδιωτών επενδυτών για την οικονομική κατάρρευση μίας χώρας επιβάλλουν την άνοδο των επιτοκίων, προκειμένου να ανταμειφθούν για τον εν λόγω κίνδυνο. Επιπρόσθετα, οι πολίτες της χώρας, όταν χάσουν την εμπιστοσύνη στο νόμισμά τους, θα αναζητήσουν την επένδυση σε ξένα νομίσματα που προσφέρουν μεγαλύτερα επιτόκια ή μεγαλύτερο εγχώριο επιτόκιο, προκειμένου να διακρατήσουν τις καταθέσεις τους στις εγχώριες τράπεζες. Γι' αυτό δεν αποτελεί έκπληξη το γεγονός ότι σχεδόν σε όλες τις χώρες που αντιμετώπισαν κρίσεις χρέους, από το Μεξικό ως την Τουρκία, τα τελευταία χρόνια τα επιτόκια εκτοξεύτηκαν παρά το γεγονός ότι υπήρχε η δυνατότητα διολίσθησης των νομισμάτων τους έναντι του δολαρίου.

Όσον αφορά τις κριτικές επί της απελευθέρωσης των ροών κεφαλαίων αναφέρει ότι τα προβλήματα που δημιουργούνται οφείλονται κατά κύριο λόγο στις αδύναμες, μη αναπτυγμένες χρηματοοικονομικές αγορές που λειτουργούν χωρίς έλεγχο. Αναφέρει ως παράδειγμα την Αυστραλία και τη Νέα Ζηλανδία, δύο χώρες με εξαιρετικά ανοιχτές αγορές κεφαλαίων, οι οποίες δεν επηρεάστηκαν από την ασιατική κρίση καθώς εποπτευόντουσαν πολύ στενά. Ωστόσο αποδέχεται ότι οι έλεγχοι επί των ροών κεφαλαίου δύναται προσωρινά να χρησιμοποιηθούν ως μέτρο ενάντια σε κάποιες από τις σύγχρονες οικονομικές κρίσεις, ενώ η ελαφριά φορολόγησή των κερδοσκοπικών εισροών κεφαλαίου μπορεί να αποδειχτεί χρήσιμη για χώρες που αντιμετωπίζουν ξαφνικά κύματα εισροών. Παράδειγμα αποτελεί η Χιλή που εφάρμοσε επιτυχώς τη συγκεκριμένη τακτική αν και οι απόψεις συνεχίζουν να δίστανται.

Προγενέστερα του Rogoff, το 2002, ο τότε διευθυντής του τμήματος εξωτερικών σχέσεων του ΔΝΤ, Thomas C. Dawson, σε μία από τις ομιλίες του στο σύλλογο του πανεπιστημίου MIT στην Ουάσιγκτον, υπεραμύνθηκε το ΔΝΤ ενάντια στη σκληρή κριτική του νομπελίστα καθηγητή Joseph Stiglitz όσον αφορά τη νομισματική πολιτική. Διατύπωσε την αντίθεση του ΔΝΤ στην άποψη ότι η νομισματική πολιτική πρέπει να χαλαρώνει κατά την εκδήλωση μιας οικονομικής κρίσης. Προς επίρρωση των απόψεων του ΔΝΤ αναφέρθηκε στον

οικονομολόγο Larry Summers, πρώην γραμματέα του Υπουργείου Οικονομικών των ΗΠΑ, ο οποίος υποστήριζε ότι όταν η ισοτιμία του νομίσματος μίας χώρας υποτιμάται λόγω της φυγής κεφαλαίων, και οι οικονομικοί οργανισμοί αντιμετωπίζουν δυσκολίες, υφίσταται θεμελιώδης σύγκρουση μεταξύ της αποκατάστασης της εμπιστοσύνης των επενδυτών με την άνοδο των επιτοκίων και την αποκατάσταση της οικονομικής ύφεσης μέσω της αύξησης της νομισματικής κυκλοφορίας. Ένα κλασσικό πρόβλημα αντιμετώπισης πολλαπλών στόχων με τη χρησιμοποίηση ενός όπλου. Καταλήγοντας ο Summers σημειώνει την ευρεία αποδοχή του γεγονότος ότι η ύπαρξη εμπιστοσύνης είναι ουσιώδης ενάντια των οικονομικών κρίσεων. Συνεχίζοντας ο Dawson, υπενθύμισε την άποψη του Γερμανού οικονομολόγου Rüdiger Dornbusch, που υποστήριζε ότι οι επενδυτές θα εμπιστευτούν και θα επιστρέψουν τις ροές κεφαλαίων τους σε μία χώρα όταν διαπιστώσουν δημοσιονομικό συντηρητισμό και υψηλά επιτόκια. Μάλιστα ο Dornbusch υποστήριζε ότι η διατήρηση της συγκεκριμένης πολιτικής για μερικούς μήνες θα επαναφέρει την οικονομία στο σωστό δρόμο.

Επίσης, ο Dawson σημείωσε ότι, κατόπιν των κριτικών που δέχεται το ΔΝΤ, εκφράζει πιο ανοιχτά τις απόψεις του επί των κινδύνων μίας γρήγορης απελευθέρωσης των κεφαλαίων. Ενώ οι συγκεκριμένες απόψεις υπήρχαν πάντα εντός του ΔΝΤ πλέον αποκτούν ακόμη μεγαλύτερη σημασία. Έδωσε σαν παράδειγμα την παροχή συμβουλών προς τη Σρι Λάνκα, ενάντια στο άνοιγμα των ροών κεφαλαίων πριν ενδυναμωθεί περαιτέρω ο χρηματοπιστωτικός της τομέας, γεγονός που πέρασε απαρατήρητο διεθνώς πέρα από το Dow Jones newswires.

3. Βιβλιογραφική Επισκόπηση: Μία εισαγωγή στην εμπειρική έρευνα

Το ΔΝΤ επικεντρώνει τις προσπάθειες του στην εξασφάλιση της νομισματικής ισορροπίας, της δημοσιονομικής σταθερότητας, καθώς και την «βιώσιμη» ανάπτυξη των χωρών-μελών του.

Σκοπός της παρούσας έρευνας είναι η διαπίστωση της θετικής ή αρνητικής επίδρασης των προγραμμάτων του ΔΝΤ, όσον αφορά στην οικονομική μεγέθυνση. Στο πλαίσιο της έρευνας υπάρχουν δύο αντικρουόμενα συμπεράσματα όσον αφορά στην επίδραση της παρουσίας του ΔΝΤ στην οικονομική δραστηριότητα. Κάποιοι θεωρούν την ύπαρξη αρνητικής επίπτωσης των προγραμμάτων του ΔΝΤ στην οικονομική μεγέθυνση, λόγω της γενικότερης δομής των προγραμμάτων του με την εφαρμογή συσταλτικών δημοσιονομικών πολιτικών, την επιβολή περικοπών δημοσίων δαπανών και την αύξηση της φορολογίας, που κατά κανόνα επιβαρύνουν την οικονομική δραστηριότητα και βαθαίνουν την ύφεση. Η αντίθετη οπτική λέει ότι επειδή το ΔΝΤ χρηματοδοτεί την χώρα τότε αυτή μπορεί να αποφύγει μία συναλλαγματική κρίση, να επανέλθει η εμπιστοσύνη των επενδυτών και τελικά η οικονομική δραστηριότητα να ανακάμψει.

