

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΑΙΓΑΙΟΥ



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΤΗΣ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΤΜΗΜΑ ΜΗΧΑΝΙΚΩΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ

ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΓΙΑ ΜΗΧΑΝΙΚΟΥΣ
(ΠΜΣ-Ο.ΔΙ.Μ.)

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

Κρίση χρέους και ΔΝΤ: η περίπτωση της Ισλανδίας

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ : ΓΙΩΡΓΟΣ ΚΑΡΑΓΙΑΝΝΗΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ: Δρ. ΣΠΥΡΟΣ ΡΟΥΚΑΝΑΣ

ΧΙΟΣ, 31-08-14

Πρόλογος

Η απόφαση μου να αναλάβω διπλωματική εργασία με θέμα την οικονομική κρίση στην Ισλανδία εκπορεύεται από το γεγονός ότι κατάφερε να την ξεπεράσει σε διάστημα μόλις δύο ετών. Το ενδιαφέρον μου εστιάζεται κυρίως στους βασικούς παράγοντες που οδήγησαν τη χώρα στη κρίση, καθώς και στο τρόπο που η Ισλανδία κατάφερε να την αντιμετωπίσει.

Ευχαριστίες

Με την ολοκλήρωση της μεταπτυχιακής διπλωματικής εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω των επιβλέποντα καθηγητή μου στο τμήμα Μηχανικών Οικονομίας Διοίκησης του Πανεπιστημίου Αιγαίου Δρ Ρουκανά Σπυρίδων, ο οποίος με καθοδήγησε επικοινωνητικά με τις συμβουλές του και με βοήθησε καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της παρούσας εργασίας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος	1
Ευχαριστίες	3
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΧΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	6
Περίληψη	7
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	8
Μεθοδολογία.....	9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο	10
Η τρέχουσα οικονομική κρίση	10
1.1 Έννοια της χρηματοοικονομικής κρίσης	10
1.2 Ιστορικό της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008.....	11
1.3 Αίτια της κρίσης.....	13
1.3.1. Τα αίτια της κρίσης σύμφωνα με το Ινστιτούτο Εργασίας.....	14
1.3.2. Τα αίτια της κρίσης σύμφωνα με διάφορους συγγραφείς.....	14
1.3.3. Τα αίτια επέκτασης και επιδείνωσης της κρίσης στην Ευρώπη	15
1.4 Οι συνέπειες της κρίσης.....	16
1.5 Η αντιμετώπιση της κρίσης.....	17
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο	19
2.1 Ίδρυση, σκοπός και μετεξέλιξη του ΔΝΤ	19
2.2 Τα εργαλεία του ΔΝΤ στη κρίση	20
2.2.1. Επιτήρηση	20
2.2.2. Η τεχνική βοήθεια.....	21
2.2.3. Δανεισμός από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.....	21
2.3 Ο ρόλος του ΔΝΤ στην τρέχουσα οικονομική κρίση	22
2.4 Αποτελεί εν τέλει το ΔΝΤ αξιόπιστο συμβουλευτικό οργανισμό κρατών;	23
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο	24
Μελέτη περίπτωσης: η κρίση στην Ισλανδία	24
3.1 Η οικονομία της Ισλανδίας πριν την κρίση του 2008.....	24
3.2 Το χρονικό της κρίσης του 2008.....	26
3.3 Αιτίες της κρίσης στην Ισλανδία	28
3.4 Συνέπειες της κρίσης στην Ισλανδία.....	29
3.5 Η αντιμετώπιση της κρίσης.....	32
3.6 Η οικονομία της Ισλανδίας σήμερα	33
Συμπεράσματα.....	36

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	39
ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	39
ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	41

ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΣΧΗΜΑΤΩΝ ΚΑΙ ΠΙΝΑΚΩΝ

1. Διάγραμμα 1. Μεταβολή πενταετών CDS χωρών μελών κατά την περίοδο Σεπ 2009 – Φεβ 201115
2. Διάγραμμα 2. Μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας της ισλανδικής κορόνας ως προς το δολάριο33
3. Διάγραμμα 3. Το ποσοστό ανεργίας της Ισλανδίας κατά την περίοδο 2005-1237
4. Πίνακας 1. Στατιστικό προφίλ της Ισλανδίας (πηγή: ΟΟΣΑ, 2013)38
5. Διάγραμμα 4. Σύγκριση ποσοστών ανεργίας σε Εστονία, Ιρλανδία και Ισλανδία .41

Η παρούσα διπλωματική εργασία αναφέρεται στην τρέχουσα οικονομική κρίση και συγκεκριμένα εξετάζει την περίπτωση της Ισλανδίας μιας από τις πρώτες χώρες θύματα της παρούσας κρίσης. Η Ισλανδία μια από τις μικρότερες χώρες μέλη του ΟΟΣΑ, είχε εκθέσει σε μεγάλο βαθμό την οικονομία της στις ξένες αγορές με αποτέλεσμα την κατάρρευσή της αμέσως με την έναρξη της κρίσης.

Η παρούσα κρίση ξεκίνησε το 2007 από την αμερικανική αγορά στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης. Στην συνέχεια, η κρίση έπληξε την τραπεζική και την γενικότερη χρηματοοικονομική αγορά τόσο εντός, όσο και εκτός ΗΠΑ. Από το 2008 έχουμε δει την κατάρρευση επενδυτικών και τραπεζικών κολοσσών, τη δραματική πτώση χρηματιστηριακών αξιών και τη μείωση των κερδών σε σημαντικούς κλάδους, όπως αυτοί της αυτοκινητοβιομηχανίας και των κατασκευών.

Η ισλανδική οικονομική κρίση κατά το 2008, δημιουργήθηκε εξαιτίας της παγκόσμιας κρίσης. Όμως στην πράξη δεν ήταν αυτή η πραγματική της αιτία, αλλά υπήρχαν βαθύτερα αίτια. Στη πράξη ήταν αποτέλεσμα πολλών και διαφορετικών παραμέτρων και μεταξύ άλλων των οικονομικών συνθηκών που επικράτησαν στη χώρα την προηγούμενη δεκαετία.

Σκοπός της εργασίας αυτής είναι η διερεύνηση των αιτίων της κρίσης στη χώρα, ενώ εξετάζεται ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στην προσπάθεια διάσωσης της Ισλανδικής οικονομίας καθώς και οι κρατικές παρεμβάσεις της ίδιας της χώρας. Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι η Ισλανδία, εντέλει, κατάφερε επανέλθει σε τροχιά ανάπτυξης μέσα σε διάστημα δύο ετών ως αποτέλεσμα των πολιτικών και οικονομικών της επιλογών.

Στο πλαίσιο της εργασίας μελετάται μεταξύ άλλων ο ρόλος του ΔΝΤ. Γενικά ο σκοπός του Ταμείου είναι η παροχή συμβουλών πολιτικής και χρηματοοικονομικής φύσεως στα μέλη του που βρίσκονται σε οικονομική δυσκολία και επιπλέον, η συνεργασία με διάφορα αναπτυσσόμενα κράτη με σκοπό την επίτευξη της μακροοικονομικής τους σταθερότητας και την μείωση της φτώχειας. Ο σκοπός και οι δραστηριότητες του ταμείου έχουν μεταβληθεί στο πέρασμα των χρόνων, ενώ η σημερινή παγκόσμια κρίση έχει αλλάξει για άλλη μια φορά τους κεντρικούς σκοπούς του.

Η παγκόσμια οικονομία τα τελευταία χρόνια βρίσκεται αντιμέτωπη με τις συνέπειες της διεθνούς οικονομικής κρίσης. Η κρίση των στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ που μετατράπηκε, ακολούθως, σε διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση και τελικά σε δημοσιονομική κρίση σε πολλές χώρες ανά τον κόσμο, επηρέασε κυρίως τις αναπτυγμένες οικονομίες. Αν και ξεκίνησε κρίση της αγοράς των ακινήτων και των τραπεζικών ιδρυμάτων των ΗΠΑ, πολύ σύντομα εξαπλώθηκε σε όλον τον κόσμο, αυξάνοντας τα ποσοστά ανεργίας παγκοσμίως και βυθίζοντας στην ύφεση πολλές οικονομίες.

Η κρίση έγινε αντιληπτή παγκοσμίως από το 2008 με την πτώχευση της Lehman Brothers, αν και στην πράξη η κρίση είχε ξεκινήσει αρκετά νωρίτερα. Από το 2008 έχουμε δει την κατάρρευση επενδυτικών και τραπεζικών κολοσσών, τη δραματική πτώση χρηματιστηριακών αξιών και τη μείωση των κερδών σε σημαντικούς κλάδους, όπως αυτοί της αυτοκινητοβιομηχανίας και των κατασκευών.

Η παρούσα διπλωματική εργασία θα ασχοληθεί με την περίπτωση της Ισλανδίας μιας από τις πρώτες χώρες θύματα της παρούσας κρίσης. Η Ισλανδία μια από τις μικρότερες χώρες μέλη του ΟΟΣΑ, με πληθυσμό μόλις 320.000 κατοίκους, είχε εκθέσει σε μεγάλο βαθμό την οικονομία της στις ξένες αγορές με αποτέλεσμα να βιώσει τις συνέπειες αμέσως μόλις εκδηλώθηκε η κρίση.

Σκοπός της εργασίας είναι η διερεύνηση των αιτίων της κρίσης που έπληξε την Ισλανδία το 2008, ως αποτέλεσμα της γενικότερης οικονομικής ύφεσης. Παράλληλα εξετάζονται ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στην προσπάθεια διάσωσης της Ισλανδικής οικονομίας καθώς και οι κρατικές παρεμβάσεις της ίδιας της χώρας. Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι η Ισλανδία, εντέλει, κατάφερε να υπερβεί την κρίση χωρίς την οικονομική διάσωση από το ΔΝΤ, αφήνοντας τις τράπεζες να χρεοκοπήσουν.

Για το λόγο αυτό η εργασία θα χωριστεί σε τρία κύρια κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο θα παρουσιαστεί το ιστορικό της κρίσης θα μελετηθούν τα κύρια αίτια και οι συνέπειές του και θα αναφερθούν πιθανοί τρόποι αντιμετώπισής της. Επιπρόσθετα, θα προσδιοριστεί η ακριβή έννοια της κρίσης και θα αναλυθούν τα χαρακτηριστικά της, που την καθιστούν τεράστιο πρόβλημα για την σύγχρονη παγκοσμιοποιημένη οικονομία.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα γίνει αναφορά στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Θα παρουσιαστεί τα ιστορικά δεδομένα και τα δομικά χαρακτηριστικά του οργανισμού, καθώς και οι τρόποι χρηματοδότησης που ακολουθεί. Επιπλέον, θα αναλυθεί η διαχρονική μεταβολή των χαρακτηριστικών του, καθώς και η σημασία και η λειτουργία του στις μέρες μας.

Στη συνέχεια, στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η μελέτη περίπτωσης της Ισλανδία. Στο κεφάλαιο αυτό, αναφέρονται τα δομικά προβλήματα της χώρας και παρουσιάζεται το χρονικό της κρίσης. Αναλύεται, ακόμα, η εναλλακτική στάση που τήρησε η χώρα προκειμένου να ξεπεράσει την κρίση και η στάση των πολιτών της όλο αυτό το διάστημα.

Τέλος, με βάση τα δεδομένα των τριών κύριων κεφαλαίων παρουσιάζονται τα καταληκτικά συμπεράσματα σχετικά με την κρίση και την ισλανδική οικονομία. Θα τονιστεί το χαρακτηριστικό παράδειγμα της Ισλανδίας όπου δεν δέχτηκε την βοήθεια από το ΔΝΤ αλλά προτίμησε να αφήσει τις τράπεζες της να χρεοκοπήσουν για να ξεπεράσει την κρίση. Με αυτόν τον τρόπο θα αποδειχτεί ότι χώρες με ανάλογα χαρακτηριστικά μπορούν να μην ενταχθούν απαραίτητα στο ΔΝΤ αλλά να αντιμετωπίσουν την κρίση μόνες τους. Πρέπει να γίνει κατανοητό ότι προφανώς η λύση της βοήθειας ή όχι από το ΔΝΤ δεν μπορεί να είναι σίγουρα επιτυχημένη, γιατί εξαρτάται από πολλούς άλλους παράγοντες (εσωτερικούς και εξωτερικούς) που είτε αφορούν την ίδια τη χώρα είτε γενικότερα τις εκάστοτε συνθήκες.

Η επιστημονική έρευνα πραγματοποιείται με σκοπό να μάθουμε πράγματα με έναν συστηματικό τρόπο και έτσι να αυξήσουμε τη γνώση μας (Janowski, 1995).

Η μεθοδολογία της έρευνας βασίζεται στην αρχική ερώτηση «τι χρειάζεται να ξέρω και γιατί» (Bell 1997: 105). Η δικαιολογητική βάση της ανωτέρω πρότασης δεν βασίζεται στη λογική ότι υπάρχει μόνο μια συγκεκριμένη προσέγγιση που είναι συναφής με συγκεκριμένο μεθοδολογικό σχεδιασμό. Αντίθετα, αναφέρεται στη λογική ότι υπάρχει πληθώρα μεθόδων συλλογής στοιχείων και συνδυασμοί τεχνικών προκειμένου να διευκολυνθεί η ροή της έρευνας αλλά και η αρτιότητά της.

Επιπροσθέτως, στην εξέταση του ζητήματος της μεθοδολογίας εισάγονται οι παράμετροι της αξιοπιστίας και της εγκυρότητας έτσι ώστε να διασφαλιστεί το κύρος της έρευνας. Συγκεκριμένα η αξιοπιστία είναι «ο βαθμός στον οποίο μια διαδικασία παράγει ίδια αποτελέσματα κάτω από σταθερές συνθήκες», ενώ η εγκυρότητα αναφέρεται «στον έλεγχο του κατά πόσο ένα θέμα μετρά και περιγράφει αυτό που υποτίθεται ότι πρέπει να μετρά ή να περιγράφει» (Bell 1997: 107-108).

Ακόμα, εφόσον έχει διατυπωθεί ο σκοπός της έρευνας η μεθοδολογία που ακολουθείται επικεντρώνεται σε κάποιες βασικές φάσεις – στάδια που διακρίνονται σε αυτά του σχεδιασμού και της εκτέλεσης. Τα στάδια αυτά συμπεριλαμβάνουν τη κατάρτιση του σχεδίου έρευνας, τη μέθοδο συλλογής πληροφοριών, την επεξεργασία δεδομένων και την ανάλυση – σύνθεσή τους (Φίλιας 1995: 18).

Σύμφωνα με τον Παρασκευόπουλο (1993: 85) η επιστημονική έρευνα μπορεί να διακριθεί σε μια σειρά από κατηγορίες με βάση τα κριτήρια διαχωρισμού.

Έτσι παίρνοντας ως κριτήριο το σκοπό μπορούμε να διαχωρίσουμε την έρευνα σε περιγραφική και σε ερμηνευτική. Με κριτήριο τη δυνατότητα πρακτικής αξιοποίησης των ερευνητικών αποτελεσμάτων, διαχωρίζεται σε βασική έρευνα και σε εφαρμοσμένη έρευνα. Με κριτήριο τον αριθμό των εξεταζόμενων ατόμων οι κύριες κατηγορίες είναι η δειγματοληπτική και η ατομική περίπτωση. Ενώ, με κύριο κριτήριο το χώρο που διενεργείται η έρευνα, τη διαχωρίζουμε σε εργαστηριακή και σε βιβλιογραφική.

Επιπλέον, όταν θέλουμε να κατηγοριοποιήσουμε την έρευνα ως προς το τρόπο διεξαγωγής της, τότε την διακρίνουμε σε ποιοτική και σε ποσοτική. Τέλος, κατά τη διάκριση της ως προς τη προέλευση των στοιχείων της, τη διακρίνουμε σε πρωτογενή και σε δευτερογενή έρευνα.

Ανάλογα με τους σκοπούς της κάθε έρευνας, το θέμα της έρευνας καθώς και τους περιορισμούς του ερευνητή, επιλέγεται η μεθοδολογία που θεωρείται πιο κατάλληλη. Στην παρούσα εργασία θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος περιγραφικής στατιστικής. Μέσα από διεθνή βιβλιογραφία θα αναλυθούν η έννοια της κρίσης χρέους, ο ρόλος του ΔΝΤ καθώς και η περίπτωση της Ισλανδίας. Παράλληλα, θα χρησιμοποιηθούν και στατιστικά στοιχεία που θα συμβάλλουν στην απόδειξη των ευρημάτων.

Η συνεισφορά της διπλωματικής εργασίας έγκειται στα χρήσιμα συμπεράσματα που εξάγει ως προς την μεγαλύτερη κατανόηση της κρίσης και τον προσδιορισμό του τρόπου αντιμετώπισής της. Αν και τα δομικά και οικονομικά χαρακτηριστικά κάθε χώρας την καθιστούν ένα ξεχωριστό παράδειγμα, ωστόσο ο τρόπος αντιμετώπισης της διεθνούς κρίσης από την Ισλανδία αποτελεί ένα κύριο παράδειγμα ως προς της ενέργειες που μπορεί και πρέπει να προβεί ένα ανεξάρτητο κράτος. Παράλληλα, επιχειρείται μία προσπάθεια διατύπωσης εναλλακτικών πολιτικών και οικονομικών προτάσεων με στόχο της μακροημέρευση και την υγιή λειτουργία του παγκόσμιου και ευρωπαϊκού οικονομικού συστήματος, μέσα από την επιτυχή έξοδο της ισλανδικής οικονομίας από την κρίση.

Το 2008 έγινε αισθητή στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα και δη στις αναπτυγμένες οικονομίες η τρέχουσα οικονομική κρίση. Η κρίση αυτή αποτελεί μία από τις μεγαλύτερες από τη δημιουργία του συστήματος της οικονομίας των αγορών, ίσως τη χειρότερη μετά το μεγάλο 'κραχ' του 1929 και είχε δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και τις επιχειρήσεις (Etkens D. et al, 2012). Η κρίση αυτή εκδηλώθηκε αρχικά στις Ηνωμένες Πολιτείες με επίκεντρο τις τραπεζικές ασφάλειες και ειδικότερα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων, ενώ σύντομα έλαβε διεθνείς διαστάσεις.

Η κρίση ξεκίνησε από την αμερικανική αγορά στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης και έπληξε στην συνέχεια όπως ήταν φυσικό την τραπεζική και την γενικότερη χρηματοοικονομική αγορά τόσο εντός, όσο και εκτός ΗΠΑ. Από το 2008 έχουμε δει την κατάρρευση επενδυτικών και τραπεζικών κολοσσών, τη δραματική πτώση χρηματιστηριακών αξιών και τη μείωση των κερδών σε σημαντικούς κλάδους, όπως αυτοί της αυτοκινητοβιομηχανίας και των κατασκευών.

Σύμφωνα με το ΔΝΤ, η κρίση μεταφέρθηκε με σφοδρότητα στην πραγματική οικονομία, με αποτέλεσμα την ύφεση και την πτώση της απασχόλησης (Birdsall, 2009). Ο παγκοσμιοποιημένος χαρακτήρας του οικονομικού συστήματος στις μέρες μας συνέβαλε σε μεγάλο βαθμό στη γρήγορη εξάπλωση της κρίσης στις χρηματοπιστωτικές αγορές, ενώ μέχρι σήμερα έχει πολύ σοβαρές επιπτώσεις στις πραγματικές οικονομίες των κρατών, κυρίως μέσω της εξελισσόμενης ύφεσης του ανεπτυγμένου κόσμου.

Κατά την περίοδο 2008-2011 μόνο στις αναπτυγμένες χώρες πάνω από 50 εκατομμύρια άνθρωποι έχασαν τις δουλειές τους, τουλάχιστον 10 εκατομμύρια Αμερικανοί, Βρετανοί και Ιρλανδοί ένωσαν την ντροπή της κατάσχεσης του σπιτιού τους, ενώ τόσο στις αναπτυσσόμενες οικονομίες του Νότιου ημισφαιρίου και στην Ανατολική Ασία προστέθηκαν πάνω από 500 εκατομμύρια άνθρωποι που βρίσκονται με βάση τα επίσημα στοιχεία κάτω από τα όρια της φτώχειας (Βαρουφάκης κ.α., 2011).

Η αντίδραση των χωρών ήταν σχετικά άμεση σε ότι αφορά στη λήψη μέτρων για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Τα μέτρα αυτά, αν και διέφεραν από χώρα σε χώρα, ωστόσο είχαν έναν κοινό στόχο. Ζητούμενο ήταν η βελτίωση της ρευστότητας, η κινητοποίηση των επενδύσεων με σκοπό την αναθέρμανση της οικονομίας και η συγκράτηση της απασχόλησης.

Στην Ευρώπη, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB) και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission (EC)) έλαβαν από το Δεκέμβριο του 2008 μέτρα για την αντιμετώπιση της κρίσης, τη στήριξη και την ανάκαμψη της οικονομίας. Η ανάπτυξη κοινών στρατηγικών σε συνδυασμό με την προώθηση των μακροπρόθεσμων στόχων της Ευρωπαϊκής Ένωσης ήταν το βασικό χαρακτηριστικό αυτού του σχεδίου. Οι βασικοί άξονες των μέτρων αυτών ήταν η εισαγωγή ρευστότητας στην οικονομία μέσω του τραπεζικού συστήματος, σε μια προσπάθεια τόνωσης της ζήτησης και η προώθηση των επενδύσεων με μακροπρόθεσμο στόχο την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της Ευρώπης, πάντα όμως λαμβάνοντας υπόψη τους περιορισμούς του Συμφώνου Σταθερότητας, το οποίο δίνει έμφαση στη δημοσιονομική πειθαρχία και τη νομισματική σταθερότητα (European Commission, 2009).

1.1 Έννοια της χρηματοοικονομικής κρίσης

Ο όρος χρηματοοικονομική κρίση μπορεί σε γενικές γραμμές να φαίνεται οικείος, όμως ποια είναι η ακριβής έννοια της και γιατί απαιτείται η λήψη μέτρων για την αντιμετώπισή της;

Η χρηματοοικονομική κρίση ορίζεται ως μία χρονική περίοδος κατά την οποία η αγορά υφίσταται μία έντονη καθοδική κίνηση του υποκείμενου παράγοντα (underlying factor) – η οποία

γίνεται πλήρως αντιληπτή στην αγορά (Sharpe, 1963).

Σύμφωνα με τον Mishkin (1992) η χρηματοοικονομική κρίση είναι μία διατάραξη των αγορών περιουσιακών στοιχείων, η οποία προκαλεί επιδείνωση των προβλημάτων της αντίστροφης επιλογής και του ηθικού κινδύνου, με αποτέλεσμα την ανικανότητα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων να διοχετεύουν κεφάλαια με αποτελεσματικό τρόπο στις περισσότερο αποδοτικές επενδυτικές ευκαιρίες.

Όπως καταλαβαίνουμε από τους παραπάνω ορισμούς κατά τη διάρκεια της κρίσης υπάρχει μια πτωτική τάση στην αγορά η οποία περιορίζει την ρευστότητα και δημιουργεί ασφυξία στον χρηματοπραβεζικό τομέα, ενώ ταυτόχρονα δημιουργεί πανικό και μεγεθύνει τα προβλήματα και τις ανησυχίες της αγοράς. Η κατάσταση αυτή επηρεάζει στη συνέχεια και την πραγματική οικονομία με μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων και της κατανάλωσης, αύξηση της ανεργίας και δημιουργία ενός ανισόρροπου κλίματος στην οικονομία.

Η διατάραξη αυτή αν και μπορεί να έχει ως αφετηρία μια χώρα, εντούτοις στη συνέχεια διαχέεται και σε άλλες χώρες. Η διάχυση είναι εντονότερη κατά τις τελευταίες δεκαετίες εξαιτίας της απορρύθμισης των αγορών και του άκρως παγκοσμιοποιημένου χαρακτήρα του συστήματος.

Σύμφωνα με τον Summers (2000), η μετάδοση της κρίσης από χώρα σε χώρα μπορεί να πραγματοποιηθεί με επτά διαφορετικούς μηχανισμούς:

- Η επέλευση κοινών αρνητικών παραγόντων σε δύο ή περισσότερες χώρες, όπως είναι η κρίση στην αγορά των μετοχών σε δύο ή περισσότερες χώρες.
- Οι εμπορικοί δεσμοί μεταξύ δύο χωρών επιτρέπουν τη μεταφορά των αρνητικών μεταβολών σε τιμές και εισοδήματα μεταξύ τους.
- Ο υψηλός ανταγωνισμός μεταξύ των χωρών, ο οποίος μπορεί να οδηγήσει σε έντονες συναλλαγματικές υποτιμήσεις των νομισμάτων.
- Οι χρηματοοικονομικοί δεσμοί μεταξύ δύο ή περισσοτέρων χωρών μπορούν να οδηγήσουν σε υψηλές συσχετίσεις μεταξύ αγορών περιουσιακών στοιχείων. Επομένως, όταν μία χώρα επενδύει ή δανείζει κάποια άλλη χώρα και υπάρξουν αρνητικά νέα για μία από τις δύο με αποτέλεσμα να επέλθει κρίση σε αυτήν, τότε συμπαρασύρεται και η άλλη χώρα.
- Ο πανικός που επικρατεί στους επενδυτές σε περιόδους απότομης και βίαιης πτώσης των τιμών των περιουσιακών στοιχείων.
- Η κρίση σε μία χώρα επηρεάζει τις προσδοκίες των επενδυτών για τυχούσες κοινές αναπτυξιακές υποδομές μεταξύ των δύο χωρών.

1.2 Ιστορικό της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008

Η τρέχουσα οικονομική κρίση έχει τις ρίζες της ουσιαστικά στο τρόπο λειτουργίας της αγοράς κατά τις προηγούμενες δεκαετίες. Περίοδος αφετηρίας υπήρξε η αρχή της δεκαετίας του 1980 με τη λεγόμενη «απορρύθμιση» του χρηματοπιστωτικού συστήματος, τόσο στη Μεγάλη Βρετανία, όσο και στις ΗΠΑ, η οποία βέβαια συνεχίστηκε τη δεκαετία του 1990 (Mankiw and Taylor, 2006). Ο όρος απορρύθμιση αναφέρεται στην αλλαγή στο θεσμικό πλαίσιο, ώστε να υπάρξει μια ελαστικοποίηση ή ακόμα και την κατάργηση στους κανόνες και τις ρυθμίσεις που αφορούν τη λειτουργία των τραπεζών και των κτηματικών εταιρειών (Βαρουφάκης κ.α., 2011). Οι κυβερνήσεις Thatcher και Reagan, άλλαξαν ριζικά τον τρόπο λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην Βρετανία και τις ΗΠΑ αντίστοιχα.

Η απορρύθμιση του συστήματος έκανε, από την άλλη πλευρά, το δανεισμό ευκολότερο για τους δανειστές. Η κατάσταση αυτή μαζί με το οικονομικό κλίμα αισιοδοξίας που επικρατούσε στις αρχές της δεκαετίας του 2000, ενθάρρυνε τις τράπεζες να αποδεχτούν μεγαλύτερους κινδύνους, δανείζοντας σε πιστωτές με επισφαλή χαρακτηριστικά (Βαρουφάκης κ.α., 2011). Η κατηγορία αυτή πιστωτών παρουσίαζε μεγάλο κίνδυνο και αποτελούσαν τη λεγόμενη δευτερεύουσα αγορά δανείων. Το κοινό αυτό αποτελούσε μεγάλη ευκαιρία για τις τράπεζες, επειδή, τους δάνειζαν με μεγαλύτερα επιτόκια αλλά με πολύ ελκυστικούς όρους για τα πρώτα χρόνια αποπληρωμής (οπ.π., 2011). Η

κατάσταση υψηλού ποσοστού δανεισμού στην συγκεκριμένη αγορά καταναλωτών είχε ξεκινήσει πολύ πριν το 2000 και διάρκεσε μέχρι το 2006.

Το καλοκαίρι του 2006 το επιτόκιο της Κεντρικής Τράπεζας των Ηνωμένων Πολιτειών ανήλθε στο 5,25% (από 1% που ήταν τον Ιούνιο του 2004)¹. Η αύξηση αυτή του επιτοκίου έκανε αδύνατη την πληρωμή των δόσεων των επισφαλών στεγαστικών δανείων, όπως και των ομολόγων που ήταν καλυμμένα με τα δάνεια αυτά. Στην πραγματικότητα ήταν η αρχή του τέλους της φούσκας που είχε δημιουργηθεί στην αγορά ανυπόθηκων δανείων όλα αυτά τα χρόνια.

Όταν η αγορά των ακινήτων στις ΗΠΑ σταμάτησε να έχει θετικό κλίμα και παρουσιάστηκαν τα πρώτα σημάδια πτώσης της, αυτό δημιούργησε πανικό, η φούσκα άρχισε να ξεφουσκώνει. Οι κατασχέσεις κατοικιών που ακολούθησαν την αύξηση των επιτοκίων δεν ήταν αρκετές για να εξυπηρετηθούν τα δάνεια που είχαν δοθεί, καθώς την ίδια στιγμή η μείωση της ζήτησης σε ακίνητα και η αύξηση της προσφοράς είχε ήδη περιορίσει κατά μεγάλο ποσοστό την τιμή τους.

Το καλοκαίρι του 2008, το 10% περίπου των στεγαστικών δανείων στις Ηνωμένες Πολιτείες βρισκόνταν σε δυσμενή κατάσταση και σε διαπραγμάτευση με τις τράπεζες. Ένα μέρος από αυτά τα δάνεια ήταν σε καθυστέρηση πληρωμής, ενώ ένα άλλο τμήμα τους ήταν σε διαδικασία πλειστηριασμού, ενώ την προηγούμενη χρονιά οι τράπεζες είχαν προβεί στην κατάσχεση περίπου ενός εκατομμυρίου κατοικιών (ο.π., 2011).

Η πτώση συνοδεύτηκε από κρίση στην αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου. Η αγορά χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών άρχισε να καταρρέει, διότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ήταν εκτεθειμένα σε πολύπλοκα δομημένα προϊόντα, η αξιοπιστία των οποίων είχε εσφαλμένα επιβεβαιωθεί από τις εταιρίες αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου. Οι οίκοι αξιολόγησης σε μία λογική καιροσκοπίας και απληστίας είχαν κάμψει τις όποιες αμφιβολίες και αντιδράσεις μπορεί να είχαν στην αρχή και εν τέλει συμμετείχαν με τη σειρά τους στη ραγδαία άνοδο του χρηματοπιστωτικού κλάδου. Οι οίκοι είχαν παραβλέψει την επικινδυνότητα των παράγωγων προϊόντων, τα οποία βασίζονταν σε δανειακές συμβάσεις, που ήταν στο μεγαλύτερο ποσοστό τους επισφαλείς. Ο ρόλος τους αποδείχτηκε πραγματικά αρνητικός και στη συνέχεια της κρίσης της χώρας αφού οι εκτιμήσεις τους και προβλέψεις τους επηρέασαν τη συμπεριφορά των αγορών, καθώς και τα ασφάλιστρα κινδύνου (Kotios και Roukanas, 2013). Όσο περισσότερα χρήματα δάνειζαν οι τράπεζες για αγορά σπιτιών σε εργαζόμενους με σχετικά χαμηλούς μισθούς, τόσο ανέβαιναν οι τιμές των ακινήτων και τόσο πιο πολλά χρήματα δανείζονταν οι εργαζόμενοι και ο φαύλος κύκλος συνεχιζόταν. Από την άλλη πλευρά βέβαια, οι τράπεζες προκειμένου να προστατευθούν από τα υψηλού ρίσκου “τοξικά” - όπως ονομάστηκαν - παράγωγα, έσπευσαν να ποντάρουν οι ίδιες στην αποτυχία τους.

Σε αυτή την αυθαιρεσία της αγοράς και των οίκων αξιολόγησης συνέβαλε ο κατακερματισμός των εποπτικών αρχών στις ΗΠΑ. Η κατάσταση αυτή δεν επέτρεψε την άμεση διάγνωση της κρίσης και τον έγκαιρο συντονισμό για την αντιμετώπισή της, με τελικό αποτέλεσμα την εξάπλωσή της.

Έτσι, από τα πρώτα θύματα της κρίσης ήταν η επενδυτική τράπεζα Northern Rock της Βρετανίας, η οποία κρατικοποιήθηκε προκειμένου να μην καταρρεύσει. Η εξάπλωσή της κρίσης στην ευρωπαϊκή ήπειρο συνεχίστηκε με τις ελβετικές και γερμανικές τράπεζες να πλήττονται αυτή τη φορά.

Στη συνέχεια τον Μάρτιο του 2008 η Bear Stearns, μια από τις μεγαλύτερες επενδυτικές τράπεζες των ΗΠΑ, εξαγοράστηκε από την J.P. Morgan, για να αποφύγει την πτώχευση, κατόπιν εγγυήσεων της FED και του αμερικάνικου δημοσίου. Η κρίση η οποία μέχρι τώρα αφορούσε την αγορά κατοικιών των ΗΠΑ είχε γίνει πλέον χρηματοπιστωτική. Είχε αρχίσει να προσβάλλει όλες τις μεγάλες τράπεζες και τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς.

Το αποκορύφωμα αυτής της φάσης της κρίσης ήρθε το φθινόπωρο του 2008 όπου αν και οι αρχές των ΗΠΑ παρενέβησαν και έσωσαν τις Fannie May και Freddy Mac, αποφάσισαν να αφήσουν τη Lehman Brothers να πτωχεύσει. Η αβεβαιότητα που επικρατούσε μέχρι εκείνη τη

¹Στοιχεία από Federal Reserve Statistical Release

στιγμή στην αγορά έδωσε τη θέση της σε πανικό και ουσιαστικό πάγωμα της διατραπεζικής αγοράς επεκτείνοντας ραγδαία την κρίση και στην πραγματική οικονομία. Με την διατραπεζική αγορά σε ακινησία η ρευστότητα και το χαμηλό κόστος διακράτησης του χρήματος που μπορούσαν να εξασφαλίσουν οι εμπορικές τράπεζες εξαφανίστηκε.

Προκειμένου το χρηματοπιστωτικό σύστημα να βγει από το αδιέξοδο, τα κράτη προσπάθησαν να καλύψουν το χρηματοδοτικό κενό τους, μετακυλώντας τα ιδιωτικά χρέη των αχόρταγων τραπεζών στους φορολογούμενους και μετατρέποντας την χρηματοπιστωτική κρίση σε δημοσιονομική.

Η κρατικοποίηση και η κοινωνικοποίηση του ιδιωτικού χρέους έγινε πιο ορατή στην Ευρώπη και κυρίως στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Παρά τη σωτηρία των τραπεζών από το δημόσιο τόσο στις Ηνωμένες Πολιτείες, όσο και στην Ευρώπη, οι τράπεζες συνέχισαν το ίδιο μοτίβο λειτουργίας που ακολούθησαν όλα αυτά τα χρόνια. Έτσι συνέχισαν την άπληστη συμπεριφορά τους δανείζοντας πλέον αντί νοικοκυριά υψηλού ρίσκου, τα κράτη με τις μεγαλύτερες δανειακές ανάγκες (όπως η Ελλάδα) από το δημόσιο χρήμα που πήραν από τα ίδια και με μεγάλο επιτόκιο δομούσαν τραπεζικούς τίτλους γνωστούς ως CDS με νέα στοιχεία του τύπου «ο κάτοχος αυτού του χαρτιού δικαιούται να πάρει ένα x ποσό από την τάδε τράπεζα, εφόσον χρεοκοπήσει το ελληνικό δημόσιο» (Βαρουφάκης κ.α., 2011).

1.3 Αίτια της κρίσης

Η μακροοικονομική θεωρία παραπέμπει σε μια σειρά από παράγοντες που μπορούν είναι υπεύθυνοι για τη δημιουργία οικονομικών κρίσεων. Σύμφωνα με αρκετούς συγγραφείς (Kindleberger (1978), Mankiw (1986), Greenwald & Stiglitz, (1988), Beggetal (1998), Dornbusch & Fisher (1993)) οι παράγοντες αυτοί είναι:

- Η αύξηση των επιτοκίων. Η αύξηση αυτή μπορεί να προκαλεί τη μείωση των δανειζόμενων κεφαλαίων, τη μείωση των ιδιωτικών επενδύσεων και της συνολικής ζήτησης στην αγορά και εν τέλει να συμβάλλει στη έναρξη ενός οικονομικού ντόμινο.

- Μείωση των τιμών των μετοχών. Η πτώση αυτή αν και δεν αφορά εκ πρώτης όψεως την πραγματική οικονομία, αν είναι αρκετά μεγάλη οδηγεί στην μείωση της καθαρής αξίας των επιχειρήσεων και τον περιορισμό των προς δανεισμό κεφαλαίων (Greenwald & Stiglitz, (1988), Begg et al (1998)). Η κατάσταση αυτή να περιορίσει την γενικότερη οικονομική δραστηριότητα.

- Αύξηση της αβεβαιότητας. Η ψυχολογία των αγορών αποτελεί κύριο στοιχείο της σταθερότητας και της ισορροπίας της οικονομίας. Η αύξηση της αβεβαιότητας μειώνει την ικανότητα των δανειστών να εντοπίσουν τις ορθές επενδυτικές επιλογές. Αποτέλεσμα αυτού είναι η μείωση των δυνητικών κεφαλαίων προς δανεισμό, των επενδύσεων αλλά και της οικονομικής δραστηριότητας.

- Τραπεζικοί Πανικοί (Bankpanics). Ο Kindleberger στο βιβλίο του “Manias, Panics and Crashes” εξηγεί πολλοί καλά πώς ακριβώς αυτός ο παράγοντας δημιουργεί οικονομικές κρίσεις. Με βάση το συγγραφέα αρχικά παρουσιάζεται μια αγοραστική μανία για μετοχές, ομόλογα και άλλα τραπεζικά προϊόντα των θεσμικών παραγόντων της αγοράς, η οποία ίσως δημιουργείται από μια ευνοϊκή διαταραχή ή την αδυναμία ορισμένων τραπεζών να αποτιμήσουν σωστά μία κατάσταση. Κατόπιν, με συμπεριφορά αγέλης, η αγορά των προϊόντων αυτών συνεχίζεται μέχρι που οι αποτιμήσεις τους φτάνουν σε παράλογα επίπεδα κι αρχίσουν μετά όλοι και πουλάνε σαν τρελοί. Αυτό δημιουργεί μετά το κραχ. Τον πανικό πρώτα και την καταστροφή μετά.

- Μη αναμενόμενη πτώση του επιπέδου των τιμών. Η πτώση του επιπέδου των τιμών κάτω από το προσδοκώμενο επίπεδό τους μειώνει αυτόματα την καθαρή αξία των επιχειρήσεων. Η κατάσταση αυτή λειτουργεί όπως και οι προηγούμενες με πτώση του δανεισμού, της ιδιωτικής επένδυσης και τελικά της γενικότερης οικονομικής κατάστασης.

Σύμφωνα με τον Taylor (2008) η κλασική εξήγηση δημιουργίας των οικονομικών κρίσεων είναι ότι προκαλείται από υπερβολές – κυρίως νομισματικές – οι οποίες οδηγούν σε μια έκρηξη (boom) της αγοράς και στην συνέχεια σε μια αναπόφευκτη πτώση της (bust). Κατά τον ίδιο η τρέχουσα κρίση είχε μια έκρηξη και μία πτώση της αγοράς ακινήτων, η οποία με τη σειρά της οδήγησε σε οικονομική κρίση στις Ηνωμένες Πολιτείες και σε άλλες χώρες.

Η παρούσα κρίση πυροδοτήθηκε εν πολλοίς από την ανάπτυξη μιας νέο- φιλελεύθερης λογικής κατά τις τελευταίες δεκαετίες. Η λογική αυτή βασίζεται στην άποψη ότι οι αγορές δεν χρειάζονται περιορισμούς και είναι σε θέση να ισορροπήσουν από μόνες τους. Ειδικότερα, η απορρύθμιση και η αυθαιρεσία των χρηματοπιστωτικών αγορών, η μη ύπαρξη συντονισμένου και διεθνούς συστήματος εποπτικών αρχών, είναι αποτελέσματα μιας τέτοιας ιδεολογίας. Στη συνέχεια θα αναπτυχθούν οι κύριες αιτίες της κρίσης σύμφωνα με την αρθρογραφία.

1.3.1. Τα αίτια της κρίσης σύμφωνα με το Ινστιτούτο Εργασίας

Σύμφωνα με τη μελέτη του INE- ΓΣΕΕ (2008) η τρέχουσα οικονομική κρίση οφείλεται κυρίως σε τρεις παράγοντες.

Ο πρώτος παράγοντας είναι η φούσκα στις τιμές των ακινήτων στις ΗΠΑ, η οποία διευκόλυνε την υπέρ-κατανάλωση, με αποτέλεσμα την υπέρ-θέρμανση της οικονομίας και την αύξηση του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών, όπως πολλές φορές συμβαίνει σε παρόμοιες κρίσεις.

Ο δεύτερος σημαντικός παράγοντας σύμφωνα με το Ινστιτούτο είναι η ταχεία εξάπλωση των στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου, από 9% των συνολικών στεγαστικών το 2003 σε 24% το 2007, δηλαδή μια αχαλίνωτη πιστωτική επέκταση σε κατηγορίες νοικοκυριών που υπό κανονικές συνθήκες δεν θα έπρεπε να έχουν δανειοδοτηθεί. Για το αποτέλεσμα αυτό το ινστιτούτο αναφέρει ότι οι ευθύνες του τραπεζικού κλάδου των ΗΠΑ είναι τεράστιες, αφού παρείχαν δάνεια με μόνη εγγύηση την αναμενόμενη αύξηση στην τιμή της κατοικίας. Επιπρόσθετα, οι τράπεζες διευκόλυναν τα νοικοκυριά με χαμηλά επιτόκια για τα πρώτα χρόνια των δανείων τα οποία όμως στη συνέχεια αυξάνονταν, ενώ κάποιες φορές αναλάμβαναν να πληρώσουν το δάνειο του νοικοκυριού από άλλη τράπεζα, επειδή το νοικοκυριό είχε πρόβλημα αποπληρωμής.