Ειδικότερα, τα συμπεράσματα πολλών ερευνών καταλήγουν στην αρνητική επίδραση των προγραμμάτων στους δείκτες οικονομικής ανάπτυξης. Ο Dreher (2006) συμπεραίνει ότι τα προγράμματα του ΔΝΤ οδηγούν στη μείωση των δεικτών ανάπτυξης, σημειώνοντας ότι η συμμόρφωση με τους όρους των εν λόγω προγραμμάτων μετριάξει την ανωτέρω μείωση. Παρόμοια συμπεράσματα έχουν οι Przeworski και Vreeland (2000) καθώς και οι Bordo και Swartz (2000). Οι συγκεκριμένες έρευνες, καταλήγουν στο ότι οι χώρες που δεν εφαρμόζουν κάποιο πρόγραμμα επιτυγχάνουν υψηλότερη ανάπτυξη σε σχέση με αυτές που εφαρμόζουν, ακόμα και στην περίπτωση που αμφότεροι αντιμετωπίζουν υψηλά εγχώρια ελλείμματα ή κρίση συναλλαγματικών αποθεμάτων, ενώ δεν υφίστανται θετικές επιδράσεις ούτε σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα μετά το πέρας ή την εγκατάλειψη των προγραμμάτων. Ο Hutchison (2003) υπολόγισε ότι το κόστος συμμετοχής σε όρους απώλειας πραγματικού ΑΕΠ ανέρχεται σε 0,6-0,8% ανά έτος εφαρμογής προγράμματος του ΔΝΤ, αν και υπάρχουν ενδείξεις ότι η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας προϋπάρχει πριν την έγκριση του προγράμματος. Η Hardoy (2003) διαπιστώνει την απουσία θετικών επιδράσεων στην κατά κεφαλή αύξηση του ΑΕΠ για τρία συνεχόμενα έτη μετά τη συμμετοχή σε πρόγραμμα

του ΔΝΤ, ενώ οι Barro και Lee (2005) συμπεραίνουν ότι το υψηλότερο ποσοστό συμμετοχής του ΔΝΤ στη χορήγηση δανείου προς μία χώρα έχει ως αποτέλεσμα τη μείωση της οικονομικής ανάπτυξης.

Στον αντίποδα, άλλοι ερευνητές καταλήγουν σε διαφορετικά αποτελέσματα. Ο Kahn (1990) παρά το γεγονός ότι συμπεραίνει τη μείωση της ανάπτυξης σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, λόγω εφαρμογής των προγραμμάτων του ΔΝΤ, διαπιστώνει τη θετική επίδραση αυτών στην εξισορρόπηση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και τη μείωση του πληθωρισμού. Μάλιστα, σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, διαπιστώνει την αύξηση των θετικών επιδράσεων των προγραμμάτων και τη μείωση της αρνητικής τους επίδρασης επί της οικονομικής ανάπτυξης. Αντίστοιχα, ο Conway (1994) διαπίστωσε επίσης την αρνητική επίδραση των προγραμμάτων στην ανάπτυξη και τη θετική στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα. Ωστόσο, τα μακροπρόθεσμα αποτελέσματα των προγραμμάτων επιδρούν θετικά επί της οικονομικής ανάπτυξης ενώ συνεχίζεται η θετική επίδραση επί του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Σύμφωνα με τους Mireaux κ.ά. (2000) η έρευνά τους αποκάλυψε σημαντική θετική επίδραση των προγραμμάτων του ΔΝΤ στην ανάπτυξη καθώς και στην δυνατότητα κάλυψης των χρεών, χωρίς όμως να επιδρούν επί του πληθωρισμού. Ο Hutchison (2004) υποστηρίζει ότι η εσφαλμένη επιλογή δείγματος είναι ο κύριος λόγος διαμόρφωσης της άποψης ότι τα προγράμματα του ΔΝΤ επιδρούν αρνητικά στην ανάπτυξη, ενώ συμπεραίνει βάσει της έρευνας στο αντίθετο αποτέλεσμα. Τέλος, οι Siddique κ.ά. (2021) συμπεραίνουν ότι ο αντίκτυπος των προγραμμάτων του ΔΝΤ είναι θετικός για τις χώρες μεσαίου εισοδήματος από το πρώτο έτος εφαρμογής τους και συνεχίζει να παραμένει θετικός για τα επόμενα τρία έτη. Για τις χώρες χαμηλού εισοδήματος, διαπιστώνουν ότι η επίδραση των προγραμμάτων παραμένει μη σημαντική κατά τα δύο πρώτα έτη αλλά γίνεται σημαντική με θετικά αποτελέσματα στη διάρκεια του τρίτου και τέταρτου έτους.

4. Εμπειρικό Μοντέλο

Το κύριο ερευνητικό ερώτημα που εξετάστηκε στο πλαίσιο της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι να διερευνηθεί αν η επίδραση της παρέμβασης του ΔΝΤ έχει, τουλάχιστον βραχυχρόνια, θετική ή αρνητική επίδραση στη μεταβολή του πραγματικού ΑΕΠ.

4.1 Δεδομένα εμπειρικού μοντέλου

Τα δεδομένα που συλλέχθηκαν αφορούν τις χώρες όπου δραστηριοποιήθηκε το ΔΝΤ και συγκεκριμένα Αργεντινή, Βραζιλία, Ελλάδα, Ινδονησία, Κορέα και Ταϊλάνδη, οι περιπτώσεις των οποίων αναλύθηκαν στη δεύτερη ενότητα της εργασίας, καλύπτοντας μία δεκαετία για κάθε χώρα ενώ οι διάφορες χρονικές περίοδοι καλύπτουν το χρονικό διάστημα 1992-2013⁷.