Τέλος, πολύ σημαντική είναι σύμφωνα με το INE-ΓΣΕΕ και η μεταφορά του ρίσκου από τους ισολογισμούς των τραπεζών στο κοινό και τους επενδυτές μέσω τιτλοποιήσεων, πολλοί από τους οποίους αγνοούσαν το ύψος του κινδύνου και υπήρξαν επιρρεπείς στις τότε υψηλές αποδόσεις

1.3.2. Τα αίτια της κρίσης σύμφωνα με διάφορους συγγραφείς

Μια ενδιαφέρουσα προσέγγιση αναφορικά με τα αίτια της κρίσης είναι αυτή που παρουσιάζεται από τους Varoufakis, Haleviand Theocharakis (2011) και Varoufakis(2011). Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή οι ΗΠΑ μετά το τέλος της συνθήκης διατήρησης σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του BrettonWoods στις αρχές της δεκαετίας του 1970, ήρθαν αντιμέτωπες με ένα σημαντικό δίλημμα. Το δίλημμα ήταν αν θα έπρεπε να μειώσουν τα δύο ελλείμματα τους που είχαν αυξηθεί κατά την προηγούμενη δεκαετία – αυτά του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του κρατικού προϋπολογισμού- ή αν θα έπρεπε να βρουν τρόπο να τα καλύπτουν. Σύμφωνα με το Varoufakis (2011) η χώρα από τις δύο επιλογές διάλεξε τη δεύτερη και μάλιστα η νέα στρατηγική ήταν να τα αυξήσουν.

Οι βασικές «συνθήκες» που έπεισαν το παγκόσμιο κεφάλαιο να ρέει μαζικά προς τις Ηνωμένες Πολιτείες από τότε (το 1971-73) που οι αγορές συναλλάγματος απορρυθμίστηκαν και οι μεταφορές κεφαλαίων έπαψαν να περιορίζονται είναι δύο.

Η πρώτη είναι η εκτίναξη του κόστους παραγωγής παγκοσμίως, η οποία έπληξε λιγότερο τις αμερικανικές από ότι τις γερμανικές και ιαπωνικές επιχειρήσεις, καθιστώντας το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης ελκυστικότερο από τα υπόλοιπα.

Η δεύτερη συνθήκη είναι η εκτίναξη προς τα πάνω των αμερικανικών επιτοκίων που

επέβαλλε η Fed (Βαρουφάκης κ.α., 2011).

Σύμφωνα με τον καθηγητή Γιάννη Βαρουφάκη (2011), αυτό που δημιούργησε τον τεράστιο όγκο κεφαλαίων που έρεαν από την Ευρώπη, τις αραβικές χώρες και την Ιαπωνία προς τη Νέα Υόρκη ήταν ο συνδυασμός τεσσάρων παραγόντων. Αρχικά, ήταν η αύξηση της σχετικής ανταγωνιστικότητας των αμερικανικών επιχειρήσεων κυρίως μετά την αύξηση της τιμής του πετρελαίου στις αρχές της δεκαετίας του 1970.

Ταυτόχρονα, ήταν τα υψηλά αμερικανικά επιτόκια που έκαναν εξαιρετικά ελκυστικό το δολάριο στην αγορά περιουσιακών στοιχείων. Επιπλέον, ήταν ο χαμηλότερος αμερικάνικος πληθωρισμός τιμών και μισθών. Τέλος, είναι η αύξηση των δαπανών του αμερικανικού κράτους που κατευθύνθηκαν προς τις εταιρείες επί αμερικανικού εδάφους που παρήγαν προϊόντα του ενδιαφέροντος του αμερικανικού Πενταγώνου (ιδίως υψηλής τεχνολογίας και μεγάλης προστιθέμενης αξίας) (Varoufakis, 2011).

Η τεράστια αυτή ροή κεφαλαίων κατέκλυσε τις ΗΠΑ και την Wall Street με διάφορους τρόπους και την ροή αυτή θέλησε το αμερικάνικο χρηματοπιστωτικό σύστημα να εκμεταλλευτεί (Taylor, 2008). Τα επόμενα χρόνια φτάσαμε στο σημείο να παρατηρούμε ημερήσιες καθαρές μεταβιβάσεις κεφαλαίων της τάξης των 5 δισ. δολαρίων από τον υπόλοιπο κόσμο στις ΗΠΑ (Βαρουφάκης κ.α., 2011). Τα κεφάλαια αυτά χρηματοδότησαν στην πράξη την γιγάντωση δύο αγορών στις ΗΠΑ, των ακινήτων και της χρηματοπιστωτικής αγοράς (Varoufakis, 2011).

Η χρηματοπιστωτική αγορά προκειμένου να εκμεταλλευτεί τις ροές κεφαλαίων κατέφυγε στη δημιουργία ιδιωτικού χρήματος, μέσω διάφορων σύνθετων τραπεζικών προϊόντων, όπως είναι τα παράγωγα και τα δομημένα ομόλογα. Μέσω τέτοιων προϊόντων η αγορά μπόρεσε να δανείζει νοικοκυριά με χαμηλά ή σχετικά χαμηλά εισοδήματα και αυτό να μην επηρεάζει τις καταθέσεις της και να μην παρουσιάζεται στο ενεργητικό της. Έτσι, τα ενυπόθηκα δάνεια μετατρέπονταν στη συνέχεια σε παράγωγα τα οποία πωλούνταν σε άλλους τραπεζικούς, χρηματοπιστωτικούς ή και ασφαλιστικούς οργανισμούς, μάλιστα σε πολλές περιπτώσεις ως ασφαλή προϊόντα. Τα προϊόντα αυτά συνέβαλλαν στην επίτευξη ιλιγγιωδών κερδών για την αγορά, αλλά συνάμα επέτρεπαν την μεγάλη έκθεση της σε περίπτωση αλλαγής του θετικού κλίματος που επικρατούσε.

Έτσι, οι δύο αγορές μεγάλωναν παράλληλα όντας υπερβολικά συνδεδεμένες. Η σύνδεση έγινε ακόμα πιο άρρηκτη όταν η χρηματοπιστωτική αγορά αντιλήφθηκε ότι τα κέρδη της μπορούν να αυξηθούν ακόμα περισσότερο αν μετατρέψουν τα χρέη των εργαζομένων σε παράγωγα.

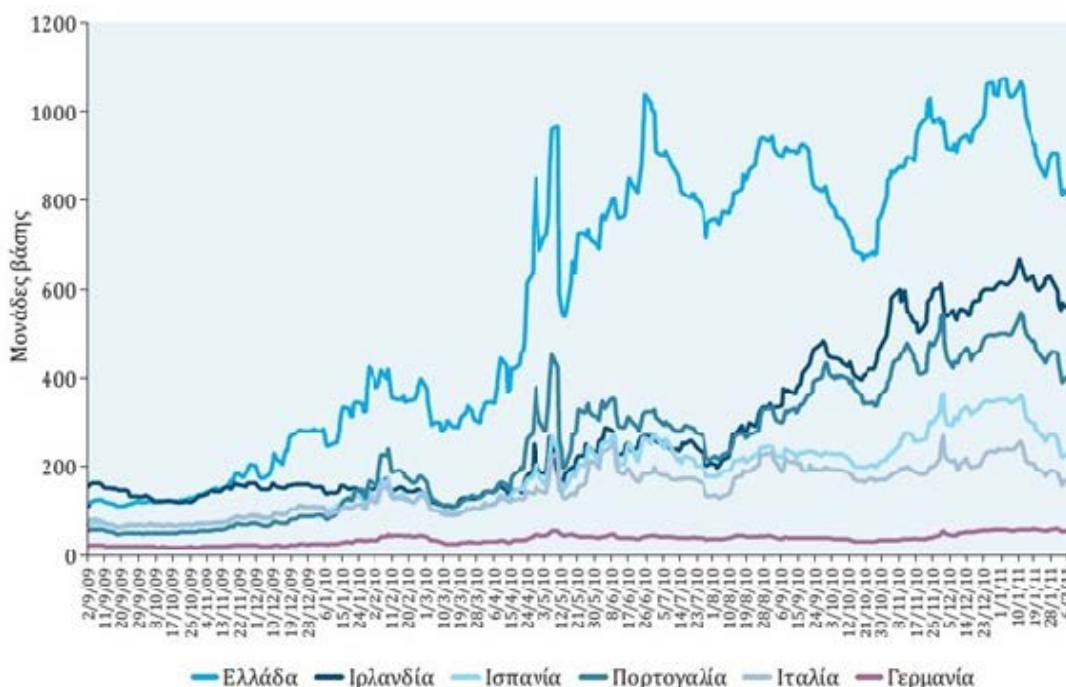
1.3.3. Τα αίτια επέκτασης και επιδείνωσης της κρίσης στην Ευρώπη

Η οικονομική κρίση επεκτάθηκε στην Ευρώπη κυρίως εξαιτίας των πολιτικών που ακολουθήθηκαν από τους κυρίαρχους μηχανισμούς της, δηλαδή την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ). Οι πολιτικές αυτές συνέβαλαν στην επιδείνωση της ρευστότητας και στην δυσχέρεια επανεκκίνησης των οικονομιών του Νότου οι οποίες κατά βάση αντιμετώπιζαν τα μεγαλύτερα προβλήματα. Η επιδείνωση έγινε φανερή και από τη μεταβολή των τιμών των CDS των χωρών του Νότου όπως αυτές φαίνονται στο Διάγραμμα 1.

Αντίθετα, οι πολιτικές που ακολουθήθηκαν στο πλαίσιο αυτό από τις ΗΠΑ ήταν προς την άλλη κατεύθυνση με τεράστια αύξηση της προσφοράς χρήματος από μέρους της αμερικάνικης Κεντρικής Τράπεζας. Βέβαια και εκεί έχει αναπτυχθεί πολύ έντονα πλέον η συζήτηση κατά πόσο οι πολιτικές αυτές είναι οι ενδεδειγμένες.

Σημαντικές στην κατεύθυνση αυτή ήταν οι δομικές διαφορές που έχει η ευρωπαϊκή οικονομία από αυτήν των ΗΠΑ και οι οποίες επέτρεψαν την επιδείνωση της κρίσης στην Ευρώπη. Οι κύριες διαφορές έχουν να κάνουν με την διαφορά ευρώ- δολαρίου, με την αδυναμία ανακύκλωσης των πλεονασμάτων στην Ευρώπη και τέλος με τον τρόπο που οι εμπορικές τράπεζες στην ευρωπαϊκή ήπειρο χρησιμοποίησαν το χρήμα που δανείστηκαν από τα κράτη.

Η διαφορά του ευρώ με το δολάριο είναι δεδομένη. Το δολάριο παραμένει παγκοσμίως το αποθεματικό νόμισμα (reserve currency). Η μεγάλη πλειοψηφία των συναλλαγματικών διαθεσίμων των περισσότερων χωρών του αναπτυσσόμενου και αναπτυγμένου οικονομικά κόσμου είναι σε δολάρια. Κάτι τέτοιο δεν ισχύει όμως για το ευρωπαϊκό νόμισμα, οπότε η ΕΚΤ δεν μπορεί να εκδίδει “λευκές επιταγές”.



Διάγραμμα 1. Μεταβολή πενταπλών CDS χωρών μελών κατά την περίοδο Σεπ 2009 – Φεβ 2011 (πηγή: bloomberg.com)

Επιπλέον, η μη ύπαρξη ενός εσωτερικού μηχανισμού ανακύκλωσης πλεονασμάτων εντός της νομισματικής ένωσης αποτελεί εξαιρετική αδυναμία και σημαντικό δομικό πρόβλημα. Η ύπαρξη ενός τέτοιου μηχανισμού θα επέτρεπε τη μεταφορά συσσωρευμένων μονοπωλιακών κερδών από μια χώρα σε μια άλλη χώρα που παρουσιάζει έλλειμμα, όπως ακριβώς συμβαίνει μεταξύ των διαφορετικών πολιτειών του αμερικάνικου κράτους. Τέλος, η τρίτη διαφορά έχει να κάνει με τον τρόπο που οι ευρωπαϊκές τράπεζες μιμήθηκαν την Wall Street χρησιμοποιώντας τη μετάγγιση δημόσιου χρήματος με σκοπό να ξεκινήσουν μια νέα διαδικασία δημιουργίας «φρέσκου» ιδιωτικού χρήματος. Η Wall Street αν και ακολούθησε ανάλογη λογική δημιουργώντας από το μηδέν ένα χρηματοοικονομικό εργαλείο που επέτρεψε στις αμερικανικές τράπεζες να διαγράψουν τα τοξικά CDO από τα βιβλία τους σε βάρος των φορολογούμενων, εντούτοις μπόρεσε με συνεργασία μεταξύ των μηχανισμών της να το αξιοποιήσει. Οι ευρωπαϊκές τράπεζες προσπάθησαν να κάνουν το ίδιο, χωρίς όμως την άμεση συνεργασία ή ακόμα και γνώση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ή των κυβερνήσεων των κρατών-μελών (Βαρουφάκης κ.α.,2011).

1.4 Οι συνέπειες της κρίσης

Οι συνέπειες της τρέχουσας οικονομικής κρίσης αν και είναι εν μέρει ορατές εντούτοις δεν μπορούν να προσδιοριστούν ακόμη με ακρίβεια. Η κρίση αυτή είναι ακόμα σε εξέλιξη και είναι αδύνατο να αποτιμηθούν εκ των προτέρων οι συνέπειες της στην οικονομική φιλοσοφία, στους κοινωνικούς θεσμούς, τις μακροοικονομικές θεωρίες και πρακτικές, στην μικροοικονομική πολιτική και στις διεθνείς σχέσεις σε παγκόσμιο επίπεδο (Letica B., 2010). Εντούτοις, σήμερα κάποια από τα αποτελέσματα της κρίσης σε οικονομικό και κοινωνικό επίπεδο είναι ορατά.

Η επισφάλεια εργασίας, η ανεργία, και τελικά η φτώχεια έχουν οξυνθεί τα τελευταία πέντε χρόνια τόσο στις ΗΠΑ, όσο και στην ευρωπαϊκή ήπειρο. Τα φαινόμενα αυτά οδηγούν στον κοινωνικό αποκλεισμό μεγάλων ομάδων πληθυσμού που βαίνει αυξανόμενος, πράγμα που αποτελεί πηγή για διάφορες ψυχικές διαταραχές. Η ανεργία, επιπρόσθετα, σχετίζεται με αύξηση της ημερήσιας κατανάλωσης αλκοόλ, αύξηση στις αυτοκτονίες, στην ενδοοικογενειακή βία. Ειδικότερα η φτώχεια σχετίζεται με την εμφάνιση ασθενειών καθώς τα άτομα αναγκάζονται να διαβιώνουν σε υποβαθμισμένο περιβάλλον, να τρέφονται ανεπαρκώς και να εργάζονται σε επικίνδυνα και ανθυγιεινά περιβάλλοντα (Λιαρόπουλος, 2010).

Η στάση των ανεπτυγμένων κρατών κυρίως εντός της Ευρωπαϊκής Ένωσης κατά την πρώτη περίοδο της κρίσης, μέχρι τα μέσα του 2009, όπου οξυνόταν η κρίση των τραπεζών, δημιούργησε επιπρόσθετες συνέπειες για ορισμένα κράτη. Η χρηματοδότηση και η διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος είχε ως άμεσο αποτέλεσμα τη μεγάλη διόγκωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους των χωρών αυτών, με καταστροφικές συνέπειες για το κοινωνικό κράτος, τις δομές και τους πολίτες των χωρών αυτών. Χώρες όπως η Ιρλανδία, η Ισπανία, η Πορτογαλία και κυρίως η Ελλάδα επλήγησαν σε μεγάλο βαθμό από την μετακύληση αυτή. Κυρίως στην ιρλανδική περίπτωση η πτώση της οικονομίας της χώρας και η επιδείνωση των κοινωνικών και οικονομικών προβλημάτων των πολιτών, ήταν αποτέλεσμα αποκλειστικά του κραχ της χρηματοπιστωτικής αγοράς της χώρας. Από την άλλη, στην ελληνική περίπτωση, αν και η τραπεζική κρίση δεν αποτελούσε το μόνο πρόβλημα της συγκεκριμένης οικονομίας, εντούτοις οι τράπεζες την περίοδο 2008 – 2012 δανείστηκαν με άμεσο ή έμμεσο τρόπο από το ελληνικό δημόσιο περίπου διακόσια δισεκατομμύρια (ΤτΕ, 2012). Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης διαφοροποιούνται όχι μόνο μεταξύ των χωρών, όπου οι χώρες χαμηλής και μέσης ανάπτυξης πλήττονται σε μεγαλύτερο βαθμό από τις αναπτυγμένες χώρες, αλλά και στο εσωτερικό των χωρών, έτσι ώστε οι χειρόνακτες εργάτες και τα άτομα με χαμηλή εκπαίδευση να υφίστανται τις πλέον δυσμενείς επιπτώσεις σε σχέση με τα άτομα υψηλής εκπαίδευσης της μεσαίας και ανώτερης τάξης (Stiglitz, 2006). Μοναδική ίσως εξαίρεση αυτής της κατάστασης αποτελεί η ισλανδική περίπτωση που θα μελετήσουμε σε επόμενο κεφάλαιο.

Συνάμα, η οικονομική κρίση άλλαξε την πραγματικότητα του ίδιου του τραπεζικού συστήματος. Η μείωση της ρευστότητας των τραπεζών εξαιτίας κυρίως της ακινησίας της διατραπεζικής αγοράς περιόρισε σε μεγάλο βαθμό τον τραπεζικό δανεισμό με δυσάρεστες συνέπειες για τους ιδιώτες καταναλωτές, οι οποίοι δεν μπορούν να συνεχίσουν να καταναλώνουν με την ίδια ταχύτητα.

1.5 Η αντιμετώπιση της κρίσης

Συνοψίζοντας, μεγάλο μερίδιο ευθύνης για την παρούσα κρίση έχουν οι εποπτικές αρχές των ΗΠΑ. Τόσο οι εποπτικές αρχές της Wall Street, όσο και η Fed, η κεντρική τράπεζα της χώρας υπήρξαν υπερβολικά ελαστική. Παρομοίως μεγάλο μερίδιο ευθύνης έχουν και οι υπόλοιπες κεντρικές τράπεζες, καθώς και οι εποπτικοί οργανισμοί της κεφαλαιαγοράς διαφόρων χωρών.

Δυστυχώς σήμερα η οικονομική κρίση δεν είναι εύκολο να αντιμετωπιστεί. Το σίγουρο είναι ότι απαιτεί την υιοθέτηση του κατάλληλου μείγματος νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής και το συντονισμό σε διεθνές επίπεδο. Το παγκόσμια χρηματοοικονομικό σύστημα έχει ανάγκη από ριζικές αλλαγές και από ένα σύστημα διεθνών κανόνων και εποπτείας για να μην ξανά συμβεί μελλοντικά η ίδια κατάσταση. Βέβαια, το ίδιο το χρηματοοικονομικό σύστημα δεν θα επιτρέψει εύκολα μια τέτοια μεταβολή, χαρακτηριστικό της τραπεζοκρατίας που επικρατεί στις μέρες μας.

Είναι χαρακτηριστικό ότι το 2011, σε πρόταση συμβουλευτικής επιτροπής με σκοπό την εξυγίανση της χρηματαγοράς των ΗΠΑ, παρουσιάστηκε ένα νέο νομοθέτημα γνωστό ως Volcker Rule που σκοπό είχε να διαχωρίσει τις καταθετικές από τις επενδυτικές τράπεζες (Krugman, 2009). Η ενοποίηση αυτών των δύο διαφορετικών τύπων τραπεζών στο πλαίσιο απορύθμισης της αγοράς στις αρχές της δεκαετίας του 1990 υπήρξε καταλυτικός παράγοντας για την τρέχουσα κρίση.

Δυστυχώς, ο νόμος αντικρούστηκε από τον τραπεζικό κλάδο ισχυριζόμενος ότι αποτρέπει την καινοτομία, με αποτέλεσμα να μην περάσει (Βαρουφάκης κ.α.,2011).

Πέρα από την συντονισμένη εποπτεία του τραπεζικού συστήματος, η χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες μπορεί να συμβάλει στην αντιμετώπιση της κρίσης. Η μείωση των επιτοκίων και η αύξηση της προσφοράς χρήματος παρέχουν ενέσεις ρευστότητας στη πραγματική οικονομία που είναι απολύτως αναγκαίες τουλάχιστον στην Ευρώπη. Όμως η νομισματική αυτή επέκταση δεν πρέπει να γίνεται με φτηνό χρήμα στις εμπορικές τράπεζες, άλλα μέσω διαφορετικού μηχανισμού.

Παράλληλα, η μέχρι τώρα πορεία των παρεμβάσεων των νομισματικών αρχών μας δείχνει ότι απαιτούνται ταυτόχρονα και παρεμβάσεις κυβερνήσεων μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής. Διάφοροι διεθνείς οργανισμοί όπως ο ΟΟΣΑ και το ΔΝΤ² συνέστησαν την στήριξη της οικονομίας μέσω υιοθέτησης «δημοσιονομικών πακέτων» ώστε η οικονομική πολιτική να δράσει αντικυκλικά στηρίζοντας την οικονομική δραστηριότητα. Εξάλλου, κατά την μεγάλη ύφεση του 1929, η αμερικάνικη οικονομία δεν μπόρεσε να ξεφύγει από την ύφεση, παρά μόνο μετά την υιοθέτηση και δημοσιονομικών παρεμβάσεων.

Τις τελευταίες δεκαετίες αν και η νομισματική πολιτική ενδείκνυται να χρησιμοποιείται σε αντίστοιχες περιπτώσεις, υπάρχει αρκετή επιφυλακτικότητα για τη χρήση της δημοσιονομικής πολιτικής.

Αν και αρκετοί οικονομολόγοι συμφωνούν για τη χρήση του εργαλείου της δημοσιονομικής πολιτικής, εντούτοις αναπτύσσονται δύο κυρίως «σκέψεις» για το μέγεθος και την κατεύθυνση των δημοσιονομικών παρεμβάσεων. Από την μία πλευρά, έχουμε τους υποστηρικτές του κρατικού παρεμβατισμού και της οικονομικής φιλοσοφίας του Keynes, οι οποίοι υποστηρίζουν ότι γενικές και εκτεταμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις είναι η μόνη λύση για να αποφύγουμε μια περαιτέρω και παρατεταμένη ύφεση. Από την άλλη πλευρά, έχουμε τους υποστηρικτές της κλασικής οικονομίας του Adam Smith και αυτούς των οικονομικών της προσφοράς του Milton Friedman, οι οποίοι αντιτίθενται σε τέτοιες παρεμβάσεις και τονίζουν ότι δεν υπάρχει ενιαία συνταγή για όλα τα κράτη και, σε κάθε περίπτωση, οι όποιες δημοσιονομικές παρεμβάσεις θα πρέπει να είναι «έγκαιρες, προσωρινές και στοχευμένες», ώστε να μη θέτουν σε διακινδύνευση τη μακροχρόνια βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών (Dornbusch & Fischer, 1993)

Στην αντιπαράθεση αυτή οι ΗΠΑ μαζί με πολλές άλλες χώρες μέλη του ΟΟΣΑ εκτός Ευρώπης φαίνεται να ακολουθούν και να υποστηρίζουν την πρώτη θεωρία, ενώ η Ευρώπη μέσω κυρίως της Γερμανίας και του στενού πυρήνα που δημιουργείται γύρω από αυτήν φαίνεται να υποστηρίζουν την μονεταριστική θεώρηση. Το μέλλον θα δείξει το αποτέλεσμα αυτής της κατάστασης.

²Σχετικές αναφορές γίνονται στα «IMF Annual Report 2009», «IMF Annual Report 2010» και στο “Economic Policy Reforms 2010 - Going for Growth” του ΟΟΣΑ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2^ο: Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (International Monetary Fund (IMF)) είναι ένας διεθνής οργανισμός που επιβλέπει το χρηματοοικονομικό σύστημα. Σύμφωνα με το ίδιο το Ταμείο ο σκοπός τους είναι να παρέχει συμβουλές πολιτικής και χρηματοοικονομικής φύσεως στα μέλη του που βρίσκονται σε οικονομική δυσκολία και επιπλέον, να συνεργάζεται με διάφορα αναπτυσσόμενα κράτη με σκοπό την επίτευξη της μακροοικονομικής τους σταθερότητας και την μείωση της φτώχειας (Boughton, 2001).

Ο σκοπός και οι δραστηριότητες του ταμείου έχουν μεταβληθεί στο πέρασμα των δεκαετιών από την ίδρυσή του, λίγο μετά τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο, μέχρι και τις μέρες μας. Ειδικότερα, τα τελευταία χρόνια η παγκόσμια κρίση έχει αλλάξει για άλλη μια φορά τους κεντρικούς σκοπούς του ΔΝΤ.

2.1 Ίδρυση, σκοπός και μετεξέλιξη του ΔΝΤ

Μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου, η κατάσταση στη διεθνή οικονομία οδήγησε στην ανάγκη για τη δημιουργία ενός οργανισμού, ο οποίος θα λειτουργούσε ως επόπτης της οικονομίας των χωρών, του συστήματος των συναλλαγματικών ισοτιμιών και των διεθνών πληρωμών που μπορούν να κάνουν οι πολίτες μιας χώρας σε κάποια άλλη. Η μεγάλη ύφεση του '29, οδήγησε τις χώρες σε μία εσωστρέφεια. Αποτέλεσμα της κρίσης ήταν η αύξηση των εμποδίων σε ότι αφορά το εξωτερικό εμπόριο, ένας νομισματικός πόλεμος με σκοπό την υποτίμηση των νομισμάτων τους προκειμένου να συναγωνιστεί η μια χώρα την άλλη στις διεθνείς αγορές, καθώς και η απαγόρευση στους πολίτες τους να διαθέτουν ξένο συνάλλαγμα.

Έτσι, η ύπαρξη ενός οργανισμού επόπτη θεωρήθηκε ουσιώδης. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ιδρύθηκε στις 27 Δεκεμβρίου του 1945 στην Ουάσιγκτον κατόπιν συμφωνίας 39 χωρών που συνέβαλαν στο 80% του κεφαλαίου του οργανισμού. Η άντληση των πόρων του ΔΝΤ παρέχεται κατά κύριο λόγο από τα κράτη-μέλη του οργανισμού, κυρίως μέσω της καταβολής των ποσοστώσεών τους.

Επιπλέον, σύμφωνα με στοιχεία του ίδιου του οργανισμού πολυμερείς δανειοδοτικοί, διακανονισμοί συμβάλλουν στην αύξηση των πόρων του. Οι ποσοστώσεις που πληρώνονται από τα κράτη-μέλη βασίζονται κατά κύριο λόγο στο οικονομικό τους μέγεθος σε σχέση με την παγκόσμια οικονομία. Το μέγεθος των ποσοστώσεων αναπροσαρμόζεται ανά πενταετία σύμφωνα πάντα με τις εξελίξεις στην οικονομία. Τέλος, το Ταμείο διατηρεί αποθεματικό σε χρυσό το οποίο το καθιστά τον τρίτο μεγαλύτερο κάτοχο χρυσού παγκοσμίως, σύμφωνα τουλάχιστον με τα επίσημα στοιχεία (IMF, 2011).

Η ίδρυση του οργανισμού αυτού είχε προετοιμαστεί, με βάση τα ιστορικά στοιχεία του ίδιου του οργανισμού, στη συνδιάσκεψη που συνήλθε στο Bretton Woods του New Hampshire των Η.Π.Α., το 1943.

Έδρα του οργανισμού ορίστηκε η Ουάσιγκτον των Η.Π.Α., μιας και η χώρα αυτή είχε το μεγαλύτερο ποσοστό συμμετοχής σε πόρους (IMF, 2011). Ένας από τους κύριους εμπνευστές του υπήρξε ο γνωστός Άγγλος οικονομολόγος John Maynard Keynes. Οι χώρες μέλη του ΔΝΤ συμφώνησαν και διατήρησαν τις συναλλαγματικές τους ισοτιμίες σταθερές από το 1945, με βάση τον κανόνα του Bretton Woods, και μέχρι το 1971 όπου η συγκεκριμένη συνθήκη διαλύθηκε. Στη πράξη το σύστημα άρχισε να διαλύεται μεταξύ 1968 και 1973. Το 1971 οι Η.Π.Α. ανακοίνωσαν την αναστολή της μετατρεψιμότητας του δολαρίου σε χρυσό. Η κρίση που είχε αρχίσει να διαφαίνεται σηματοδοτεί την κατάρρευση του συστήματος.

Μετά την διάλυση της σταθερότητας των συναλλαγματικών ισοτιμιών, το ΔΝΤ έχασε σημαντικό μέρος των αρχικών αρμοδιοτήτων του και για ένα διάστημα αποτέλεσε διεθνή οργανισμό μικρής σημασίας. Στις αρχές της δεκαετίας του '80 το Ταμείο απέκτησε νέο ρόλο στο διεθνές οικονομικό στερέωμα, καθώς συνέβαλλε στον έλεγχο της πετρελαϊκής- οικονομικής κρίσης που είχε δημιουργηθεί.

Αποτέλεσε κύριο μηχανισμό για τον συντονισμό μιας παγκόσμιας αντίδρασης στην κρίση

με τη συμμετοχή ακόμα και των εμπορικών τραπεζών. Όπως αναφέρει το ίδιο το Ταμείο οι πρωτοβουλίες του ηρέμησαν τον αρχικό πανικό, αλλά η υιοθέτηση σκληρών και επώδυνων μεταρρυθμίσεων θα ήταν απαραίτητη προκειμένου να εξαλειφθεί το πρόβλημα. (IMF, 2014).

Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 η διάλυση της Σοβιετικής Ένωσης υπήρξε γεγονός εξαιρετικής σημασίας για την εξέλιξη και την αναβάθμιση του παγκόσμιου ρόλου του Ταμείου. Χαρακτηριστικό της αύξησης των αρμοδιοτήτων του οργανισμού είναι η αύξηση του προσωπικού του τα επόμενα χρόνια περίπου κατά 30% (IMF, 2011). Επιπλέον, το Εκτελεστικό Συμβούλιο αυξήθηκε από 22 σε 24 άτομα έτσι ώστε να δημιουργήσει θέσεις για τη Ρωσία και την Ελβετία.

Το ΔΝΤ έπαιξε σημαντικό ρόλο στην προσπάθεια των αρκετών πρώην Σοβιετικών χωρών να μεταβούν σε καθεστώς ελεύθερων αγορών. Αυτή η προσπάθεια ήταν η πρώτη φορά που λάμβανε χώρα και σε ορισμένες περιπτώσεις η μετάβαση δεν ήταν εύκολη. Μέχρι το τέλος της δεκαετίας του '90, με την υποστήριξη του Ταμείου σε συμβουλευτικό και σε οικονομικό επίπεδο, οι περισσότερες οικονομίες κατάφεραν να μεταβούν σε καθεστώς ελεύθερης αγοράς, ενώ κάποιες πέτυχαν να γίνουν μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης το 2004 (Feldstein, 1998).

Σήμερα, η ελεύθερη διακίνηση των κεφαλαίων, η μεταβολή του συγκριτικού πλεονεκτήματος των χωρών καθώς και η γενικότερη παγκοσμιοποίηση της οικονομίας επηρεάζουν τις πολιτικές των κρατών σε ζητήματα που αφορούν την αγορά εργασίας, το εμπόριο και την φορολογική τους πολιτική. Σε αυτό το πλαίσιο ο κύριος σκοπός του οργανισμού είναι η υποστήριξη των κρατών ώστε να μπορούν να επωφελούνται από την παγκοσμιοποίηση και να αποφεύγουν οικονομικές “κακοτοπιές”.

Σύμφωνα με το ίδιο το Ταμείο κύριος σκοπός του είναι η υποστήριξη των μελών του, ώστε να τους παρέχει :

- συμβουλές σε πολιτικό επίπεδο στις κυβερνήσεις και τις κεντρικές τράπεζες, βασιζόμενο στις οικονομικές εξελίξεις και στην εμπειρία του,
- έρευνες, στατιστικές, προβλέψεις και αναλύσεις οι οποίες βασίζονται στα στοιχεία της παγκόσμιας, περιφερειακής και εγχώριας οικονομίας και των αγορών,
- δάνεια, για να βοηθήσουν τις χώρες που βρίσκονται σε οικονομική δυσκολία,
- προνομιακά δάνεια που συμβάλλουν στην καταπολέμηση της φτώχειας των αναπτυσσόμενων κρατών-μελών,
- τεχνική υποστήριξη και εκπαίδευση (IMF, 2014).

2.2 Τα εργαλεία του ΔΝΤ στη κρίση

Ο ρόλος του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου άλλαξε σε μεγάλο βαθμό από τη δεκαετία του 1980. Ο σκοπός του εξελίχθηκε στη προώθηση της διεθνούς νομισματικής συνεργασίας και τη διασφάλιση της σταθερότητας. Τα κύρια εργαλεία του οργανισμού για την επίτευξη αυτού του στόχου είναι τρία. Αυτά είναι η επιτήρηση, η τεχνική βοήθεια και ο δανεισμός από το ΔΝΤ (IMF, 2011).

2.2.1. Επιτήρηση

Η επιτήρηση από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο γίνεται σε τρία επίπεδα. Μπορεί να αναφέρεται σε επιτήρηση της χώρας, επιτήρηση περιφερειακή και τέλος παγκόσμια επιτήρηση (IMF, 2011).

Οι χώρες που εντάσσονται σε προγράμματα του ΔΝΤ συμφωνούν να λάβουν μέτρα για να προσαρμόσουν την οικονομική και δημοσιονομική τους πολιτική με αυτήν της διεθνούς κοινότητας. Επίσης, δεσμεύονται να ακολουθήσουν πολιτικές προκειμένου να προωθήσουν την οικονομική ανάπτυξη, τη σταθερότητα των τιμών, να αποφύγουν τη χειραγώγηση των τιμών προκειμένου να επιτευχθεί αθέμιτο συγκριτικό πλεονέκτημα, καθώς και να παρέχουν δεδομένα σχετικά με την μεταβολή της οικονομίας τους (IMF, 2012a).

Η επιτήρηση μιας χώρας είναι μια συνεχόμενη διαδικασία. Κατά τη διάρκειά της, μια ομάδα οικονομολόγων του Ταμείου επισκέπτονται τη χώρα προκειμένου να αξιολογήσει την οικονομική

και χρηματοοικονομική πολιτική της κυβέρνησης και των στελεχών της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας. Συνήθως η ομάδα ελέγχου του Ταμείου συναντιέται και με βουλευτές, εκπροσώπους επιχειρήσεων και εργατικά συνδικάτα. Η διαδικασία αυτή ακολουθήθηκε και στη περίπτωση της ελληνικής οικονομίας.

Τα πορίσματα της έρευνας της ειδικής ομάδας παρουσιάζονται στη διοίκηση του Ταμείου και στη συνέχεια προωθούνται για συζήτηση στο εκτελεστικό συμβούλιο το οποίο αντιπροσωπεύει όλες τις χώρες μέλη που συμμετέχουν στο Ταμείο (Boughton, 2001).

Πέρα από την κύρια μορφή επιτήρησης που είναι αυτή μίας χώρας, το Ταμείο πραγματοποιεί και περιφερειακή επιτήρηση (IMF, 2011). Η έννοια αναφέρεται στην εξέταση των πολιτικών που ακολουθούνται από ενώσεις χωρών όπως είναι η Ευρωζώνη (European Union), και η Ευρωπαϊκή Νομισματική Ένωση (European Monetary Union), καθώς και διάφορες άλλες τέτοιες ενώσεις παγκοσμίως. Επιπρόσθετα, το Ταμείο πραγματοποιεί περιφερειακές οικονομικές εκθέσεις με σκοπό την αποτίμηση των οικονομικών εξελίξεων και των βασικών ζητημάτων πολιτικής σε Ασία, Ευρώπη, Μέση Ανατολή, Αφρική και το Δυτικό ημισφαίριο.

Τέλος, η επιτήρηση του οργανισμού έχει και παγκόσμιο χαρακτήρα. Αυτός περιλαμβάνει εκθέσεις του ΔΝΤ για τις παγκόσμιες οικονομικές τάσεις και εξελίξεις. Οι κύριες εκθέσεις είναι αυτές που αναφέρονται στην παγκόσμια οικονομία (World Economic Outlook Reports) και οι εκθέσεις για την παγκόσμια χρηματοπιστωτική σταθερότητα (Global Financial Stability Reports). Οι εκθέσεις αυτές μεταξύ άλλων περιλαμβάνουν τις οικονομικές εξελίξεις, τις προοπτικές της οικονομίας και θέματα που αφορούν τις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Και τα δύο είδη εκθέσεων δημοσιεύονται δύο φορές το χρόνο με ενημερώσεις που είναι διαθέσιμες σε τριμηνιαία βάση.

Επιπλέον, το Ταμείο μπορεί να οργανώσει πολυμερείς διαβουλεύσεις, οι οποίες περιλαμβάνουν μικρότερες ομάδες χωρών προκειμένου να αναπτυχθούν δράσεις και πολιτικές για την αντιμετώπιση προβλημάτων με παγκόσμια ή περιφερειακή σημασία.

2.2.2. Η τεχνική βοήθεια

Το δεύτερο εργαλείο του ΔΝΤ για την στήριξη χωρών μελών είναι η τεχνική βοήθεια. Σε αυτό το πλαίσιο, ο οργανισμός μοιράζεται τις γνώσεις του με τις χώρες – μέλη του παρέχοντας τεχνική βοήθεια και εκπαίδευση σε ένα ευρύ φάσμα τομέων. Τα κύρια θέματα τεχνικής υποστήριξης αφορούν τις κεντρικές τράπεζες, τη νομισματική και συναλλαγματική πολιτική, θέματα φορολογικής πολιτικής και διοίκησης, καθώς και ζητήματα επίσημων στατιστικών. Ο στόχος είναι να βοηθήσει στο σχεδιασμό και στην εφαρμογή των πολιτικών των κρατών – μελών, ενδυναμώνοντας τις δεξιότητες υπουργείων, κεντρικών τραπεζών και στατιστικών υπηρεσιών.

Τα ζητήματα τεχνικής βοήθειας εστιάζουν τομείς της μακροοικονομικής πολιτικής όπου και το Ταμείο έχει συγκριτικό πλεονέκτημα. Χάρη στη συμμετοχή των περισσότερων χωρών στο Ταμείο, αυτό έχει αποκτήσει εμπειρία και γνώση από τις διάφορες περιοχές στις οποίες έχει επέμβει, κάθε μια με το δικό της διαφορετικό επίπεδο ανάπτυξης. Το μεγαλύτερο μέρος της τεχνικής βοήθειας που προσφέρει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο πηγάζει σε χώρες χαμηλού εισοδήματος, κυρίως σε χώρες της υποσαχάριας Αφρικής και της Ασίας.

2.2.3. Δανεισμός από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Το ΔΝΤ έχει παρέχει οικονομική υποστήριξη στις περισσότερες χώρες μέλη του. Περίπου οι τέσσερις από τις πέντε χώρες – μέλη του Ταμείου έχουν χρησιμοποιήσει την πίστωση του τουλάχιστον μια φορά (Boughton, 2001). Όταν μία χώρα έχει σοβαρά οικονομικά προβλήματα και δεν μπορεί να αντεπεξέλθει στις διεθνείς υποχρεώσεις της, τότε ο οργανισμός σπεύδει να της παρέχει οικονομική υποστήριξη. Στη πραγματικότητα η χώρα αυτή αποτελεί μια πιθανή απειλή για το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα, το οποίο το Ταμείο καλείται να προστατέψει. Ο δανεισμός από το ΔΝΤ είναι στη πράξη αποτέλεσμα αδυναμίας εξασφάλισης βιώσιμων όρων δανεισμού στις διεθνείς αγορές. Κύριος στόχος του δανεισμού αυτού είναι κατά τον οργανισμό η

βοήθεια κρατών – μελών να αντιμετωπίσουν τα προβλήματα στο ισοζύγιο πληρωμών τους, να σταθεροποιήσουν την οικονομία τους και να επανέλθουν στους ρυθμούς μιας βιώσιμης οικονομικής ανάπτυξης (IMF, 2011).

2.3 Ο ρόλος του ΔΝΤ στην τρέχουσα οικονομική κρίση

Κατά τις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας η βελτίωση των οικονομικών συνθηκών στη παγκόσμια οικονομία είχε σαν αποτέλεσμα περιορισμό του δανεισμού του Ταμείου. Αποτέλεσμα αυτού ήταν η ζήτηση πόρων του ΔΝΤ κατά το 2004 να έχει περιοριστεί εξαιρετικά (IMF, 2014).

Ωστόσο, η παγκόσμια οικονομική κρίση των τελευταίων χρόνων έχει εκτοξεύσει τις ανάγκες για δάνεια από το Ταμείο. Η τρέχουσα κρίση, στην οποία έγινε εκτενή αναφορά στο προηγούμενο κεφάλαιο, η οποία έγινε αντιληπτή παγκοσμίως το 2008 με την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού κολοσσού Lehman Brothers, δημιούργησε σοβαρές ανισορροπίες. Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ανταποκρίθηκε άμεσα στην παγκόσμια οικονομική κρίση. Έτσι, την περίοδο από το τέλος του 2008 μέχρι και τις αρχές του 2009, το Ταμείο δάνεισε περίπου 60 δισεκατομμύρια δολάρια σε αγορές που είχαν επηρεαστεί από την κρίση (IMF, 2014). Τα επόμενα χρόνια και μέχρι σήμερα, σύμφωνα με τα στοιχεία του ίδιου του Ταμείου οι δανειακές δεσμεύσεις ανήλθαν στο ποσό-ρεκόρ των 300 δισ. δολαρίων, περιλαμβανομένης σημαντικής αύξησης των ευνοϊκών δανείων προς τις φτωχότερες χώρες, καθώς και δανεισμού προς τις χώρες που “χτύπησε” η κρίση περιλαμβανομένης της Ελλάδας, της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας, της Ρουμανίας και της Ουκρανίας (ο.π.). Παράλληλα, έχει μεταρρυθμίσει τις λειτουργίες του, ώστε να ανταποκρίνεται καλύτερα στις ανάγκες των κρατών-μελών.