Τα δεδομένα αντλήθηκαν από βάσεις της Παγκόσμιας Τράπεζας, του ΔΝΤ, του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης [(ΟΟΣΑ) – Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)] καθώς και του πανεπιστημίου Harvard. Η οργάνωση και η επεξεργασία τους πραγματοποιήθηκε σύμφωνα με τη μεθοδολογία Panel Data - Random Effects και χρησιμοποιήθηκε η κάτωθι εξίσωση παλινδρόμησης:

$$\log(GROWTH_{it}) = \beta_0 + \beta_1 \log(XR_{it}) + \beta_2 \log(EX_DEBT_{it}) + \beta_3 \log(CAB_{it}) + \beta_4 \log(INFL_{it}) + \beta_5 \log(UNEM_{it}) + \beta_6 IMF_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Όπου:

β_0 = σταθερός όρος της παλινδρόμησης

ε_{it} = το σφάλμα εκτίμησης

Η εξίσωσή μας έχει ως εξαρτημένη μεταβλητή την ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ, ενώ η βασική ανεξάρτητη μεταβλητή που θέλουμε να εξετάσουμε είναι μία ψευδομεταβλητή (IMF_{it}), η οποία παίρνει την τιμή 1 το/τα έτος/έτη παρέμβασης του ΔΝΤ στην χώρα και 0 τα υπόλοιπα έτη. Επιπλέον ως ανεξάρτητες μεταβλητές ελέγχου (control

⁷ Η περίπτωση του Μεξικού δεν μελετήθηκε περαιτέρω λόγω αδυναμίας εύρεσης όλων των απαιτούμενων στοιχείων.

variables) χρησιμοποιήθηκαν μεταβλητές που βάσει της οικονομικής θεωρίας επηρεάζουν τη μεταβολή του ΑΕΠ. Αυτές αφορούν στη συναλλαγματική ισοτιμία των εγχώριων νομισμάτων έναντι του δολαρίου, στο εξωτερικό χρέος, στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, στον πληθωρισμό και στο ποσοστό ανεργίας. Ειδικότερα:

4.1.1 Ετήσια ποσοστιαία αύξηση Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (GROWTH)

Το ΑΕΠ αποτελεί ένα ευρέως διαδεδομένο ποσοτικό δείκτη της οικονομικής δραστηριότητας μίας χώρας καθώς μετρά την αξία της παραγωγής σε μία χώρα, από εθνικούς και ξένους παραγωγικούς συντελεστές εγκατεστημένους σε αυτή, κατά τη διάρκεια μίας περιόδου (Αντζουλάτος, 2011). Η ετήσια ποσοστιαία αύξηση του ΑΕΠ δείχνει το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της οικονομίας και χρησιμοποιείται ευρέως στη διαμόρφωση οικονομικών πολιτικών, καθώς θεωρείται άμεσα συνδεδεμένος με κύρια στοιχεία των εν λόγω πολιτικών όπως ο πληθωρισμός και το ποσοστό ανεργίας. Είναι η εξαρτημένη μεταβλητή του μοντέλου και χρησιμοποιήθηκε ως δείκτης της οικονομικής δραστηριότητας των χωρών. Τα δεδομένα που αναλύθηκαν αφορούν στην ετήσια ποσοστιαία αύξηση του ΑΕΠ σε τιμές αγοράς, εκφρασμένες σε δολάρια σε σταθερές τιμές του 2015 και αντλήθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα.

4.1.2 Συναλλαγματική Ισοτιμία (XR)

Η οικονομική ανάπτυξη μίας χώρας συνδέεται με τις ισχύουσες συναλλαγματικές ισοτιμίες. Σε περιόδους μειωμένης ανταγωνιστικότητας των εγχώριων προϊόντων και υπηρεσιών έναντι αυτών του εξωτερικού και/ή υψηλού πληθωρισμού μία υποτίμηση του νομίσματος δύναται να αυξήσει την ανταγωνιστικότητα της χώρας, να ευνοήσει τις εξαγωγές και να προκαλέσει μείωση της ανεργίας. Ωστόσο, η υποτίμηση του νομίσματος μπορεί να οδηγήσει σε αύξηση του πληθωρισμού και μείωση του βιοτικού επιπέδου καθώς οι εισαγωγές προϊόντων καθίστανται πιο ακριβές. Σε γενικές γραμμές η ανατίμηση του νομίσματος αποτελεί πλεονέκτημα εφόσον προκαλείται λόγω οικονομικής και παραγωγικής ανάπτυξης μίας χώρας και αύξησης της ανταγωνιστικότητας έναντι των εταίρων της. Οι Banic κ.ά. (2009) έδειξαν ότι η υποτίμηση του νομίσματος μπορεί να ωφελήσει στη μείωση του πληθωρισμού χωρίς όμως να οδηγήσει απαραίτητα σε σημαντική αύξηση του ΑΕΠ. Οι Auboïn και Ruta (2013) συμπεραίνουν ότι η ανατίμηση της

συναλλαγματικής ισοτιμίας επιδρά αρνητικά στην οικονομική ανάπτυξη. Προκειμένου να εξεταστεί η επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ τα δεδομένα αντλήθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα.

4.1.3 Εξωτερικό χρέος (EX_DEBT)

Για το εξωτερικό χρέος χρησιμοποιήθηκαν δεδομένα της Παγκόσμιας Τράπεζας και του ΟΟΣΑ (Ελλάδα), τα οποία παρουσιάζουν το συνολικό εξωτερικό χρέος των χωρών ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος⁸, πλην της περιπτώσεως της Ελλάδος όπου παρουσιάζονται ως ποσοστό του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος. Τα στοιχεία του συνολικού εξωτερικού χρέους περιλαμβάνουν το άθροισμα του δημόσιου χρέους⁹, του χρέους με εγγύηση του δημοσίου¹⁰, το ιδιωτικό μακροπρόθεσμο χρέος χωρίς εγγύηση του δημοσίου, τη χρήση πιστώσεων του ΔΝΤ και το βραχυπρόθεσμο εξωτερικό χρέος¹¹ που οφείλει η χώρα. Ο Zaghoudi (2020), εξετάζοντας την επίδραση του εξωτερικού χρέους στην οικονομική ανάπτυξη για τις μεσαίου και χαμηλού εισοδήματος χώρες για την περίοδο 2002-2016, διαπίστωσε ότι η αύξηση του εξωτερικού χρέους πάνω από το 15,3% επιδρά σημαντικά και αρνητικά στην οικονομική ανάπτυξη των χωρών μεσαίου εισοδήματος. Ωστόσο, κάτω από το προαναφερθέν ποσοστό το εξωτερικό χρέος έχει θετική επίδραση τόσο στις χώρες μεσαίου εισοδήματος όσο και στις χώρες χαμηλού εισοδήματος.

4.1.4 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών (CAB)

Η ανάλυση των επιδράσεων της διεθνούς οικονομίας και των διεθνών χρηματαγορών στην εγχώρια οικονομία και τις εγχώριες χρηματαγορές συνήθως πραγματοποιείται μέσω των τριών συγκεντρωτικών ισοζυγίων που καταγράφουν τις διασυνοριακές ροές χρημάτων: το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, το ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών και το

⁸ Το Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν μετρά την αξία της παραγωγής από εθνικούς παραγωγικούς συντελεστές, οι οποίοι ευρίσκονται είτε στη χώρα είτε στο εξωτερικό, κατά τη διάρκεια μίας περιόδου (Αντζουλάτος, 2011).

⁹ Δημόσιο εξωτερικό χρέος είναι μία υποχρέωση ενός δημόσιου οφειλέτη, συμπεριλαμβανομένου των Εθνικών Κυβερνήσεων, επαρχιών, δήμων, πόλεων και αυτόνομων δημοσίων οργανισμών. (World Bank - Metadata Glossary <https://databank.worldbank.org/metadataglossary/international-debt-statistics/series>).

¹⁰ Το χρέος με εγγύηση δημοσίου είναι το χρέος ενός οφειλέτη του ιδιωτικού τομέα η εξόφληση του οποίου εγγυάται από μία δημόσια οντότητα. (World Bank - Metadata Glossary <https://databank.worldbank.org/metadataglossary/international-debt-statistics/series>).

¹¹ Στο βραχυπρόθεσμο χρέος συμπεριλαμβάνεται το χρέος με αρχική περίοδο ωρίμανσης ενός έτους ή και λιγότερο καθώς και οι τόκοι ληξιπρόθεσμων μακροπρόθεσμων χρεών.

άθροισμά τους, το ισοζύγιο πληρωμών. Στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών καταγράφονται οι κινήσεις χρημάτων σχετιζόμενες με τρέχουσες δραστηριότητες και περιλαμβάνει το εμπορικό ισοζύγιο, το ισοζύγιο εισοδημάτων και τις μεταβιβάσεις¹² (Αντζουλάτος, 2011). Προκειμένου να εξεταστεί η επίδραση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ τα δεδομένα, που είναι εκφρασμένα σε δολάρια, αντλήθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα.

4.1.5 Ποσοστό πληθωρισμού (INFL)

Ο πληθωρισμός αποτελεί ένα φαινόμενο με πολλές διαστάσεις και αποτελέσματα που πολλές φορές είναι δύσκολο να εκτιμηθούν καθώς και να εξηγηθούν. Ωστόσο η παγκόσμια επιστημονική κοινότητα γενικά, συμφωνεί ότι για τη διατήρηση μίας αυξανόμενης οικονομικής ανάπτυξης ένα μετριασμένα αυξημένο ποσοστό πληθωρισμού είναι απαραίτητο. Παρά τη γενική συμφωνία, ο πληθωρισμός παραμένει ένα μέγεθος με πολλές δυνητικές αρνητικές συνέπειες καθώς μπορεί να προκαλέσει μείωση των κερδών των επιχειρήσεων και του πραγματικού εισοδήματος μέσω της διάβρωσης της αγοραστικής δύναμης. Αρκετές έρευνες δείχνουν την αρνητική επίδραση του πληθωρισμού στην οικονομική ανάπτυξη (Fisher, 1993), (De Gregorio, 1993). Ειδικότερα οι Judson και Ορφανίδης (1999) και οι Gillman κ.ά. (2004) συμπεραίνουν ότι ο αρνητικός αντίκτυπος του πληθωρισμού επί της οικονομικής ανάπτυξης είναι οριακά ισχυρότερος σε χαμηλά επίπεδα και οριακά πιο αδύναμος καθώς ο πληθωρισμός αυξάνεται. Από την άλλη πλευρά ο Zhou (2019) βρίσκει θετική σχέση της οικονομικής ανάπτυξης και του πληθωρισμού. Οι Kremer κ.ά. (2013) συμπεραίνουν ότι η αρνητική συσχέτιση μεταξύ πληθωρισμού και οικονομικής ανάπτυξης υφίσταται όταν ξεπεραστούν συγκεκριμένα ποσοστά. Ειδικότερα, για τις βιομηχανοποιημένες χώρες ένας ικανοποιητικός στόχος είναι το 2% ενώ πάνω από 2,5% ξεκινά η αρνητική συσχέτιση, ενώ για μη-βιομηχανοποιημένες χώρες υπολογίζουν το ανωτέρω κατώφλι στο 17%, σημειώνοντας όμως την πιθανότητα ύπαρξης συσχέτισης παρά αιτιότητας μεταξύ της σχέσης πληθωρισμού-οικονομικής ανάπτυξης. Προκειμένου να εξεταστεί η επίδραση του πληθωρισμού στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ τα δεδομένα αντλήθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα και το πανεπιστήμιο Harvard (Αργεντινή).

¹² Για περαιτέρω ανάλυση επί των ισοζυγίων βλέπε Αντζουλάτος 2011.

4.1.6 Ποσοστό ανεργίας (UNEM)

Το ποσοστό ανεργίας αναφέρεται στο τμήμα του ανθρώπινου εργατικού δυναμικού που δεν εργάζεται αλλά είναι διαθέσιμο και ψάχνει για μία θέση εργασίας. Οι Οικονόμοι και Ψαριανός (2016) καταλήγουν στην ύπαρξη αρνητικής σχέσης μεταξύ ποσοστού ανεργίας και οικονομικής ανάπτυξης. Ειδικότερα, διαπιστώνουν ότι η ελαστικότητα της ανεργίας σε σχέση με την οικονομική ανάπτυξη είναι πιο έντονη σε χώρες με λιγότερο ελεγχόμενες αγορές. Η αυξομείωση του ΑΕΠ είναι αποτέλεσμα της αρχής της προσφοράς και ζήτησης, έτσι μία αύξηση στη ζήτηση θα οδηγήσει σε αύξηση του ΑΕΠ. Ιδανικά, η εν λόγω αύξηση πρέπει να συνοδεύεται από μία παράλληλη αύξηση της παραγωγικότητας και της εργασίας προκειμένου να ανταποκριθεί στην αυξημένη ζήτηση (Mohamad κ.ά., 2021). Προκειμένου να εξεταστεί η επίδραση του ποσοστού ανεργίας στο ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ τα δεδομένα αντλήθηκαν από την Παγκόσμια Τράπεζα.

4.1.7 Παρέμβαση ΔΝΤ (IMF)

Όπως προαναφέρθηκε, προκειμένου να διαπιστωθεί η θετική ή αρνητική επίδραση του ΔΝΤ στην οικονομική μεγέθυνση της χώρας, όπου παρεμβαίνει, δημιουργήθηκε μία ψευδο-μεταβλητή, της οποίας η τιμή μηδέν αντιστοιχεί στην απουσία προγράμματος για την εξεταζόμενη περίοδο της κάθε χώρας, ενώ η τιμή ένα αντιστοιχεί στην ύπαρξη προγράμματος του ΔΝΤ. Τα στοιχεία για όλες τις χώρες αντλήθηκαν από τη βάση δεδομένων του ΔΝΤ.

4.2 Αποτελέσματα

Τα δεδομένα οργανώθηκαν σε panel (συνδυασμός χρονολογικών σειρών και διαστρωματικών δεδομένων) και η επεξεργασία τους έγινε με το στατιστικό πρόγραμμα Eviews, εφαρμόζοντας την τεχνική random effects. Το γεγονός ότι εξετάστηκαν χώρες με διαφορετικά ποιοτικά και ποσοτικά χαρακτηριστικά συμβάλλει στην επιλογή της ανωτέρω μεθόδου επεξεργασίας των δεδομένων έναντι σταθερών αποτελεσμάτων (fixed effects). Επιπλέον, διενεργήθηκε το Hausman test, για να μας δείξει αν η μέθοδος random effects είναι η κατάλληλη για την ανάλυσή μας, το οποίο είχε τιμή Chi-Sq. Statistic 10.63, η οποία κρίθηκε αποδεκτή για την αποδοχή της καταλληλότητας της μεθόδου random effects.

Τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης της εξίσωσης (1) παρουσιάζονται στον κάτωθι πίνακα:

Εξαρτημένη μεταβλητή: GROWTH	Υπόδειγμα
Σταθερά (C)	10.89348*** (1.381786)
XR	0.000186 (0.000228)
EX_DEBT	-0.073388*** (0.014859)
CAB	5.34E-11 (4.30E-11)
INFL	-0.001458 (0.001832)
UNEM	-0.034359 (0.121547)
IMF	-4.464963*** (1.437444)
Παρατηρήσεις: 50 R ² : 0.52 Adjusted R ² : 0.45	

Πίνακας 5 Αποτελέσματα εμπειρικού μοντέλου

Σημειώσεις:

1. Τα τυπικά σφάλματα αναφέρονται εντός των παρενθέσεων.
2. Τα *** υποδηλώνουν επίπεδο σημαντικότητας 1%.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης η παρουσία του ΔΝΤ συνδέεται αρνητικά με την οικονομική μεγέθυνση. Δηλαδή τα οικονομικά προγράμματα του ΔΝΤ φαίνεται να προκάλεσαν ένα αρνητικό σοκ στις υπό εξέταση οικονομίες, το οποίο είχε αρνητική επίπτωση στην οικονομική δραστηριότητα.

Από τις μεταβλητές ελέγχου μόνο το εξωτερικό χρέος (EX_DEBT) συνδέεται στατιστικά σημαντικά με το ρυθμό μεγέθυνσης και η σχέση που προκύπτει είναι αρνητική. Όσο δηλαδή αυξάνει το εξωτερικό χρέος μιας οικονομίας αυτό έχει δυσμενή επίδραση στην οικονομική

δραστηριότητα. Σημειώνεται ότι σύμφωνα με τα αποτελέσματα της έρευνας μας η παρέμβαση του ΔΝΤ φαίνεται να επιδρά σε μεγαλύτερο βαθμό, σε σχέση με το εξωτερικό χρέος, στη μείωση της ποσοστιαίας αύξησης του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ, καθώς ο συντελεστής παλινδρόμησης έχει σημαντικά μεγαλύτερη τιμή.

Παρά το γεγονός ότι οι υπόλοιπες μεταβλητές του μοντέλου φαίνεται ότι δεν είναι στατιστικά σημαντικές, παρατηρούμε την αρνητική συσχέτιση του πληθωρισμού και της ανεργίας με την οικονομική ανάπτυξη, το οποίο είναι συμβατό με την οικονομική θεωρία.

5. Συμπεράσματα

Κατά τη διάρκεια της παρούσας εργασίας πραγματοποιήθηκε έρευνα σε εκτενή βιβλιογραφία που αφορά την ιστορία του ΔΝΤ καθώς και τα αποτελέσματα των παρεμβάσεών του στη μακρόχρονη πορεία του. Αναλύθηκαν περαιτέρω περιπτώσεις χωρών (Αργεντινή, Βραζιλία, Ελλάδα, Ινδονησία, Μεξικό, Κορέα και Ταϊλάνδη), οι οποίες αντιμετώπισαν κρίσεις με διαφορετικές γενεσιουργές αιτίες και επιπτώσεις. Σε κάθε μία από αυτές το ΔΝΤ υπήρξε βασικός παράγοντας για την αντιμετώπιση των προαναφερθέντων κρίσεων.

Ωστόσο, από τη διεθνή βιβλιογραφία καθώς και από τα αποτελέσματα του εμπειρικού μοντέλου, που διαμορφώθηκε στο πλαίσιο της εργασίας, φαίνεται ότι η παρουσία του ΔΝΤ όχι μόνο δεν λειτούργησε θετικά, αλλά μπορούμε να πούμε ότι είχε αντίθετα αποτελέσματα από τον αρχικό του σκοπό στις περισσότερες περιπτώσεις. Το αποτέλεσμα ήταν η εμβάθυνση της ύφεσης και η μείωση του ρυθμού οικονομικής μεγέθυνσης των χωρών.

Παρ' όλα αυτά δεν μπορεί να παραβλεφθεί η σημαντικότητα ύπαρξης ενός διεθνούς οργανισμού, όπως το ΔΝΤ, για την αποτροπή και την αντιμετώπιση, τόσο των παγκόσμιων όσο και των εθνικών, οικονομικών κρίσεων, την παροχή τεχνικής βοήθειας και κατευθύνσεων. Πιθανώς σε ευθυγράμμιση με πολλούς ερευνητές θα μπορούσαμε να πούμε ότι χρειάζεται η αλλαγή της στρατηγικής του ΔΝΤ, με αύξηση της προσαρμοστικότητάς του στις ανάγκες της εκάστοτε χώρας, που αντιμετωπίζει μία οικονομική κρίση, και μεγαλύτερη εστίαση στην οικονομική ανάπτυξη τόσο της παγκόσμιας όσο και των εθνικών οικονομιών.

Βιβλιογραφία

Αντζουλάτος, Α. Α. (2011) *Κυβερνήσεις Χρηματαγορές και Μακροοικονομία*, Εκδόσεις ΔΙΠΛΟΓΡΑΦΙΑ, Αθήνα.

Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (1944) *Articles of Agreement of the International Monetary Fund*.

Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (2021) *IMF Capacity Development*, Ανακτήθηκε την 01/03/2022, από <https://www.imf.org/en/About/Factsheets/imf-capacity-development>

Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (2021b) *Special Drawing Rights (SDR)*, Ανακτήθηκε την 22/03/2022, από

<https://www.imf.org/en/About/Factsheets/Sheets/2016/08/01/14/51/Special-Drawing-Right-SDR>

Ιστοσελίδα Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου.

<https://www.imf.org/en/Home>

Ιστοσελίδα Παγκόσμιας Τράπεζας.

<https://www.worldbank.org/en/home>

Ιστοσελίδα Federal Reserve Bank of St. Louis.

<https://fred.stlouisfed.org/>

Υπουργείο Οικονομικών – Οργανισμός Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους, (2021) *Δημόσιο Χρέος & Δανεισμός Ετήσια Ενημερωτική Έκδοση 2020*, Ανακτήθηκε την 28/05/2022, από

https://www.minfin.gr/documents/20182/13049201/3-6-2021+++%CE%95%CF%84%CE%AE%CF%83%CE%B9%CE%BF_%CE%95%CE%BD%CE%B7%CE%BC%CE%B5%CF%81%CF%89%CF%84%CE%B9%CE%BA%CF%8C_%CE%94%CE%B5%CE%BB%CF%84%CE%AF%CE%BF_%CE%A7%CF%81%CE%AD%CE%BF%CF%85%CF%82_2020+%28Final%29.pdf/c5ca5f6e-0ffd-4580-bc59-2fc80a56586c

Auboin, M. & Ruta, M. (2013) ‘The relationship between exchange rates and international trade: a literature review’, *World Trade Review*, 12(3), pp. 577-605.