Οι αλλαγές του παγκόσμιου οικονομικού περιβάλλοντος άλλαξαν κάποιους από τους κύριους στόχους και δραστηριότητες του Ταμείου. Έτσι, σήμερα το ΔΝΤ πέρα από την καταγραφή στοιχείων, την παροχή προβλέψεων και συμβουλών περί οικονομικής πολιτικής με βάση μία παγκόσμια οπτική γωνία και την προηγούμενη εμπειρία του από άλλες κρίσεις συνεργάζεται στενότερα με μία σειρά από άλλους διεθνής ή περιφερειακούς οργανισμούς (ο.π.).

Η επιδείνωση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης οδήγησε στη βαθύτερη συνεργασία του Ταμείου με την Ομάδα των 20 (G-20) με σκοπό την υιοθέτηση πολύπλευρων προσεγγίσεων. Οι νέες συνθήκες, ακόμα, έχουν κάνει τον οργανισμό έναν κύριο συνεργάτη της Ε.Ε., κυρίως μετά την ενεργή συμμετοχή του μέσω πολιτικών συμβουλών, χρηματοδότησης και τεχνικής υποστήριξης στην Ευρώπη. Σε αυτό το πλαίσιο, το ΔΝΤ εργάζεται σε διάφορες Ευρωπαϊκές χώρες είτε ανεξάρτητα, είτε σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή ως τμήμα της αποκαλούμενης τρόικας.

Επιπρόσθετα, ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας κρίσης το Μάρτιο του 2009 το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο ανακοίνωσε μια πολύ σημαντική αναθεώρηση του πλαισίου δανεισμού του, εισάγοντας μια ευέλικτη γραμμή πίστωσης, ενισχύοντας την ευελιξία του οργανισμού και προβαίνοντας σε εξορθολογισμό των μέσων δανεισμού που στο παρελθόν χρησιμοποιούνταν σπάνια (IMF, 2012b.).

Αναλυτικότερα, η ευελιξία του Ταμείου έχει αυξηθεί καθώς έχει αναδιαρθρώσει το συνολικό πλαίσιο δανεισμού, ώστε να ανταποκρίνεται καλύτερα στις ανάγκες κάθε χώρας και να εφαρμόζει ενιαίους όρους στα δάνεια. Επιπρόσθετα, προσφέρει μεγαλύτερα ποσά και προσαρμόζει τους όρους των δανείων αναλόγως με τα δυνατά σημεία και τις περιστάσεις της κάθε χώρας.

Το Ταμείο δημιουργεί ένα χρηματοοικονομικό δίκτυο ασφαλείας για τον περιορισμό της κρίσης, συγκεντρώνοντας δεσμεύσεις για τριπλασιασμό των πόρων του. Στο πλαίσιο αυτό, το πρόγραμμα του Νοεμβρίου 2008 με το οποίο το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο στήριξε την Ισλανδία επέτρεψε τη διατήρηση του δημοσιονομικού ελλείμματος σε υψηλά επίπεδα το 2009 ώστε να μην επιδεινωθεί περισσότερο η συνεχιζόμενη κατάρρευση της οικονομικής δραστηριότητας, λαμβάνοντας συγχρόνως μέτρα (περιλαμβανομένων ελέγχων της ροής κεφαλαίων) για τη σταθεροποίηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας και την αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα (Felton και Reinhart, 2009).

Επιπλέον, η κρίση έχει συμβάλλει στην άντληση διδαγμάτων για το ΔΝΤ, σε ζητήματα που

αφορούν την πολιτική, την εποπτεία και τη μεταρρύθμιση της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής αρχιτεκτονικής.

2.4 Αποτελεί εν τέλει το ΔΝΤ αξιόπιστο συμβουλευτικό οργανισμό κρατών;

Η ιστορία του ΔΝΤ και η διεθνής βιβλιογραφία είναι γεμάτη περιπτώσεις όπου ο οργανισμός απέτυχε να συμβάλει τόσο συμβουλευτικά, όσο και μέσω κεφαλαίων στη βελτίωση της οικονομικής κατάστασης χωρών. Αντ' αυτού ο δανεισμός του Ταμείου σε κάποιες περιπτώσεις αναπτυγμένων χωρών ήταν ιδιαίτερα επιζήμιος.

Επισκόπηση της σχετικής βιβλιογραφίας δείχνει ότι πολλές χώρες που έχουν λάβει βοήθεια από το Ταμείο, δεν είναι σε καλύτερη οικονομική κατάσταση σε σχέση με τη κατάστασή τους πριν πάρουν τα δάνεια, αλλά στη πραγματικότητα, πολλές από αυτές είναι ακόμη φτωχότερες (Truman, 2006). Σύμφωνα με το ίδιο κείμενο οι σαράντα οχτώ από τις ογδόντα εννιά όχι και τόσο αναπτυγμένες χώρες που χρησιμοποίησαν πόρους του Ταμείου τη περίοδο 1965-1995 δεν είναι σε καλύτερη οικονομική κατάσταση σε σχέση με πριν. Συγκεκριμένα οι τριάντα δύο από αυτές τις σαράντα οχτώ χώρες είναι φτωχότερες σε σχέση με πριν και 14 από αυτές τις 32 χώρες έχουν οικονομίες που είναι τουλάχιστον κατά 15% μικρότερες σε σχέση με τη προ-Ταμείου περίοδο (ο.π., 2006).

Από την άλλη πλευρά σύμφωνα με τον Vreeland (1999), σε κάποιες περιπτώσεις ο οργανισμός χρησιμοποιείται από κυβερνήσεις, όχι επειδή οι χώρες αυτές έχουν ανάγκη από εξωτερικό δανεισμό, αλλά επειδή οι χώρες αυτές ψάχνουν για ένα εξιλαστήριο θύμα. Σύμφωνα με την θέση αυτή σε κάποιες περιπτώσεις κάποια κράτη θέλουν να πάρουν αντιλαϊκά μέτρα, αλλά αδυνατούν εξαιτίας των αντιδράσεων και της πολιτικής φθοράς που πρόκειται να αντιμετωπίσουν. Στις περιπτώσεις αυτές λοιπόν, οι κυβερνήσεις χρηματοδοτούνται από τον οργανισμό και στη συνέχεια παίρνουν μέτρα χρησιμοποιώντας τον οργανισμό ως αποδιοπομπαίο τράγο.

Επιπλέον, υπάρχουν παραδείγματα προγραμμάτων χωρών που ακολούθησαν τις συμβουλές και την τακτική του οργανισμού και σε τελική ανάλυση μπορούν να χαρακτηριστούν ως επιτυχημένα³.

Συνοψίζοντας, μπορεί να ειπωθεί ότι σε αρκετές περιπτώσεις οι πολιτικές και οι οδηγίες του οργανισμού οδήγησαν στα αντίθετα από τα αναμενόμενα αποτελέσματα και εν τέλει σε αποτυχία των προγραμμάτων που εφαρμόστηκαν. Η αποτυχία αυτή ανεξάρτητα αν οφείλονταν σε αδυναμίες του ίδιου του κράτους, είτε σε παραλήψεις του οργανισμού δεν μπορεί παρά να χρεωθούν και στον ίδιο τον οργανισμό. Ωστόσο, ακόμα και οι χώρες που ακολουθούν τις οδηγίες του Ταμείου συνήθως παρουσιάζουν μέτριες επιδόσεις σε οικονομικούς δείκτες, όπως η μεγέθυνση της οικονομίας, η αύξηση της απασχόλησης και το κατά κεφαλήν εισόδημα.

Στο επόμενο κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε μια ιδιαίτερη περίπτωση οικονομίας που αν και εντάχθηκε σε διετές πρόγραμμα του ΔΝΤ, εντούτοις κατάφερε στον ορίζοντα της διετίας να επιλύσει τα προβλήματα του και να βγει από την οικονομική κρίση. Αυτή η περίπτωση είναι της Ισλανδίας

³ Βλέπε για παράδειγμα τις περιπτώσεις της Λετονίας και της Ιρλανδίας.

Η Ισλανδία αποτελεί μια από τις μικρότερες χώρες μέλη του ΟΟΣΑ. Το μικρό νησί της Βόρειας Ευρώπης του Βόρειου Ατλαντικού Ωκεανού με πληθυσμό μόλις 320.000 κατοίκους υπήρξε μια από τις πρώτες χώρες που επλήγησαν από την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση. Η υιοθέτηση από το ισλανδικό κράτος μιας ακραίας νεοφιλελεύθερης ατζέντας κατά την προηγούμενη δεκαετία είχε σαν αποτέλεσμα μια δραματική επέκταση της ισλανδικής οικονομίας και την έκθεση της στις διεθνείς αγορές (Portes, Baldursson and Olafsson, 2007). Η Ισλανδία μπορούσε να χαρακτηριστεί ο πρωταθλητής της ελεύθερης αγοράς από τα μέσα της δεκαετίας του 2000 (Portes, Baldursson and Olafsson, 2007). Μέσα σε λίγα χρόνια, μια χώρα με κινητήριο μοχλό της οικονομίας της την αλιεία – με μεγάλο μέρος των εσόδων της χώρας να προέρχονται από αλιευτικές εξαγωγές- και τον τουρισμό, δημιούργησε ένα νέο μοντέλο ανάπτυξης που βασίζονταν στον τομέα των υπηρεσιών.

Διαρθρωτικές αλλαγές στη χώρα συνέβαλαν στην ταχύτατη ανάπτυξη του τομέα των οικονομικών, επιχειρηματικών υπηρεσιών και των τραπεζών. Οι αλλαγές αυτές είχαν να κάνουν κυρίως με την ιδιωτικοποίηση του τραπεζικού κλάδου της Ισλανδίας και την γενικότερη απορρύθμιση της οικονομίας της και συνοδεύτηκε από αύξηση των κεφαλαιοποιητικών στοιχείων των επιχειρήσεων στο εξωτερικό που χρηματοδοτούνταν μέσω των ξένων κεφαλαίων και (Buiter&Sibert, 2008; Eggertsson&Herbertsson, 2009; Jännäri, 2009; Posner, 2009).

3.1 Η οικονομία της Ισλανδίας πριν την κρίση του 2008

Η οικονομική και πρωτίστως η τραπεζική κρίση της χώρας κατά το 2008, δημιουργήθηκαν εν πολλοίς εξαιτίας της παγκόσμιας κρίσης και της παγκόσμιας οικονομικής συγκυρίας, όμως δεν ήταν αυτές οι πραγματικές αιτίες της. Στη πράξη ήταν αποτέλεσμα των οικονομικών συνθηκών που επικράτησαν τα προηγούμενα δέκα με δεκαπέντε χρόνια και κυρίως κατά τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του 2000. Ειδικότερα, η ευκολότερη πρόσβαση σε καταναλωτική πίστη, η περίοδος άνθησης της εγχώριας κατασκευής που τροφοδότησε την ταχεία οικονομική ανάπτυξη και μια ευρεία απορρύθμιση του χρηματοοικονομικού τομέα της Ισλανδίας ώθησε τις τράπεζες να επεκταθούν με ταχείς ρυθμούς κυρίως στο εξωτερικό και τελικά έπαιξε ρόλο στην οικονομική κατάρρευση. Ας δούμε όμως λίγο διεξοδικότερα την κατάσταση που είχε διαμορφωθεί στη χώρα και υπήρξε η κύρια αιτία κατάρρευσης της ισλανδικής οικονομίας.

Το ιστορικό της κρίσης ουσιαστικά ξεκινάει το 2003 με την απορρύθμιση και την ιδιωτικοποίηση του τραπεζικού κλάδου. Η χώρα ακολουθεί την παγκόσμια πρακτική των τελευταίων δεκαετιών ιδιωτικοποίησης του τραπεζικού της συστήματος. Οι κύριες ισλανδικές εμπορικές τράπεζες μέχρι εκείνη την στιγμή ήταν δημόσιου χαρακτήρα. Η ιδιωτικοποίηση των τραπεζών και η γενικότερη απορρύθμιση της αγοράς, όπως και στη περίπτωση της αμερικάνικης οικονομίας που είδαμε νωρίτερα, θα αφήσει τις τράπεζες ανεξέλεγκτες χωρίς κανένα ουσιαστικό έλεγχο.

Το 2004 οι εμπορικές τράπεζες της Ισλανδίας θέλησαν να αυξήσουν τη δραστηριότητα τους στην αγορά ενυπόθηκων δανείων της χώρας (Buiter&Sibert, 2008). Προκειμένου οι τράπεζες να ανταγωνιστούν τον κύριο φορέα τέτοιων δανείων το κρατικό Ταμείο Στεγαστικής Χρηματοδότησης (Housing Financing Fund (HFF)) προσπάθησαν να γίνουν περισσότερο ανταγωνιστικές βελτιώνοντας τους όρους τους. Έτσι σε αντίθεση με το HFF, οι εμπορικές τράπεζες άρχισαν να προσφέρουν δάνεια με χαμηλότερα επιτόκια, μεγαλύτερη διάρκεια αποπληρωμής και αύξηση του λόγου δάνειο προς αξία δηλαδή του κεφαλαίου που έδιναν ως δάνειο ως προς την αξία του υποθηκευμένου περιουσιακού στοιχείου.

Επιπρόσθετα, οι τράπεζες δεν απαιτούσαν την αγορά ακινήτων ως προϋπόθεση για τη

χορήγηση δανείου (Jackson J, 2010). Αυτό έδινε τη δυνατότητα στους ιδιοκτήτες κατοικιών να αναζηματοδοτούν τα υφιστάμενα δάνεια και να χρησιμοποιούν τα κεφάλαια αυτά για κατανάλωση ή επενδυτικούς σκοπούς. Η κατάσταση αυτή ήταν εφικτή εξαιτίας και της παγκόσμιας οικονομικής συγκυρίας, καθώς και της υψηλής ρευστότητας στην διατραπεζική αγορά. Έτσι, οι τράπεζες μπορούσαν να δανειστούν με πολύ χαμηλά επιτόκια.

Η στάση αυτή των εμπορικών τραπεζών είχε σαν αποτέλεσμα την επέκταση της καταναλωτικής πίστης στη χώρα. Επακόλουθο αυτού ήταν η αύξηση της κατασκευής κατοικιών και βέβαια η εκτόξευση των τιμών στην αγορά των ακινήτων της ισλανδικής οικονομίας (Jackson J, 2010). Η βελτίωση των οικονομικών συνθηκών οδήγησε, επιπλέον, σε μια ραγδαία αύξηση των δαπανών για ιδιωτική κατανάλωση η οποία συνέβαλε στην αύξηση του πληθωρισμού και την αύξηση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου της χώρας. Την ίδια περίοδο η ισλανδική κυβέρνηση εφάρμοσε περεταίρω πολιτικές προς αυτήν την κατεύθυνση αύξησης της κατανάλωσης. Μείωσε τόσο τους άμεσους, όσο και τους έμμεσους φόρους της με αποτέλεσμα να παρέχει περαιτέρω ώθηση στην αύξηση των καταναλωτικών δαπανών.

Από την άλλη πλευρά, η κεντρική τράπεζα της χώρας προσπάθησε από νωρίς να ελέγξει την μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού. Ακόμα από το 2004, η κεντρική τράπεζα της Ισλανδίας περιόρισε την προσφορά χρήματος, μέσω ανάλογης νομισματικής πολιτικής αυξάνοντας το προεξοφλητικό της επιτόκιο (Carey D., 2009). Σε αυτό το πλαίσιο, η Κεντρική Τράπεζα κατά την τριετία 2004 έως 2007, αυξάνει το ονομαστικό βραχυχρόνιο επιτόκιο της από 5 % έως 15 %.

Η αύξηση των επιτοκίων, όμως, δεν αντανάκλαται στα επιτόκια που επιβάλλει το HFF, ο οργανισμός δηλαδή των στεγαστικών δανείων. Το αποτέλεσμα αυτής της τακτικής ήταν η ώθηση της ζήτησης για κατοικίες, εξαιτίας των συγκριτικά χαμηλών επιτοκίων που χρεώνονταν από τον HFF. Η αύξηση της ζήτησης στην αγορά των ακινήτων συνέβαλε με τη σειρά της στην περαιτέρω επιδείνωση της φούσκας στην αγορά αυτή.

Επιπλέον, η φούσκα αυτή συντελούσε στην αύξηση του πλούτου των νοικοκυριών που είχαν στην κατοχή τους κάποιο ακίνητο, αφού η αξία του είχε εκτιναχθεί. Δεδομένου αυτού του στοιχείου οι εμπορικές τράπεζες ήταν διατεθειμένες να δώσουν δάνεια με βάση τα περιουσιακά στοιχεία και δη τα σπίτια των νοικοκυριών, οι αυξανόμενες τιμές στην αγορά στέγης επέτρεπαν στους καταναλωτές να χρηματοδοτήσουν ένα υψηλότερο επίπεδο κατανάλωσης, με τη συνακόλουθη πίεση στον πληθωρισμό και τα επιτόκια (Jackson J, 2010).

Την ίδια στιγμή, πέρα από την υπερθέρμανση της ισλανδικής οικονομίας, τα υψηλότερα εγχώρια επιτόκια επηρέαζαν και την αγορά των περιουσιακών στοιχείων της χώρας. Συγκεκριμένα, έκαναν τις ομολογιακές αξίες σε κορόνες περισσότερο ελκυστικές για τους ξένους επενδυτές, οι οποίοι θα μπορούσαν να δανειστούν από το εξωτερικό με χαμηλά επιτόκια, και να τοποθετηθούν στην ισλανδική αγορά ομολόγων ή την αγορά καταθέσεων. Αποτέλεσμα αυτής της κατάστασης ήταν βέβαια η συνεχόμενη ανατίμηση της τιμής της κορώνας, η οποία με τη σειρά της όπως ήταν φυσικό συνέβαλε στην επιδείνωση του ελλείμματος του εμπορικού ισοζυγίου της χώρας.

Παράλληλα, η απορρύθμιση του τραπεζικού κλάδου της χώρας επέτρεψε στις τράπεζες να επεκταθούν σε άλλες χώρες. Έτσι, οι ισλανδικές εμπορικές τράπεζες επέκτειναν τις δραστηριότητές τους σε μια σειρά από άλλες οικονομίες, όπως στο Ηνωμένο Βασίλειο, της Ηνωμένες Πολιτείες, τις Σκανδιναβικές χώρες, καθώς και σε χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης, αλλά και αλλού (Jackson J, 2011). Οι κυριότερες από τις τράπεζες αυτές ήταν η Glitnir, η Kaupthing, η Landsbanki Nyi, η Straumur Investment Bank, και η Icebank, η οποία χρησιμοποιούνταν σαν γραφείο συμψηφισμού για τις 20 αποκεντρωμένες τράπεζες καταθέσεων ταμειυτηρίου. Χαρακτηριστικό είναι ότι πριν από την οικονομική κρίση οι τρεις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας Kaupthing, Landsbanki, Glitnir είχαν συνολικό ενεργητικό άνω των 168δισ. δολαρίων, ή 14 φορές το ΑΕΠ της Ισλανδίας. Οι 20 τράπεζες καταθέσεων ταμειυτηρίου, είχαν ενεργητικό στο τέλος του 2007 που αποτιμούνταν σε 9 δις δολάρια.

Η απελευθέρωση των εμπορικών τραπεζών συνέβαλε, στην επέκταση των δραστηριοτήτων τους στο εξωτερικό με την απόκτηση θυγατρικών εμπορικών τραπεζών και χρηματοπιστωτικών εταιριών. Οι τράπεζες αυτές ακολουθούν μια επιχειρηματική στρατηγική υψηλού ρίσκου με βάση την οποία δανείζονται σε μεγάλο βαθμό από τις ξένες κεφαλαιαγορές.

Κύριος σκοπός αυτού του δανεισμού είναι η χρηματοδότηση της διεθνούς επέκτασης των ισλανδικών εταιρειών επενδύσεων οι οποίες με την σειρά τους ελέγχονται από τους βασικούς μετόχους των τραπεζών (Jackson J., 2010). Η στρατηγική αυτή καθιστά εντελώς εκτεθειμένες τις ισλανδικές τράπεζες σε οποιαδήποτε επιδείνωση στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές.

Στα τέλη του 2007, σχεδόν το μισό του συνόλου του ενεργητικού των μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζών ήταν αποτέλεσμα των ξένων θυγατρικών τους, οι περισσότερες από τις οποίες βρίσκονταν στη Βόρεια Ευρώπη, ενώ το 2007 περίπου το 58% των συνολικών τους εσόδων δημιουργούνται από τις θυγατρικές τους στο εξωτερικό (Carey D., 2009). Σύμφωνα με τον Gylfasonetal (2010) μέχρι τη στιγμή της συντριβής οι τρεις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας είχαν συγκεντρώσει περιουσιακά στοιχεία που ανέρχονταν σε περισσότερο από εννέα φορές το ΑΕΠ της χώρας. Οι τράπεζες αυτές βασίζονταν σε βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση για το 75 % των κεφαλαίων τους ακόμα και λίγο πριν το τέλος του 2007, κυρίως μέσω δανεισμού από τις αγορές χρήματος και τη βραχυπρόθεσμη διατραπεζική αγορά.

Οι κύριες ισλανδικές τράπεζες υπήρξαν σε όλη αυτήν την περίοδο από τη ιδιωτικοποίηση τους και μετά ένα υβρίδιο μεταξύ εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών, με σχετικά μεγάλη έκθεση στους κινδύνους της αγοράς προκειμένου να εξυπηρετήσουν τα συμφέροντα των εταιρειών επενδύσεων και των κύριων μετόχων τους. Εξάλλου, σύμφωνα με την έκθεση Jännäri, με την οποία είχαν ανατεθεί στις αρχές να προτείνουν βελτιώσεις σε ρύθμιση προληπτικής εποπτείας στον απόηχο της κατάρρευσης των τραπεζών «κατά το μεγαλύτερο μέρος, οι νέοι ιδιοκτήτες και οι άνθρωποι πίσω από αυτούς δεν ήταν παραδοσιακοί εμπορικοί τραπεζίτες, αντίθετα είχαν την νοοτροπία των τραπεζιτών επενδύσεων, το οποίο ευνοούσε μια στρατηγική ταχείας ανάπτυξης και επιθετικών συμφωνιών υψηλής μόχλευσης "(Jännäri, 2009: 14.).

3.2 Το χρονικό της κρίσης του 2008

Το φθινόπωρο του 2008 τα πρώτα σημάδια της αμερικάνικης οικονομικής κρίσης είχαν αρχίσει να γίνονται ορατά με αποτέλεσμα πρόκληση μεγάλης ανησυχίας και ανασφάλειας στις χρηματοπιστωτικές αγορές και περιορισμό της ρευστότητας. Η κατάρρευση της Lehman Brothers επέκτεινε την καχυποψία που ήδη επικρατούσε στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, οι οποίες είχαν αρχίσει να επανεκτιμούν τους κινδύνους που συνδέονται με ένα ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Αυτή η επαναξιολόγηση των κινδύνων υπονόμωσε την λιγοστή εμπιστοσύνη που υπήρχε μέχρι τότε στις πιστωτικές αγορές (Jackson J., 2010). Αποτέλεσμα αυτού ήταν οι τράπεζες και άλλες χρηματοοικονομικές επιχειρήσεις να αναπτύξουν απροθυμία στην παροχή δάνειων σε βραχυπρόθεσμες αγορές χρήματος και στη συμμετοχή τους σε διατραπεζικό δανεισμό (ο.π.,2010).

Ο περιορισμός λειτουργίας της διατραπεζικής αγοράς προκάλεσε τεράστια προβλήματα ρευστότητας σε πλήθος τραπεζών παγκοσμίως. Μεταξύ των τραπεζών που αντιμετώπισαν μεγάλα προβλήματα ρευστότητας ήταν και οι μεγάλες ισλανδικές τράπεζες. Η κατάρρευση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού στη διατραπεζική αγορά οδήγησε τις τρεις μεγαλύτερες ισλανδικές τράπεζες σε αδυναμία χρηματοδότησης των χρεών τους και τελικά στην κατάρρευσή τους.

Στην πραγματικότητα, αυτή η κατάσταση μπορούσε να αποφευχθεί για τις τράπεζες μόνο αν η κεντρική τράπεζα της χώρας λειτουργούσε ως ο δανειστής της έσχατης ανάγκης (the bank of Lastresort). Στην περίπτωση της Ισλανδίας, ωστόσο, τα χρέη των εμπορικών τραπεζών ήταν τόσο μεγάλα ώστε η κεντρική τράπεζα της Ισλανδίας δεν ήταν σε θέση να εγγυηθεί τα δάνεια τους. Επιπλέον, τόσο το ΔΝΤ, όσο και η ΕΕ αρνήθηκε να χρηματοδοτήσει τα χρέη των ισλανδικών τραπεζών με αποτέλεσμα την ολική κατάρρευση τους.

Σε αυτήν την οικονομική συγκυρία τον Οκτώβριο του 2008, η Εποπτική Αρχή Χρηματοπιστωτικών Υπηρεσιών (Financial Supervisory Authority FSA) της χώρας, μια ανεξάρτητη κρατική αρχή με αρμοδιότητες για τη ρύθμιση και την εποπτεία της αγοράς των πιστώσεων, των ασφαλίσεων, των ομολογιών και των συνταξιοδοτικών προγραμμάτων, πήρε τον

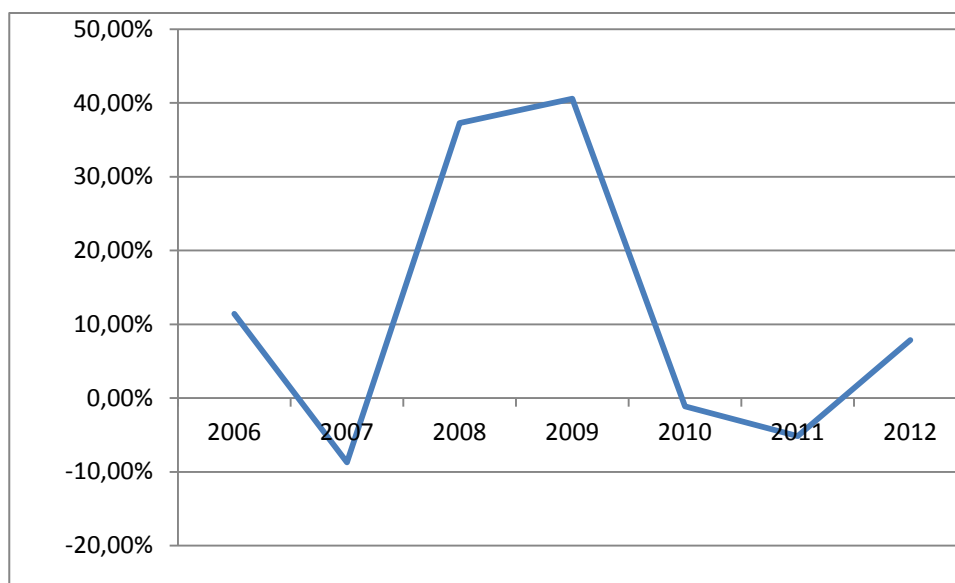
έλεγχο των τεσσάρων μεγαλύτερων τραπεζών της Ισλανδίας, της Landsbanki, της GlitnirBanki, της Kaupthing Bank και της Straumur Investment Bank και αναδιοργάνωσε τις αποταμιευτικές τράπεζες της χώρας.

Το FSA μετέφερε τα εγχώρια δάνεια και τις αποταμιεύσεις σε νέες τράπεζες, και άφησε πίσω στις χρεοκοπημένες τράπεζες, τα υπάρχοντα ξένα συναλλαγματικά διαθέσιμα (ή στοιχεία ενεργητικού) και τα ξένα χρέη (Haraldsson G., Carey D., 2011), αφήνοντας ουσιαστικά τις τράπεζες να καταρρεύσουν. Η κυβέρνηση αρνήθηκε να εγγυηθεί τις υποχρεώσεις των τραπεζών προς το εξωτερικό, ζητώντας από τους επενδυτές να αναλάβουν τις ευθύνες τους.

Το επόμενο διάστημα το νόμισμα της χώρας έχασε περίπου το 85% της αξίας του (Carey D., 2009). Το Διάγραμμα 2 παρουσιάζει την μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας της κορόνας ως προς το δολάριο, σύμφωνα με τα σχετικά στοιχεία του ΟΟΣΑ. Σύμφωνα με το διάγραμμα κατά την περίοδο από το 2007 – 2009 η αξία του νομίσματος έπεσε περισσότερο από 90% ως προς το δολάριο, ενώ άρχισε να σταθεροποιείται από το 2010 και μετά.

Εξαιτίας της κατάστασης αυτής, η Κεντρική Τράπεζα της Ισλανδίας σύστησε ένα προσωρινό σύστημα καθημερινής νομισματικής δημοπρασίας για τη διευκόλυνση του διεθνούς εμπορίου. Η πτώχευση του τραπεζικού συστήματος, η αδυναμία δανεισμού από μέρος των νοικοκυριών και η αναμενόμενη διολίσθηση της αγοράς των ακινήτων επηρέασε αρνητικά και την ιδιωτική κατανάλωση των νοικοκυριών, οδηγώντας σε περαιτέρω συρρίκνωση της οικονομίας και αύξηση της ανεργίας.

Διάγραμμα 2. Μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας της ισλανδικής κορόνας ως προς το δολάριο



(Πηγή: ΟΟΣΑ, 2013)

Η όλη κατάσταση υποχρέωσε την κυβέρνηση της χώρας να ζητήσει τη διεθνή οικονομική βοήθεια. Στις 19 Νοεμβρίου του 2008, η Ισλανδία και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) συμφώνησαν σε ένα οικονομικό πρόγραμμα σταθεροποίησης, το οποίο υποστηρίζονταν από δάνειο 2.1 δις δολαρίων. Μετά την απόφαση του Εκτελεστικού Συμβουλίου του ΔΝΤ , η Δανία , η Φινλανδία , η Νορβηγία και η Σουηδία συμφώνησαν να παράσχουν επιπλέον βοήθεια ύψους 2,5 δισεκατομμυρίων δολαρίων σε δάνεια προς την Ισλανδία (Jackson J., 2010). Βέβαια, στο πλαίσιο του προγράμματος αυτού η ισλανδική κυβέρνηση κατάφερε να πείσει το ΔΝΤ ότι είναι σημαντικό να διατηρήσει το σκανδιναβικό μοντέλο κοινωνικού κράτους και να δαπανήσει το μεγαλύτερο μέρος των δανείων του στην υποστήριξη των ασθενών και μεσαίων κοινωνικών στρωμάτων.

Η απόφαση του ισλανδικού κράτους να μην χρηματοδοτήσει τις υποχρεώσεις των τραπεζών της προς τους ξένους επενδυτές οδήγησε σε προβλήματα στις διπλωματικές σχέσεις της χώρας με τη Μεγάλη Βρετανία και την Ολλανδία. Κατά τα προηγούμενα χρόνια τα υψηλά επιτόκια των ισλανδικών τραπεζών οδήγησαν εκατοντάδες χιλιάδες Βρετανούς και Ολλανδούς να κατέχουν λογαριασμούς στα διαδικτυακά καταστήματα της Landsbanki, που είναι γνωστά ως Icesave.

Μετά την πτώχευση των ισλανδικών τραπεζών οι κυβερνήσεις της Βρετανίας και της Ολλανδίας έσπευσαν να αποζημιώσουν τους πολίτες των χωρών τους που είχαν ζημιωθεί από αυτή την κατάρρευση. Στη συνέχεια ζήτησαν από το ισλανδικό κράτος να τους πληρώσει τα λεφτά των αποζημιώσεων. Στο επίκεντρο της διαφωνίας ήταν η απόκλιση απόψεων μεταξύ της βρετανικής και ολλανδικής κυβέρνησης με την κυβέρνηση της Ισλανδίας για το πώς τα περιουσιακά στοιχεία των Βρετανών και Ολλανδών καταθετών θα καλυφθούν από την ασφάλιση των καταθέσεων (Jackson J., 2010).

Τον Αύγουστο του 2009, οι τρεις κυβερνήσεις συμφώνησαν σε μια διαδικασία απόδοσης στην βρετανική και ολλανδική κυβέρνηση των κεφαλαίων που είχαν δαπανηθεί σε ασφάλιση των καταθέσεων των Βρετανών και Ολλανδών κατόχων των λογαριασμών του Icesave και παρουσίασε τη συμφωνία προς έγκριση στο ισλανδικό Κοινοβούλιο. Αντί για την έγκριση της συμφωνίας, το Κοινοβούλιο την τροποποίησε και αλλάξει τους όρους της βάζοντας ένα ανώτατο όριο για το ποσό της επιστροφής με βάση συντελεστή που προσδιορίζονταν από το μέγεθος του βρετανικού και ολλανδικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ). Σύμφωνα με την τροποποίηση αυτή ποσό έως το 4 % του ΑΕΠ της Ισλανδίας ήταν δυνατό να καταβληθεί στη Βρετανία κατά την περίοδο 2017-2023, ενώ η Ολλανδία επρόκειτο να λάβει έως και 2% του ΑΕΠ της Ισλανδίας κατά την ίδια περίοδο (Jackson J., 2010). Οι Βρετανοί και οι Ολλανδοί απέρριψαν το μέτρο αυτό και το Κοινοβούλιο της Ισλανδίας ενέκρινε εν τέλει ένα διαφορετικό μέτρο που ικανοποιούσε τις απαιτήσεις της Βρετανικής και της Ολλανδικής κυβέρνησης. Σύμφωνα με νέο μέτρο οι δύο χώρες θα αποζημιώνονταν για ολόκληρο το ποσό που είχαν καταβάλει οι καταθέτες τους σε μια περίοδο 14 ετών.

Η ευρεία δημόσια αντίθεση και οι μεγάλες κινητοποιήσεις των πολιτών της χώρας προς το μέτρο ανάγκασε τον Πρόεδρο της Ισλανδίας Olafur Ragnar Grimsson να απορρίψει το μέτρο και να ζητήσει δημοψήφισμα. Το μέτρο απέτυχε να περάσει στο δημοψήφισμα που ακολούθησε με το 98% των ανθρώπων που ψήφισαν να αντιτίθενται στο μέτρο. Η εξέλιξη αυτή ανάγκασε τη Βρετανία και την Ολλανδία να ξανακαθίσουν στο τραπέζι των διαπραγματεύσεων με την ισλανδική κυβέρνηση και να εν τέλει να προτείνουν μια πιο ελαστική συμφωνία από αυτήν της πρώτης φοράς. Όμως και αυτή η νέα συμφωνία δεν ευόδωσε, αφού στο νέο δημοψήφισμα που προκλήθηκε η πλειοψηφία του ισλανδικού λαού ήταν αντίθετη στην πληρωμή των χρεών. Αποτέλεσμα αυτής της κατάστασης ήταν η άρνηση του ισλανδικού κράτους στην πληρωμή αυτών των χρεών μέχρι και σήμερα.

3.3 Αιτίες της κρίσης στην Ισλανδία

Όπως γίνεται κατανοητό από την παραπάνω ανάλυση ένα από τα κυριότερα αίτια της οικονομικής κρίσης της Ισλανδίας σύμφωνα πάντα και με κάποιους αναλυτές (Hálfdanarson, 2006, Bergmann, 2009, Jackson J., 2010) ήταν η ανάπτυξη του ακραίου νεοφιλελεύθερου μοντέλου και του περιορισμένου ελέγχου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ουσιαστικά, η τραπεζική κρίση της Ισλανδίας είχε τα ίδια αίτια με την αμερικάνικη και εν τέλει παγκόσμια κρίση του 2007, καθώς και την ασιατική κρίση της προηγούμενης δεκαετίας. Οι οικονομικές κρίσεις με αυτά τα χαρακτηριστικά είναι αποτέλεσμα υπερδιόγκωσης και υπερτίμησης των αξιών των χρηματοπιστωτικών – τραπεζικών αγορών

Όπως αναφέρθηκε στο πρώτο κεφάλαιο, σύμφωνα με την άποψη του Kindleberger (1978) μια από τις βασικότερες θεωρίες οικονομικών κύκλων είναι αυτή της χρηματοοικονομικής φούσκας. Η αρχική αγοραστική μανία της αγοράς για χρηματοπιστωτικά προϊόντα, ακολουθείται από μια

δυσμενής διαταραχή που αρχίζει να ρίχνει τις τιμές και στη συνέχεια δημιουργεί πανικό στις αγορές που μπορεί να φτάσει μέχρι και το οικονομικό κραχ. Σε αυτό το πλαίσιο, αυτή η μη γραμμική επέκτασή του συστήματος των αγορών αποτελεί κύριο χαρακτηριστικό του γνώρισμα που ενυπάρχει στο πυρήνα της λειτουργίας του.

Όσον αφορά την ισλανδική περίπτωση, οι ισλανδικές τράπεζες είχαν καταφέρει να γιγαντωθούν σε βαθμό ανεξέλεγκτο. Το μέγεθος του ενεργητικού τους έφτασε να είναι το 2007 περίπου εννέα φορές το ΑΕΠ της χώρας. Η γιγάντωση τους ελαχιστοποίησε ουσιαστικά την δυνατότητα ελέγχου τους από τους εθνικούς οργανισμούς. Εξάλλου, όπως ορθά παρατηρούν οι Βαρουφάκης κ.α. για την αμερικάνικη περίπτωση της τραπεζικής φούσκας καμία εποπτική αρχή δεν θα επιβίωνε σε περίπτωση προσπάθειας ελέγχου και επέμβασης της στις μεγάλες αμερικάνικες επενδυτικές τράπεζες (Βαρουφάκης Γ., Πακωτός Τ. Τσερκεζής Λ. και Κουτσοπέτρος Χ., 2011: 29). Το ίδιο ακριβώς είχε συμβεί και στην ισλανδική περίπτωση. Ο έλεγχος του τρόπου λειτουργίας τους τόσο από τους σχετικούς εθνικούς οργανισμούς, όπως η Κεντρική Τράπεζα της χώρας και η FSA, όσο και από τους αντίστοιχους υπερεθνικούς οργανισμούς, δηλαδή τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, ήταν εξαιρετικά ελαστικός.

Ο ΟΟΣΑ στην οικονομική έκθεσή του κατά το 2009 αναφέρει ότι ενώ η Ισλανδία ήταν εν μέρει θύμα της διεθνούς κρίσης, μεγάλη ευθύνη για την τότε κατάσταση της χώρας είχε η αναποτελεσματική εποπτεία των τραπεζών, οι εξαιρετικά επιθετικές τράπεζες και οι ανεπαρκείς μακροοικονομικές πολιτικές (ΟΟΣΑ, 2009). Είναι χαρακτηριστικό, επιπλέον, ότι κάποιες από τις τράπεζες αυτές βαθμολογούνταν από τους οίκους αξιολόγησης κατά το 2007, ένα έτος πριν από την κρίση, με AA ή ακόμα και με AAA ως προς την αξιοπιστία τους και την οικονομική τους κατάσταση (Fitch Ratings, 2007).

Εξάλλου, η απορρύθμιση του τραπεζικού κλάδου και η αδυναμία ελέγχου του ήρθε ως αποτέλεσμα μεταξύ άλλων των υποχρεώσεων και των ευκαιριών της χώρας μετά την απόφασή της στις αρχές τις δεκαετίας του 1990 να ενωθεί με την Ευρωπαϊκή Ένωση (Carey D., 2009).

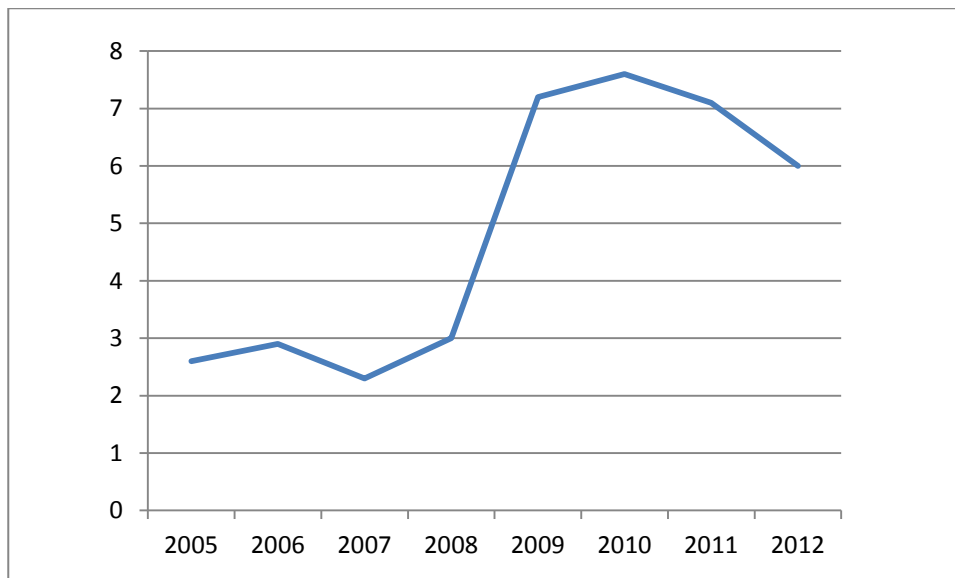
Επιπρόσθετα, η ίδια η στάση των μεγάλων τραπεζών υπήρξε σημαντικό αίτιο. Οι τράπεζες λειτούργησαν άπληστα και δεν προσπάθησαν ποτέ να αυτορυθμιστούν. Οι κύριες ισλανδικές τράπεζες λειτούργησαν σαν ένα υβρίδιο μεταξύ εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών, με σχετικά μεγάλη έκθεση στους κινδύνους της αγοράς και με στρατηγική ταχείας ανάπτυξης και επιθετικών συμφωνιών υψηλής μόχλευσης προκειμένου να εξυπηρετήσουν τα συμφέροντα των εταιρειών επενδύσεων και των κύριων μετόχων τους (Jännäri, 2009).