doi: 10.1017/S1474745613000025

- Banik, N., Biswas, B. & Criddle, K. R. (2009) 'Optimum currency area in South Asia: a state space approach', *International Review of Economics and Finance*, 18(3), pp. 502-510. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2008.04.004>
- Barro, R. J. & Lee, J. W. (2005) 'IMF programs: Who is chosen and what are the effects', *Journal of Monetary Economics*, 52(7), pp. 1245-1269. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2005.04.003>
- Bhagwati, J. (1998) 'The Capital Myth: The Difference between Trade in Widgets and Dollars', *Foreign Affairs*, 77(3), pp. 7-12.
- Bordo, M. D. & Schwartz, A. J. (2000) 'Measuring real economic effects of bailouts: Historical perspectives on how countries in financial distress have fared with and without bailouts', *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 53(1), pp. 81-167. [https://doi.org/10.1016/S0167-2231\(01\)00028-8](https://doi.org/10.1016/S0167-2231(01)00028-8)
- Brandes, J. & Schüle, T. (2008) 'IMF's assistance: Devil's kiss or guardian angel?', *Journal of Economics*, 94(1), pp. 63-86.
- Brown, C. (2009) 'Democracy's Friend or Foe? The Effects of Recent IMF Conditional Lending in Latin America', *International Political Science Review / Revue Internationale de Science Politique*, 30(4), pp. 431-57.
- Conway, P. (1994) 'IMF lending programs: Participation and impact', *Journal of Development Economics*, 45(2), pp. 365-391. [https://doi.org/10.1016/0304-3878\(94\)90038-8](https://doi.org/10.1016/0304-3878(94)90038-8)
- Dawson, C. Th. (2002) 'Stiglitz, the IMF and Globalization', A Speech to the MIT Club of Washington, IMF, Washington. Ανακτήθηκε την 30/04/2022, από <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp061302>
- De Gregorio, J. (1993) 'Inflation, taxation, and long-run growth', *Journal of Monetary Economics*, 31(3), pp. 271-298. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90049-L](https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90049-L)
- Dreher, A. (2006) 'IMF and economic growth: The effects of programs, loans, and compliance with conditionality', *World Development*, 34(5), pp. 769-788. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2005.11.002>
- Dreher, A. & Vaubel, R. (2003) 'Does the IMF Cause Moral Hazard and Political Business Cycles? Evidence from Panel Data', University of Mannheim Institut für

Volkswirtschaftslehre und Statistik, Working Paper, No. 598-601.

<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.333963>

Dreher, A. & Vaubel, R. (2004) 'Do IMF and IBRD Cause Moral Hazard and Political Business Cycles? Evidence from Panel Data', *Open Economies Review*, 15, pp. 5-22.

<https://doi.org/10.1023/B:OPEN.0000009422.66952.4b>

Dreher, A. & Walter, S. (2010) 'Does the IMF Help or Hurt? The Effect of IMF Programs on the Likelihood and Outcome of Currency Crises', *World Development*, 38(1), pp. 1-18.

<https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2009.05.007>

Dullien, S., Fritz, B. & Mühlich, L. (2019) 'The IMF to the rescue: did Greece benefit from the fund's experience in dealing with highly indebted countries?', *Journal of Economic Policy Reform*, 22(4), pp. 369-383. <https://doi.org/10.1080/17487870.2018.1457960>

Economou, A. & Psarianos, N. I. (2016) 'Revisiting Okun's Law in European Union countries', *Journal of Economic Studies*, 43(2), pp. 275-287.

Fischer, S. (1993) 'The role of macroeconomic factors in growth', *Journal of Monetary Economics*, 32(3), pp. 485-512. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90027-D](https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90027-D)

Fondo de Cultura Económica (1977) *El Trimestre Económico*, 44(173), pp. 237-256.

Gillman, M., Harris, M. & Mátyás, L. (2004) 'Inflation and growth: Explaining a negative effect', *Empirical Economics*, 29, pp. 149-167. <https://doi.org/10.1007/s00181-003-0186-0>

Hardoy, I. (2003) 'Effect IMF Programs on Growth: A Reappraisal Using the Method of Matching', Oslo: Institute for Social Research, pp. 32.

Hutchison, M. (2003) 'A Cure Worse Than the Disease? Currency Crises and the Output Costs of IMF-Supported Stabilization Programs', NBER Chapters, in: *Managing Currency Crises in Emerging Markets*, pp. 321-359, National Bureau of Economic Research, Inc.

Hutchison, M. (2004) 'Selection Bias and the Output Costs of IMF Programs', EPRU Working Paper Series, No. 2004-15, University of Copenhagen, Economic Policy Research Unit (EPRU).

International Monetary Fund (2010) *Greece: Request for Stand-By Arrangement*, IMF, Washington, DC, pp. 14. Ανακτήθηκε την 29 Απριλίου 2022, από <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2010/cr10111.pdf>

International Monetary Fund (2012) Greece: Letter of Intent, Memorandum of Economic and Financial Policies, and Technical Memorandum of Understanding, IMF, Washington, DC, pp. 26. Ανακτήθηκε την 29 Απριλίου 2022, από <https://www.imf.org/-/media/files/publications/loi/imported-cpid-pdfs/external/np/loi/2012/grc/030912.ashx>

International Monetary Fund (2021) Annual Report 2021, Washington, DC: International Monetary Fund. Ανακτήθηκε την 08 Ιανουαρίου 2022, από <https://www.imf.org/en/Publications/AREB/Issues/2021/10/01/International-Monetary-Fund-Annual-Report-2021-50074>

International Monetary Fund/IEO (2003a) Fiscal Adjustment in IMF - Supported Programs. Ανακτήθηκε την 30 Απριλίου 2022, από <https://www.imf.org/external/np/ieo/2003/fis/pdf/all.pdf>

International Monetary Fund/IEO (2003b) The IMF and Recent Capital Account Crises Indonesia, Korea, Brazil. Ανακτήθηκε την 30 Απριλίου 2022, από <https://www.imf.org/external/np/ieo/2003/cac/pdf/all.pdf>

International Monetary Fund/IEO (2004) Report on the Evaluation of the Role of the IMF in Argentina, 1991 – 2001. Ανακτήθηκε την 28 Απριλίου 2022, από <https://www.imf.org/External/NP/ieo/2004/arg/eng/index.htm>

International Monetary Fund/IEO (2016) The IMF and the crises in Greece, Ireland, and Portugal, Washington, DC: International Monetary Fund. Ανακτήθηκε την 15 Απριλίου 2022, από <https://www.elibrary.imf.org/downloadpdf/books/017/23636-9781475525144-en/23636-9781475525144-en-book.pdf>

Ito, T. (2007) ‘Asian Currency Crisis and the International Monetary Fund, 10 Years Later: Overview’, *Asian Economic Policy Review*, 2(1), pp. 16-49. <https://doi.org/10.1111/j.1748-3131.2007.00046.x>

Judson, R. & Orphanides, A. (1999) ‘Inflation, volatility and growth’, *International Finance*, 2(1), pp. 117-138. DOI: 10.1111/1468-2362.00021

Kershaw, V. P. (2018) ‘Averting a global financial crisis: the US, the IMF, and the Mexican debt crisis of 1976’, *The International History Review*, 40(2), pp. 292-314. <https://doi.org/10.1080/07075332.2017.1326966>

Khan, M. S. (1990) 'The Macroeconomic Effects of Fund-Supported Adjustment Programs', *Staff Papers (International Monetary Fund)*, 37(2), pp. 195-231.
<https://doi.org/10.2307/3867289>

Koukiadaki, A. & Kretsos, L. (2012) 'Opening Pandora's Box: The Sovereign Debt Crisis and Labour Market Regulation in Greece', *Industrial Law Journal*, 41(3), pp. 276-304.
<https://doi.org/10.1093/indlaw/dws031>

Kremer, S., Bick, A. & Nautz, D. (2013) 'Inflation and growth: New evidence from a dynamic panel threshold analysis', *Empirical Economics*, 44, pp. 861-878.