3.4 Συνέπειες της κρίσης στην Ισλανδία

Μετά από χρόνια ταχείας ανάπτυξης, η οικονομική κατάσταση στην Ισλανδία έγινε μη βιώσιμη όταν οι τρεις μεγάλες τράπεζες της χώρας κατέρρευσαν, με μεγάλες ζημιές για τις αγορές κεφαλαίου και τις οικονομικές σχέσεις με τις ξένες χώρες και εξαιρετικά υψηλή ανεργία για τα ισλανδικά δεδομένα.

Ένα πρώτο αποτέλεσμα του οικονομικού κραχ ήταν ο βίαιος περιορισμός της απασχόλησης και του χρόνου εργασίας κατά το επόμενο διάστημα με τρομερές συνέπειες για την κοινωνία και την οικονομία. Με βάση τα στοιχεία του ΟΟΣΑ το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε απότομα από 2,5% το τρίτο τρίμηνο του 2008 σε 7,2% κατά το πρώτο τρίμηνο του 2009. Τα επίπεδα ανεργίας διατηρήθηκαν σε αυτό το ύψος και κατά την επόμενη διετία. Στη πραγματικότητα άρχισε να μειώνεται μόλις το 2012, πέφτοντας στο 6%.

Διάγραμμα 3. Το ποσοστό ανεργίας της Ισλανδίας κατά την περίοδο 2005-12



(Πηγή: ΟΟΣΑ, 2013)

Το εγχώριο νόμισμα υποτιμήθηκε έντονα με αποτέλεσμα ταυτόχρονη μείωση των εισαγωγών της χώρας. Όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, η πτώση του νομίσματος από το 2007 ως το 2009 έφτασε το 90% ως προς την τιμή του δολαρίου. Η ραγδαία πτώση της ισοτιμίας της κορόνας επιδείνωσε επιπρόσθετα τον πληθωρισμό τουλάχιστον στην πρώτη φάση της κρίσης, εξαιτίας της ανόδου των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων. Στη συνέχεια ο πληθωρισμός επιβραδύνθηκε στο 11,6% το Μάιο του 2009, καθώς τα αποτελέσματα της υποτίμησης περιορίστηκαν και οι πιεστικές οικονομικές συνθήκες αποτιμήθηκαν στην τιμολογιακή δύναμη των επιχειρήσεων (ΟΟΣΑ, 2009).

Οι μισθοί προσαρμόστηκαν γρήγορα στην κρίση, σημειώνοντας πτώση της τάξης του 6,75 τοις εκατό σε πραγματικούς όρους κατά το έτος έως τον Απρίλιο του 2009, με την πτώση να είναι πολύ πιο έντονη στον ιδιωτικό από το δημόσιο τομέα. Αποτέλεσμα όλων αυτών ήταν η ραγδαία επιδείνωση του βιοτικού επιπέδου των πολιτών της χώρας.

Ο Πίνακας 1 παρουσιάζει ορισμένα θεμελιώδη μακροοικονομικά μεγέθη για την Ισλανδία, σύμφωνα με τη μελέτη του ΟΟΣΑ. Τα στοιχεία που παρουσιάζονται αφορούν την περίοδο 2005-2012. Φαίνεται ότι πολλοί σημαντικοί οικονομικοί δείκτες της χώρας (κατά κεφαλήν ΑΕΠ, πραγματική μεγέθυνση, δημόσιο έλλειμμα και χρέος, έσοδα από φόρους) επιδεινώνονται από το 2008 και τουλάχιστον για την επόμενη διετία.

Το ΑΕΠ συρρικνώθηκε σε μεγάλο βαθμό κατά την πρώτη χρονιά της κρίσης, με την ύφεση να φτάνει στο 6,6% του ΑΕΠ της χώρας. Κατά το 2010 η μείωση της παραγωγής της οικονομίας περιορίστηκε, με το ΑΕΠ να μειώνεται κατά 4,1% και τη συνολική πτώση κατά την διετία να ξεπερνάει το 10% του ΑΕΠ. Η αντιστροφή του κλίματος και η αύξηση στην παραγωγή επιτυγχάνεται μόλις το 2011, όπου η μεγέθυνση φτάνει κοντά στο 3%. Όπως είναι αναμενόμενο, τα αποτελέσματα αυτά γίνονται αντιληπτά και στην μεταβολή του κατά κεφαλήν ΑΕΠ, το οποίο περιορίστηκε κατά περισσότερο από δύο χιλιάδες δολάρια κατά το 2009 σε σχέση με τα στοιχεία του προηγούμενου έτους. Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ ξανά αρχίζει την ανοδική του τάση το 2011, ενώ η τιμή του ακόμα και το 2012 είναι χαμηλότερη από τα αντίστοιχα μέσα εισοδήματα του 2008.

Πίνακας 1. Θεμελιώδη Μακροοικονομικά Μεγέθη

	Μονάδα	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Παραγωγή και Εισοδήματα									
Κατα κεφαλήν ΑΕΠ	USD τρέχων PPPs	34 992	35 784	37 152	39 477	37 330	35 497	36 536	37 569
Οικονομική Μεγέθυνση									
Ρυθμός μεγέθυνσης πραγματικού ΑΕΠ	Ετήσια μεγέθυνση η %	7,2	4,7	6	1,2	-6,6	-4,1	2,7	1,4
Δημόσιο Έλλειμμα και Χρέος									
Δημόσιο Έλλειμμα / Πλεόνασμα	% του ΑΕΠ	4,9	6,3	5,4	-13,5	-9,9	-10,1	-5,6	-3,8
Δημόσιο Χρέος *	% του ΑΕΠ	26	27,9	28,5	70,4	87,9	93	99,3	96,4
Έσοδα γενικής κυβέρνησης	% του ΑΕΠ	47,1	48	47,7	44,1	41	41,5	41,8	43,6
Έξοδα γενικής κυβέρνησης	% του ΑΕΠ	42,2	41,6	42,3	57,7	51	51,6	47,4	47,4
Φόροι									
Συνολικά φορολογικά έσοδα	% του ΑΕΠ	40,7	41,5	40,6	36,7	33,9	35,2	36	..

(Πηγή: ΟΟΣΑ, 2013)

*Τα στοιχεία του συγκεκριμένου λογαριασμού δίνονται από στοιχεία της Eurostat

Η πτώση των εισοδημάτων περιορίζει και τα φορολογικά έσοδα, καθώς και τα έσοδα της γενικής κυβέρνησης κατά το 2009. Από το 2010 παρατηρείται αύξηση των εν λόγω εσόδων.

Το έλλειμμα του κρατικού προϋπολογισμού έφτασε το 2008 το 13,5%, ενώ δεν περιορίστηκε και τις επόμενες δύο χρονιές. Μόλις το 2011 το έλλειμμα μειώθηκε αρκετά φτάνοντας στο 5,6%. Σημειώνεται, επίσης, ότι το 2007 η Ισλανδία παρουσίαζε πλεόνασμα στον κρατικό της προϋπολογισμό και μάλιστα της τάξης του 5,5% του ΑΕΠ.

Σύμφωνα με τα στοιχεία του CIA World Factbook η ραγδαία επιδείνωση της ισλανδικής οικονομίας και κυρίως των δημόσιων οικονομικών είναι χαρακτηριστική στην περίπτωση του Δημοσίου Χρέους της χώρας το οποίο μέσα σε μία πενταετία αυξήθηκε περισσότερο από 100%.

Αντιμέτωποι με την πρωτοφανή κρίση, οι ισλανδικές αρχές στράφηκαν στο ΔΝΤ για βοήθεια και συμφώνησαν σε ένα πρόγραμμα που υποστηρίζεται από μια συμφωνία αναμονής. Σκοπός του προγράμματος ήταν η αποτροπή μιας περαιτέρω απότομης υποτίμησης της κορόνας, η μείωση του κινδύνου των δυσμενών επιπτώσεων του ισολογισμού, ο οποίος προκύπτει κυρίως από τα υψηλά ποσοστά συναλλάγματος και την δημιουργία τιμαριθμοποιημένου χρέους στην οικονομία.

Επιπλέον, σημαντικός υπήρξε για την αποφυγή περαιτέρω επιδείνωσης της κρίσης με μακροπρόθεσμο ορίζοντα ο έλεγχος της κίνησης των κεφαλαίων. Όμως ο έλεγχος αυτός που επιβλήθηκε για την πρόληψη άτακτης φυγής των ξένων κεφαλαίων, προκάλεσε βραχυπρόθεσμα μια πτώση της εξωτερικής αξίας της κορόνας (OECD, 2011). Ο φόβος για διαρροές κεφαλαίου αφορούσε κυρίως επενδυτές μη κάτοικους της χώρας, μεγάλων επενδυτικών επιχειρήσεων με μεγάλη κατοχή σε τίτλους της χώρας, η οποία οδήγησε κάποιες από τις επιχειρήσεις αυτές και κάποια νοικοκυριά σε πτώχευση. Οι αρχές σχεδίαζαν να άρουν τους ελέγχους στην κίνηση

κεφαλαίων σταδιακά μόλις ένα μεσοπρόθεσμο σχέδιο δημοσιονομικής εξυγίανσης ξεκινήσει, ο τραπεζικός τομέας ξαναπατήσει στα πόδια του και υπάρχουν επαρκή διεθνή αποθεματικά.

Τέλος, η χρηματοπιστωτική κρίση οδήγησε σε μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα τα οποία στην συνέχεια έπρεπε να μειωθούν όπως και το αυξανόμενο δημόσιο χρέος. Τα στοιχεία του ΟΟΣΑ δείχνουν ότι η ύφεση και η αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους, διόγκωσαν το δημόσιο έλλειμμα το οποίο έφτασε κοντά στο 10% του ΑΕΠ το 2009, ενώ το ξεπέρασε κατά το 2010 φτάνοντας το 10,1% αυξάνοντας το βάρος του δημόσιου χρέους.

Εξάλλου, η αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής της Ισλανδίας είχε σοβαρά πληγεί ακόμα πριν από την οικονομική κρίση. Από τότε, τα μη ικανοποιητικά αποτελέσματα του πληθωρισμού είχαν ήδη υπονομεύσει την αξιοπιστία της νομισματικής πολιτικής και ως εκ τούτου οι προσδοκίες για την μείωση του πληθωρισμό ήταν κακές.

3.5 Η αντιμετώπιση της κρίσης

Η Ισλανδία παρά την απότομη και ραγδαία επιδείνωση των οικονομικών δεικτών της, κατάφερε μόλις μέσα σε τρία χρόνια να βγει από την υφεσιακή τροχιά. Το 2011 η μεγέθυνση της χώρας έφτασε το 2,7% του ΑΕΠ, ενώ το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε από το 7,6% στο 7,1% σύμφωνα με τα στοιχεία του ΟΟΣΑ. Στο ίδιο πλαίσιο, ο πληθωρισμός συνέχισε την πτωτική του πορεία με τον αποπληθωριστή του ΑΕΠ να περιορίζεται στο 4%, ενώ παράλληλα μειώθηκε και το δημόσιο έλλειμμα. Η εξαιρετική βελτίωση των οικονομικών δεικτών και συνθηκών της χώρας μόλις σε διάστημα δύο ετών οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην ανατρεπτική απόφαση του ισλανδικού κράτους να «εξυγιάνει» τις ήδη χρεωκοπημένες τράπεζες, να μεταφέρει δηλαδή τα εγγώρια δάνεια και τις αποταμιεύσεις σε νέες τράπεζες, και στη συνέχεια να τις αφήσει να καταρρεύσουν (IMF, 2011).

Με άλλα λόγια, κύριος λόγος της επαναφοράς της ισλανδικής οικονομίας σε τροχιά ανάπτυξης σε τόσο μικρό χρονικό διάστημα, ήταν η άρνηση της κυβέρνησης να εγγυηθεί τις υποχρεώσεις των τραπεζών προς το εξωτερικό, ζητώντας από τους επενδυτές να αναλάβουν τις ευθύνες τους. Στην πραγματικότητα η στάση αυτή δεν ήταν ακριβώς η απόφαση της ισλανδικής κεντρικής Τράπεζας, παρά η αναγκαστική προσέγγιση που έπρεπε να ακολουθηθεί εξαιτίας της αδυναμίας της να καλύψει το χρέος των ιδιωτικών τραπεζών και της άρνησης του ΔΝΤ και της Ε.Ε. να τη δανείσουν.

Σημαντικό στοιχείο επίσης στην επίλυση της κρίσης ήταν η στάση και η προσπάθεια των κυβερνητικών παραγόντων να διατηρήσουν το κοινωνικό κράτος της χώρας και να παραμείνουν πιστοί στο σκανδιναβικό μοντέλο. Παρά την άφιξη του ΔΝΤ στη χώρα, η κυβέρνηση κατάφερε να προστατέψει τα χαμηλά και τα μεσαία οικονομικά στρώματα τόσο μέσω μια αύξησης των επιδομάτων με οικογένειες με παιδιά με εισόδημα κάτω από \$15000, όσο και μέσω ελαφρύνσεων και διαγραφών των χρεών των «κόκκινων δανείων». Επιπλέον, η φορολογική βάση αυξήθηκε όπως και οι φόροι των υψηλών εισοδημάτων, με μία προσπάθεια όμως να μην επιβαρύνουν την ανάπτυξη (Michelis A., 2009).

Τέλος, για την αντιμετώπιση της κρίσης από κοινωνικής και πολιτικής πλευράς σημαντική υπήρξε η στάση τόσο του Προέδρου της χώρας, όσο και των Ισλανδών πολιτών οι οποίοι με τις έντονες διαμαρτυρίες τους, την προσπάθεια αυτοοργάνωσης τους (όπως ήταν οι προτάσεις πολιτών για τη δημιουργία νέου Συντάγματος), καθώς και την παρουσίαση προτάσεων αντιμετώπισης της κρίσης διαφορετικών από αυτές της κυρίαρχης σκέψης. Η στάση αυτή έπαιξε κύριο ρόλο στις διαπραγματεύσεις της χώρας με την Αγγλία και την Ολλανδία και εν τέλει ήταν αυτή που υποχρέωσε την κυβέρνηση να αρνηθεί την αποπληρωμή και την υιοθέτηση του ιδιωτικού χρέους των χρεωκοπημένων τραπεζών.

3.6 Η οικονομία της Ισλανδίας σήμερα

Η αντισυμβατική αντιμετώπιση της κρίσης από το ισλανδικό κράτος, έπαιξε καίριο ρόλο στην σημερινή καλή κατάσταση της συγκεκριμένης οικονομίας. Ακόμα από το 2012 οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης με πρώτο τον οίκο Fitch επανέφεραν την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας σε επίπεδα που την καθιστούν αξιόπιστη. Η εξέλιξη αυτή κάνει ακόμα ευκολότερη την επίτευξη της μακροοικονομικής σταθερότητας στη χώρα.

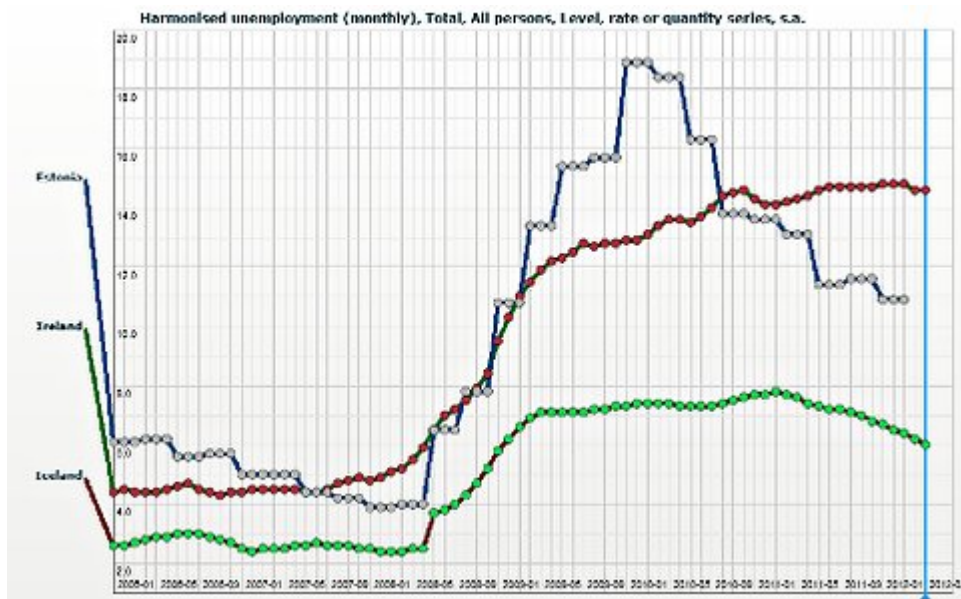
Είναι χαρακτηριστικό ότι με βάση τα σχετικά στοιχεία του ΟΟΣΑ το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της χώρας ξεπέρασε κατά το 2012 αυτό της περιόδου προ κρίσης, το δημόσιο έλλειμμα περιορίστηκε στο 3,8% του ΑΕΠ, ενώ το ποσοστό ανεργίας με τη σειρά του μειώθηκε κατά μιάμιση μονάδα σε σχέση με αυτό του 2009 πέφτοντας στο 6%.

Το 2013 η οικονομική ανάκαμψη της χώρας συνεχίστηκε τόσο σε επίπεδο δεικτών, όσο και στο πλαίσιο της καθημερινότητας των πολιτών. Κύριοι παράγοντες που συντέλεσαν σε αυτήν την άνοδο ήταν η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και η αύξηση των τουριστικών αφίξεων (OECD, 2013). Στη βελτίωση της κατανάλωσης συνέβαλαν οι αποφάσεις των δικαστηρίων που επέτρεψαν την μείωση των χρεών των νοικοκυριών σε μεγάλο βαθμό. Η ασκούμενη νομισματική πολιτική επιτρέπει την περαιτέρω μείωση του πληθωρισμού. Από την άλλη πλευρά, οι μισθοί στη χώρα συνεχίζουν να πέζονται. Πράγμα όμως που μπορεί να περιοριστεί στα επόμενα χρόνια χάρη στον έλεγχο του πληθωρισμού.

Ουσιαστικά, η οικονομία της χώρας έχει επιστρέψει σε μεγάλο βαθμό στην προγενέστερη της κρίσης κατάσταση αν και δεν συμβαίνει το ίδιο με τις συνήθειες των Ισλανδών και τη στάση τους απέναντι στην Ευρώπη. Οι πολίτες της χώρας βλέπουν με σκεπτικισμό την ευρωπαϊκή προοπτική, ενώ οι ενταξιακές διαπραγματεύσεις της χώρας έχουν σταματήσει από την νέα κυβέρνηση.

Συνοψίζοντας, η περίπτωση της Ισλανδίας είναι σημαντική γιατί η χώρα επέλεξε έναν εναλλακτικό τρόπο διαφυγής από την κρίση με την τακτική που ακολουθείται συνήθως. Η επιλογή του ισλανδικού δρόμου μοιάζει καλύτερη από την πεπατημένη επιλογή, αφού η χώρα κατάφερε να έχει καλύτερα αποτελέσματά και μάλιστα σε ταχύτερο χρονικό διάστημα. Στο Διάγραμμα 4 φαίνονται τα συγκριτικά ποσοστά ανεργίας τριών περιφερειακών κρατών κατά την επίμαχη περίοδο. Η μπλε γραμμή παρουσιάζει τα σχετικά ποσοστά της Εσθονίας, η κόκκινη της Ιρλανδίας και η πράσινη της Ισλανδίας. Η ιρλανδική περίπτωση είναι εξαιρετικά σημαντική, επειδή η Ιρλανδία έχει χαρακτηριστεί από το ΔΝΤ και τους ευρωπαϊκούς φορείς ως χώρα πρότυπο στο τρόπο αντιμετώπισης της κρίσης.

Διάγραμμα 4. Σύγκριση ποσοστών ανεργίας σε Εσθονία, Ιρλανδία και Ισλανδία



(Πηγή: New York Times, “The Times Does Iceland”, 8 Jul 2012)

Όπως φαίνεται στο διάγραμμα τα ιρλανδικά αποτελέσματα είναι σαφώς φτωχότερα και πιο δυσβάστακτα για τον πληθυσμό της χώρας, σε σχέση με αυτά της Ισλανδίας. Η αύξηση της ανεργίας σε αυτές τις χώρες ήταν σαφώς πιο δριμύεια, ενώ έχει διατηρηθεί σε πολύ υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με το ισλανδικό παράδειγμα.

Έτσι, η προσέγγιση αυτή χρήζει μελέτης τουλάχιστον από μικρές, περιφερειακές χώρες που είναι εκτεθειμένες στην παγκόσμια οικονομία, όπως είναι οι περιφερειακές χώρες της Νομισματικής Ένωσης⁴. Τι ήταν αυτό που «έσωσε» την Ισλανδία; Ποιες ήταν οι τακτικές που ακολούθησε; Ποια είναι τα μαθήματα που πρέπει να πάρουμε από αυτήν. Σύμφωνα με τα παραπάνω η Ισλανδία έκανε τέσσερα σημαντικά βήματα.