DOI: 10.1007/s00181-012-0553-9

Kutan, M. A., Muradoglu, G., & Sudjana, G. B. (2012) 'IMF programs, financial and real sector performance, and the Asian crisis', *Journal of Banking & Finance*, 36(1), pp. 164-182. DOI:10.1016/j.jbankfin.2011.06.015

Leightner, E. J. (1999) 'Globalization and Thailand's Financial Crisis', *Journal of Economic Issues*, 33(2), pp. 367-373.

Leightner, E. J. (2007) 'Thailand's Financial Crisis: its Causes, Consequences, and Implications', *Journal of Economic Issues*, 41(1), pp. 61-76.

Lombardi, D. & Woods, N. (2008) 'The Politics of Influence: An Analysis of IMF Surveillance', *Review of International Political Economy*, 15(5), pp. 711-739.

Menger, C. (1871) *Principles of Economics*, (translated by Dingwall J. & Hoselitz F. B), Auburn, Alabama.

Mireaux, L. D., Mecagni, M. & Schadler, S. (2000) 'Evaluating the effect of IMF lending to low-income countries', *Journal of Development Economics*, 61(2), pp. 495-526.
[https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(00\)00066-3](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(00)00066-3)

Mohamad, A., Sifat, I. M., Mohd Thas Thaker, H. & Noor, A. M. (2021) 'On IMF debt and capital control: evidence from Malaysia, Thailand, Indonesia, the Philippines and South Korea', *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 29(2), pp. 143-162.
<https://doi.org/10.1108/JFRC-08-2019-0108>

- Mohashin, K. M. S. (2017) ‘IMF in Greece: in the Shadow of the Washington Consensus’, *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 19(6), pp. 666-683.
<https://doi.org/10.1080/19448953.2017.1328897>
- Nelson, C. S. (2014) ‘Playing Favorites: How Shared Beliefs Shape the IMF’s Lending Decisions’, *International Organization*, 68(2), pp. 297-328.
- Parinduri, A. R. & Riyanto, E. Y. (2014) ‘Bank Ownership and Efficiency in the Aftermath of Financial Crises: Evidence from Indonesia’, *Review of Development Economics*, 18(1), pp. 93–106. DOI:10.1111/rode.12071
- Presbitero, F. A. & Zazzaro, A. (2012) ‘IMF Lending in Times of Crisis: Political Influences and Crisis Prevention’, *World Development*, 40(10), pp. 1944-1969.
<https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2012.04.009>.
- Przeworski, A. & Vreeland, J. (2000) ‘The effect of IMF programs on economic growth’, *Journal of Development Economics*, 62, p. 385-421.
[https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(00\)00090-0](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(00)00090-0)
- Reinsberg, B., Stubbs, T., Kentikelenis, A. & King, L. (2019) ‘The political economy of labor market deregulation during IMF interventions’, *International Interactions*, 45(3), pp. 532-559. <https://doi.org/10.1080/03050629.2019.1582531>
- Rhomberg, R. R. & Heller, H. R. (1977) *Introductory Survey in The Monetary Approach to the Balance of Payments: A Collection of Research Papers by Members of the Staff of the International Monetary Fund*, International Monetary Fund, Washington, D.C.
<https://doi.org/10.5089/9781557752772.071>
- Rogoff, K. (2003) ‘The IMF Strikes Back’, *Foreign Policy*, 134, pp. 38-46.
<https://doi.org/10.2307/3183520>
- Siddique, I., Hayat, M. A., Naeem, M. Z., Ejaz, A., Spulbar, C., Birau, R. & Calugaru T. (2021) ‘Why Do Countries Request Assistance from International Monetary Fund? An Empirical Analysis’, *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), pp. 98.
<https://doi.org/10.3390/jrfm14030098>
- Smith, A. (1759) *The Theory of Moral Sentiments*, printed for A. Millar, in the Strand; And A. Kincaid & J. Bell, in Edinburgh, London.

- Smith, A. (1776) *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, Published by Printed for W. Strahan; & T. Cadell, London.
- Steinwand, M.C. & Stone, R.W. (2008) ‘The International Monetary Fund: A review of the recent evidence’, *The Review of International Organizations*, 3, pp. 123-149. <https://doi.org/10.1007/s11558-007-9026-x>
- Stiglitz, J. (2002) ‘The Role of the IMF’, *New Perspective*, 19(2), pp. 88-89. <https://doi.org/10.1111/0893-7850.00506>
- Stiglitz, J. (2003) ‘Democratizing the International Monetary Fund and the World Bank Governance and Accountability’, *Governance*, 16(1), pp. 111-139. <https://doi.org/10.1111/1468-0491.00207>
- Stiglitz, J. (2004) ‘Capital Market Liberalization, Globalization and the IMF’, *Oxford Review of Economic Policy*, 20(1), pp. 57-71.
- Vaubel, R. (1983) ‘The moral hazard of IMF lending’, *The World Economy*, 6(3), pp. 291-304. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.1983.tb00015.x>
- Veblen, T. (1900) ‘The Preconceptions of Economic Science’, *The Quarterly Journal of Economics*, 14(2), pp. 240-269.
- Vreeland, J. R. (1999) ‘The IMF: Lender of Last Resort or Scapegoat?’, *Yale University*, New Haven.
- Zaghoudi, T. (2019) ‘Threshold Effect in the Relationship Between External Debt and Economic Growth: A Dynamic Panel Threshold Specification’, *Journal of Quantitative Economics*, 18(2), pp. 447-456. doi:10.1007/s40953-019-00182-y
- Zalewski, A. D. (1999), ‘Brothers, Can You Spare \$58 Billion? Regulatory Lessons from the South Korean Currency Crisis’, *Journal of Economic Issues*, 33(2), pp. 359-366.
- Zettelmeyer, J., Trebesch, C., Gulati, M., Monacelli T. & Whelan, K. (2013) ‘The Greek debt restructuring: an autopsy’, *Economic Policy*, 28(75), pp. 513, 515-563.
- Zhou, G. (2019) ‘INFLATION, LIQUIDITY, AND LONG-RUN GROWTH’, *Macroeconomic Dynamics*, Cambridge University Press, 23(2), pp. 888-906.

Παράρτημα Α: «Στοιχεία ΔΝΤ»

IMF Organization Chart

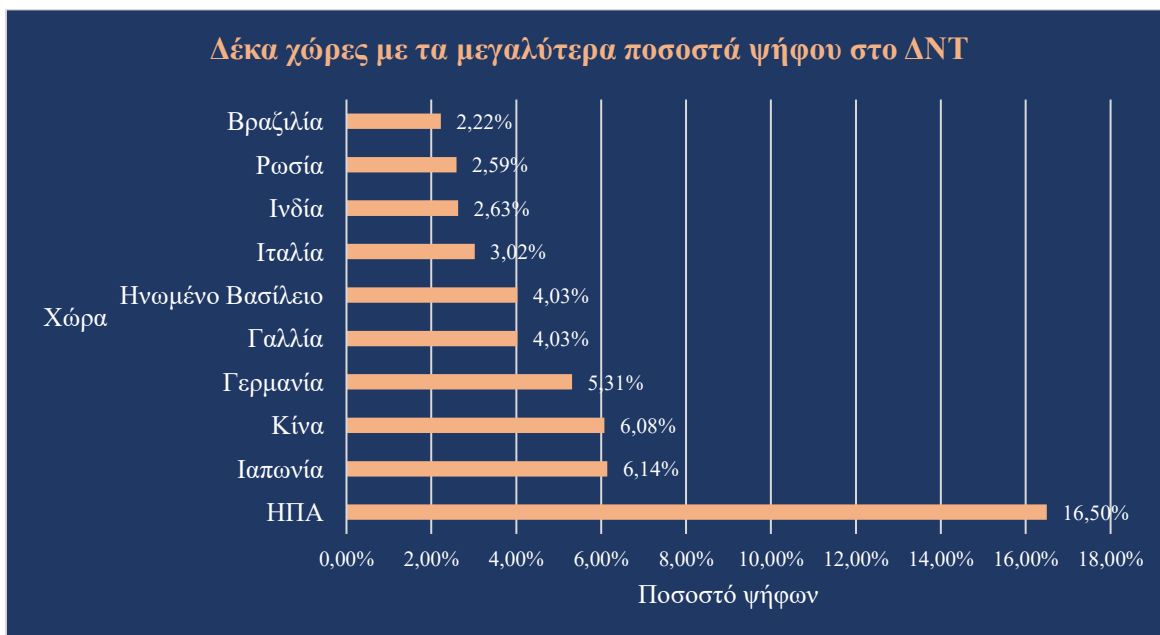
As of April 30, 2021



* Known formally as the Joint Ministerial Committee of the Boards of Governors of the Bank and the Fund on the Transfer of Real Resources to Developing Countries.

Εικόνα 16 Οργανόγραμμα ΔΝΤ

Πηγή: IMF Annual Report 2021



Εικόνα 17 Δέκα χώρες με τα μεγαλύτερα ποσοστά ψήφου στο ΔΝΤ

Πηγή: Ιστοσελίδα ΔΝΤ



Εικόνα 18 Δέκα μεγαλύτεροι οφειλέτες του ΔΝΤ

Πηγή: Ιστοσελίδα ΔΝΤ

Παράρτημα Β: «Πίνακες εμπειρικού μοντέλου»

Dependent Variable: GROWTH

Method: Panel EGLS (Period random effects)

Date: 07/19/22 Time 15:56

Sample (adjusted) 1992 2013

Periods included: 22

Cross-sections included: 5

Total panel (unbalanced) observations: 50

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.89348	1.381786	7.883623	0.0000
XR	0.000186	0.000228	0.816366	0.4188
EX_DEBT	-0.073388	0.014859	-4.938987	0.0000
CAB	5.34E-11	4.30E-11	1.241602	0.2211
INFL	-0.001458	0.001832	-0.795525	0.4307
UNEM	-0.034359	0.121547	-0.282680	0.7788
IMF	-4.464963	1.437444	-3.106182	0.0034

Effects Specification			
		S.D.	Rho
Period random		0.632050	0.0308
Idiosyncratic random		3.545694	0.9692

Weighted Statistics			
R-squared	0.518902	Mean dependent var	2.132945
Adjusted R-squared	0.451772	S.D. dependent var	5.030548
S.E. of regression	3.731849	Sum squared resid	598.8481
F-statistic	7.729807	Durbin-Watson stat	1.639483
Prob(F-statistic)	0.000011		

Unweighted Statistics		
R-squared		Mean dependent var
Sum squared resid		Durbin-Watson stat
		2.259490
		1.651226

Πίνακας 6 Συνολικά αποτελέσματα του εμπειρικού μοντέλου

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test period random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Period random	10.626103	6	0.1006

Period random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var (Diff.)	Prob.
XR	0.000562	0.000186	0.000000	0.0508
EX_DEBT	-0.149127	-0.073388	0.002217	0.1077
CAB	0.000000	0.000000	0.000000	0.7540
INFL	-0.001955	-0.001458	0.000001	0.6142
UNEM	-0.333836	-0.034359	0.020848	0.0381
IMF	-0.382278	-4.464963	3.045987	0.0193

Period random effects test equation

Dependent Variable: GROWTH

Method: Panel Least Squares

Date: 07/19/22 Time 15:56

Sample (adjusted) 1992 2013

Periods included: 22

Cross-sections included: 5

Total panel (unbalanced) observations: 50

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.26006	4.385270	3.707881	0.0012
XR	0.000562	0.000298	1.884491	0.0728
EX_DEBT	-0.149127	0.049371	-3.020520	0.0063
CAB	7.55E-11	8.26E-11	0.914394	0.3704
INFL	-0.001955	0.002081	-0.939418	0.3577
UNEM	-0.333836	0.188737	-1.768789	0.0908
IMF	-0.382278	2.261025	-0.169073	0.8673

Effects Specification

Period fixed (dummy variables)

R-squared	0.787915	Mean dependent var	2.259490
Adjusted R-squared	0.527630	S.D. dependent var	5.158933
S.E. of regression	3.545694	Akaike info criterion	5.668364
Sum squared resid	276.5827	Schwarz criterion	6.739097
Log likelihood	-113.7091	Hannan-Quinn criter.	6.076105
F-statistic	3.027117	Durbin-Watson stat	1.519051
Prob(F-statistic)	0.004992		

Πίνακας 7 Αποτελέσματα ελέγχου Hausman

Υπεύθυνη Δήλωση Συγγραφέα:

Δηλώνω ρητά ότι, σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν. 1599/1986 και τα άρθρα 2,4,6 παρ. 3 του Ν. 1256/1982, η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής εργασίας και δεν προσβάλλει κάθε μορφής πνευματικά δικαιώματα τρίτων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής, οι πηγές δε που χρησιμοποιήθηκαν περιορίζονται στις βιβλιογραφικές αναφορές και μόνον.