Αρχικά, άφησε το νόμισμα της να υποτιμηθεί και με αυτό τον τρόπο την κρίση να εκτονωθεί χωρίς να πλήξει υπέρογκα τις πιο ευπαθείς κοινωνικές ομάδες. Στο βήμα αυτό γίνεται φανερό η σημασία η χώρα να έχει το δικό της νόμισμα και να μπορεί να προβεί σε αυτές τις ενέργειες.

Στη συνέχεια η χώρα επέβαλε έλεγχο στην κίνηση των κεφαλαίων της, ώστε να μην υπάρξει η δυνατότητα μαζικής φυγής κεφαλαίων. Προαπαιτούμενο για την πραγματοποίηση και αυτής της παραμέτρου ήταν η ύπαρξη δικού της νομίσματος και ο έλεγχος της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας. Επιπλέον, το κράτος αδιαφόρησε για τα χρέη των τραπεζών και τις άφησε να χρεοκοπήσουν προστατεύοντας τους πολίτες της.

Ουσιαστικά, η Ισλανδία συμπεριφέρθηκε στις τράπεζες όπως ακριβώς τα κράτη συμπεριφέρονται σε κάθε άλλη επιχείρηση που αδυνατεί να πληρώσει τα χρέη της, επιβάλλοντας στους επενδυτές των τραπεζών να αναλάβουν της ευθύνες που τους, χωρίς να χρεώσουν τον ισλανδικό λαό.

Τέλος, προστάτεψε τα μεσαία και χαμηλά εισοδήματα διατηρώντας τα υψηλά επίπεδα κοινωνικής πολιτικής που είχε ήδη το κράτος, αντίθετα από τις προτάσεις των δανειστών της και ιδιαίτερα του ΔΝΤ.

Για όλες τις παραπάνω ενέργειες του ισλανδικού κράτους από κοινωνικής και πολιτικής σκοπιάς, βαρύνουσα ήταν τόσο η στάση του Προέδρου της χώρας όλο αυτό το διάστημα, όσο και η

⁴ Τέτοιες χώρες είναι η Ιρλανδία, η Πορτογαλία, η Κύπρος και η Ελλάδα, με χαρακτηριστικότερα παραδείγματα εξαιτίας των δομικών χαρακτηριστικών τους αυτά της Κύπρου και της Ιρλανδίας.

στάση των πολιτών της που με διάφορους τρόπους απαίτησαν να ακουστεί η άποψή τους.

Έτσι, καταλήγοντας θεωρούμε κρίσιμη την μελέτη του ισλανδικού τρόπου αντιμετώπισης της κρίσης από τα κράτη που έχουν πληγεί σοβαρά από αυτήν, προκειμένου αυτά να καταφέρουν να επιβιώσουν και να ορθοποδήσουν. Βέβαια, αυτό δεν σημαίνει ότι το σύνολο των χωρών αυτών μπορούν να αντιμετωπίσουν την κρίση με τον ίδιο τρόπο. Εξάλλου, πολλές από τις χώρες αυτές ακολουθούν επί μακρό χρονικό διάστημα αντίθετες πολιτικές με αποτέλεσμα η υιοθέτηση του ισλανδικού μοντέλου να κρίνεται δύσκολη.

Η μελέτη περίπτωσης της Ισλανδίας, σαν υπόδειγμα χώρας που κατάφερε να αντιμετωπίσει τα προβλήματα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης, είναι εξαιρετικής σημασίας. Η Ισλανδία αποτελεί μια μικρή χώρα η οποία υπήρξε έντονα εκτεθειμένη στο παγκοσμιοποιημένο σύστημα των αγορών. Για το λόγο αυτό ο τρόπος που αντέδρασε στην διεθνή κρίση και τα άμεσα αποτελέσματα που πέτυχε, μπορεί να αποτελέσουν λαμπρό παράδειγμα για άλλες αναπτυγμένες οικονομίες που αντιμετωπίζουν τεράστια προβλήματα στην κρίση και έχουν ανάλογα χαρακτηριστικά. Στα κύρια κεφάλαια αυτής της διπλωματικής εργασίας παρουσιάστηκαν τα κύρια στοιχεία αυτής της οικονομικής κρίσης, ο ρόλος του ΔΝΤ και ο τρόπος με τον οποίο αυτή αντιμετωπίστηκε από την χώρα.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνονται κατανοητά τα κύρια γνωρίσματα της τρέχουσας οικονομικής κρίσης που επηρέασε και την ισλανδική οικονομία. Η οικονομική κρίση λοιπόν, της Ισλανδίας ήταν αποτέλεσμα της κρίσης που ξεκίνησε από την αμερικάνικη αγορά ακινήτων το 2007. Η κρίση αυτή επεκτάθηκε άμεσα στα τραπεζικά ιδρύματα των ΗΠΑ, λόγω των ενυπόθηκων δανείων που είχαν δώσει σε νοικοκυριά. Στη συνέχεια εξαιτίας των χρηματοπιστωτικών προϊόντων που είχαν δημιουργήσει η κρίση εξαπλώθηκε με μεγάλη ταχύτητα σε όλον τον κόσμο και κυρίως στις ευρωπαϊκές αγορές, αυξάνοντας τα ποσοστά ανεργίας παγκοσμίως και βυθίζοντας στην ύφεση πολλές οικονομίες.

Η κρίση έγινε αντιληπτή παγκοσμίως από το 2008 με την πτώχευση της Lehman Brothers. Από το 2008 έχουμε δει την κατάρρευση επενδυτικών και τραπεζικών κολοσσών, τη δραματική πτώση χρηματιστηριακών αξιών και τη μείωση των κερδών σε σημαντικούς κλάδους, όπως αυτοί της αυτοκινητοβιομηχανίας και των κατασκευών.

Πολλοί αναλυτές προσδιορίζουν διαφορετικούς παράγοντες ως τα κύρια αίτια της κρίσης. Σύμφωνα με την μέχρι τώρα ανάλυση, θεωρούμε κάποιους από τους παράγοντες που έχουν αναφερθεί ως σημαντικότερους στη δημιουργία της αμερικάνικης και στη συνέχεια της παγκόσμιας κρίσης. Έτσι, στα βαθύτερα αίτια της κρίσης εμπεριέχονται η λήξη της συνθήκης των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ο τρόπος που αναπτύχθηκε το οικονομικό σύστημα των αγορών από τη δεκαετία του 1970 και ύστερα.

Η απορύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε μία λογική ελευθερίας των αγορών και η κατάργηση των διαφορών των καταθετικών με τις επενδυτικές τράπεζες ή καλύτερα η ελαστικοποίηση της τραπεζικής αγοράς, έδωσε στις τράπεζες τεράστιες δυνατότητες γιγάντωσης χωρίς ουσιαστικό έλεγχο.

Αυτό μεταξύ άλλων επέτρεψε στις τράπεζες να δανείζουν αφειδώς και ανεξαρτήτως εισοδηματικών κριτηρίων διογκώνοντας υπέρμετρα τις αγορές περιουσιακών στοιχείων της οικονομίας. Εξάλλου, η κατάσταση αυτή δικαιολογείται και από την άμεση σύνδεση των υψηλότερων εισοδημάτων των ίδιων των εργαζομένων των τραπεζών σε περίπτωση μεγαλύτερων πωλήσεων με τη μορφή μπόνους.

Μια σειρά από άλλα στοιχεία όπως η στάση πολλών κεντρικών τραπεζών τη δεκαετία του 1990 και του 2000 αποτέλεσαν επίσης σημαντικά αίτια. Η διάλυση της Σοβιετικής Ένωσης και η είσοδος των οικονομιών της σε περιβάλλον ελεύθερης αγοράς έκανε πιο εύκολη την επέκταση στην παγκόσμια οικονομία της λογικής της ελευθερίας των χρηματοπιστωτικών αγορών και την περαιτέρω διευκόλυνση της κίνησης των κεφαλαίων.

Η αδυναμία ελέγχου του χρηματοπιστωτικού συστήματος και η ανάγκη για ένα κοινά αποδεκτό και παγκόσμιο σύστημα ελέγχου αποτέλεσε από την πρώτη στιγμή βασική πρόταση πολλών αναλυτών, αλλά και κρατών. Δυστυχώς, η κρίση δεν κατάφερε – τουλάχιστον μέχρι σήμερα - να αποτελέσει παράγοντα που θα επιτρέψει την εκ νέου ρύθμιση και τον επανέλεγχο του χρηματοπιστωτικού συστήματος

Στο ίδιο ακριβώς πλαίσιο αναπτύχθηκαν και πολλές άλλες οικονομίες παγκοσμίως, όπως στην ευρωπαϊκή ήπειρο από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 και εξαιτίας κυρίως της προσπάθειας ενοποίησης της Ευρώπης.

Στη συνέχεια, στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και προσδιορίζεται ο ρόλος του ως ο κύριος δανειστής χωρών. Επιπλέον, εξηγείται η σημασία του στη σημερινή οικονομική κρίση.

Το ΔΝΤ έχει γίνει πολύ πιο ευέλικτος ως μηχανισμός δανεισμού έχοντας αναδιαρθρώσει το συνολικό πλαίσιο δανεισμού, ώστε να ανταποκρίνεται καλύτερα στις ανάγκες κάθε χώρας και να εφαρμόζει ενιαίους όρους στα δάνεια. Δίνει, επίσης, τη δυνατότητα στις χώρες να δανειζονται μεγαλύτερα ποσά και προσαρμόζει τους όρους των δανείων αναλόγως με τα δυνατά σημεία και τις περιστάσεις της κάθε χώρας. Βέβαια, πρέπει να σημειωθεί ότι σε πλήθος χωρών το ταμείο απέτυχε να επαναφέρει τις εγχώριες οικονομίες σε τροχιά ανάπτυξης για δεκαετίες, ενώ του προσάπτετε ότι χρησιμοποιείται ως «δούρειος ίππος» μέσω του οποίου επιτυγχάνεται η πλήρης φιλελευθεροποίηση οικονομιών.

Στην περίπτωση της ισλανδικής οικονομίας το μοντέλο αυτό ανάπτυξης είχε επικράτησε από τα τέλη της δεκαετίας του 1990 με την ιδιωτικοποίηση των κύριων τραπεζών της χώρας και την απορρύθμιση του χρηματοπιστωτικού κλάδου της χώρας, όπως αναφέρεται στο τρίτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας. Στο κεφάλαιο αυτό παρουσιάζεται η ισλανδική οικονομική κρίση.

Όπως ήταν αναμενόμενο από το αμερικάνικο παράδειγμα, αλλά και από άλλες περιπτώσεις στο παρελθόν η φιλελευθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος προκάλεσε την υπερδιόγκωση του και, από ένα σημείο και μετά, έκανε αδύνατο τον έλεγχό του. Όπως αναφέρθηκε και νωρίτερα οι μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας που με την έναρξη της κρίσης κατάρρευσαν, βαθμολογούνταν ως προς την αξιοπιστία και την οικονομική τους κατάσταση, από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, όπως και τα πλέον αξιόπιστα κράτη.

Βέβαια, οι κύριες ισλανδικές τράπεζες από την ιδιωτικοποίηση τους και μετά ακολούθησαν πολιτικές υψηλής έκθεσης στους κινδύνους της αγοράς προκειμένου να εξυπηρετήσουν τα συμφέροντα των εταιρειών επενδύσεων και των κύριων μετόχων του.

Οι ιδιωτικές τράπεζες έφτασαν να έχουν ενεργητικά περίπου εννέα φορές μεγαλύτερα από το ΑΕΠ της χώρας. Παράλληλα αυτή η τεράστια ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα μετέλλαξε σε μεγάλο βαθμό και το παραγωγικό σύστημα της χώρας με πολύ μεγάλο κομμάτι του πληθυσμού να δουλεύει πλέον στον τομέα των υπηρεσιών και τον κατασκευαστικό τομέα. Η μεγάλη αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης των νοικοκυριών της χώρας, αλλά και της αγοράς κατοικίας επέτρεψαν αυτήν την αλλαγή της παραγωγικής διάρθρωσης.

Η ισλανδική τραπεζική φούσκα έσκασε μαζί με την αμερικανική, ως αποτέλεσμα των φόβων που δημιουργήθηκαν στις διεθνείς αγορές και της απροθυμίας που αναπτύχθηκε από τους θεσμικούς επενδυτές στην παροχή δανείων σε βραχυπρόθεσμες αγορές χρήματος και στη συμμετοχή τους στο διατραπεζικό δανεισμό. Το ξεφουσκωμα της ισλανδικής φούσκας προκάλεσε την κατάρρευση του ισλανδικού τραπεζικού συστήματος που ως τσουνάμι όμως παρέσυρε μαζί της και το σύνολο της ισλανδικής οικονομίας αυξάνοντας με μεγάλο βαθμό την ανεργία και δημιουργώντας πολλά κοινωνικά και οικονομικά προβλήματα. Παρόλα αυτά η ισλανδική οικονομία κατάφερε να ξεπεράσει την κατάρρευση και να «σταθεί στα πόδια της». Αυτό το πέτυχε ακολουθώντας έναν εναλλακτικό τρόπο για να αντιμετωπίσει την κρίση

Αυτός είναι και ο βασικός λόγος που η ισλανδική περίπτωση αποτελεί παράδειγμα που αξίζει να μελετηθεί. Δηλαδή, ο τρόπος που το ισλανδικό κράτος αντιμετώπισε την κρίση αυτή και της ταχύτητας με την οποία μπόρεσε η ισλανδική οικονομία να επανέλθει, χάρη στις αποφάσεις που πάρθηκαν.

Συμπερασματικά, το ισλανδικό κράτος έκανε μία σειρά από ενέργειες – είτε ως επιλογή, είτε εξαιτίας των συνθηκών που δημιουργήθηκαν - που του επέτρεψαν να επιστρέψει μετά από δύο χρόνια στην αύξηση της παραγωγής της οικονομίας του και την γενικότερη βελτίωση των οικονομικών μεγεθών.

Η πρώτη ενέργεια που έγινε ήταν να χωρίσει τις χρεοκοπημένες τράπεζες σε «καλές» που περιλάμβαναν τα εγχώρια δάνεια και τις αποταμιεύσεις των πολιτών της χώρας, και «κακές» που περιλάμβαναν τα ξένα συναλλαγματικά διαθέσιμα και τα ξένα χρέη και να αφήσει τις δεύτερες να πτωχεύσουν. Ουσιαστικά με την ενέργεια αυτή ζητούσε από τους διάφορους επενδυτές της χρηματοπιστωτικής αγοράς να αναλάβουν την ευθύνη και το ρίσκο που πήραν. Στη

πραγματικότητα η ενέργεια αυτή ήταν μονόδρομος για τη χώρα, αφού η ίδια αδυνατούσε να σώσει τις πολύ μεγαλύτερες οικονομικά από αυτήν τράπεζες και οι διεθνείς οργανισμοί αρνήθηκαν να την χρηματοδοτήσουν. Επιπλέον, στο αποτέλεσμα αυτό έπαιξε σημαντικό ρόλο τόσο η στάση του προέδρου της χώρας, όσο και η στάση των πολιτών της.

Στη συνέχεια, η επόμενη κίνηση της Ισλανδίας ήταν να αφήσει το νόμισμα της να υποτιμηθεί. Με αυτόν τον τρόπο επέτρεψε την υποτίμηση του συνόλου του πλούτου και των εισοδημάτων της εγχώριας οικονομίας. Έτσι, κατάφερε να μην συμπιέσει περισσότερο τις πιο αδύναμες κοινωνικές ομάδες, πράγμα που θα συνέβαινε αν η χώρα προσπαθούσε να διατηρήσει την συναλλαγματική της ισοτιμία σταθερή.

Η κίνηση αυτή της ισλανδικής οικονομίας έρχεται σε αντίθεση με την συστημική τακτική που ακολουθείται συνήθως τόσο από το ΔΝΤ, όσο και από άλλου υπερεθνικούς οργανισμούς. Η στάση αυτή, όμως, επέτρεψε στη συνέχεια την αύξηση της ανταγωνιστικότητας της ισλανδικής οικονομίας. Η σημασία του εθνικού νομίσματος στη περίπτωση υπήρξε εξαιρετικά σημαντική, αφού έδωσε τη δυνατότητα στη χώρα να ασκήσει την βέλτιστη κατά την άποψή της οικονομική πολιτική.

Ταυτόχρονα με την παραπάνω πολιτική, η Ισλανδία επέβαλε έλεγχο στην κίνηση των κεφαλαίων της, ώστε να μην υπάρξει η δυνατότητα μαζικής φυγής κεφαλαίων. Ο έλεγχος της κίνησης των κεφαλαίων βραχυχρόνια αποτελεί βασικό εργαλείο σε αυτές τις περιπτώσεις, ώστε να αποφευχθεί η πλήρης εξόντωση της εγχώριας οικονομίας. Η ελεύθερη κίνηση των κεφαλαίων επανήλθε σταδιακά και σε εύλογο χρονικό διάστημα, αφού η οικονομία έχει αρχίσει να ανακάμπτει.

Αναγκαία παράμετρος για την πραγματοποίηση αυτής της ενέργειας ήταν, για άλλη μια φορά, η ύπαρξη εθνικού νομίσματος και ο έλεγχος της Κεντρικής Τράπεζας της χώρας που θέλει να προβεί σε αυτές τις ενέργειες. Το στοιχείο αυτό δείχνει για την σημαντικότητα ύπαρξης εθνικού νομίσματος ως εργαλείου απεγκλωβισμού από την κρίση.

Τα παραπάνω δεδομένα δείχνουν το δρόμο που μπορούσαν και πιθανά μπορούν να ακολουθήσουν κάποια από τα κράτη που έχουν πληγεί από την κρίση, ιδιαίτερα τα κράτη του ευρωπαϊκού Νότου. Κυρίως η περίπτωση της Κύπρου από άποψη οικονομικών στοιχείων ομοιάζει σε μεγάλο βαθμό με αυτήν του Ισλανδικού κράτους. Όπως και στην περίπτωση της Ισλανδίας, η κυπριακή οικονομία είχε μια υπερδιογκωμένη τραπεζική βιομηχανία που εν τέλει οδήγησε στην κατάρρευση την ίδια την χώρα. Η κυπριακή οικονομία μέχρι τότε είχε πετύχει να κρατήσει το δημόσιο έλλειμμα και χρέος σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Η στάση και η πορεία που έχει ακολουθηθεί σε αυτήν την περίπτωση είναι τελείως διαφορετική. Η στάση αυτή δεν φαίνεται να κατάφερε να αποτρέψει την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης στην Κύπρο. Βέβαια, πρέπει να γίνει κατανοητό ότι οι αποφάσεις και η στάση των κρατών λαμβάνονται κυρίως με πολιτικά, διπλωματικά και άλλα κριτήρια, παρά με οικονομικά.

Τέλος, χαρακτηριστικό στην ισλανδική περίπτωση είναι το ότι η χώρα κατάφερε να προστατέψει τα μεσαία και χαμηλά εισοδήματα διατηρώντας τα υψηλά επίπεδα κοινωνικής πολιτικής που είχε ήδη το κράτος παρά το δανεισμό της χώρας από το ΔΝΤ. Η στάση αυτή έρχεται σε αντιπαράθεση με την κύρια τακτική που έχει ακολουθηθεί από τον οργανισμό τόσο σε όλη τη διάρκεια της ιστορίας του, όσο και κατά τα τελευταία χρόνια κατά τον δανεισμό άλλων αναπτυσσόμενων οικονομικά χωρών (Ιρλανδία, Ελλάδα, Πορτογαλία, Κύπρος). Η επιτυχία αυτή του ισλανδικού κράτους ήταν αποτέλεσμα διαπραγμάτευσης της κυβέρνησης της χώρας με τους δανειστές της και της δυνατότητας της να τους πείσει για την ορθότητα της στρατηγικής της.

Φαίνεται δηλαδή, ότι και το Ταμείο με τη σειρά αν και ακολουθεί κατά βάση παγιωμένες τακτικές που βασίζονται στο νέο-κλασικό οικονομικό υπόδειγμα, εντούτοις με κατάλληλη επιχειρηματολογία από μέρους του δανειζόμενου κράτους είναι διατεθειμένο να δεχτεί τις επιλογές του ίδιου του κράτους.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Bartol L., (2010), «Η πρώτη παγκόσμια οικονομική κρίση του 21ου αιώνα: Λόγοι και συνέπειες», στο INTERNATIONALRELATIONSQUARTERLY, Vol. 1. No. 3 (Fall 2010).
- Benediktsson K, Karlsdóttir A.,(May 2011), “Iceland: crisis and regional development – Thanks for all the fish?” European Urban and Regional Studies, Vol 18, pp 228- 236.
- Bergmann E (2009) Sense of sovereignty: How national sentiments have influenced Iceland’s European policy. Stjórnmalogstjornsysla 2(5): 203–223.
- Birdsall N.,(2009), «How to unlock the \$1 trillion that developing countries urgently need to cope with the crisis». Center for Global development.
- www.bloomberg.com
- Boughton, J., (2000), “The IMF and the Force of History: Ten Events and Ten Ideas that have shaped the institution”, IMF Working Paper 04/75.
- Buitert, W., & Sibert, A. (2008). The Icelandic banking crisis and what to do about it: The lender of last resort theory of optimal currency area. Retrieved December 20 fm Centre for Economic Policy Research. http://www.cepr.org/pubs/PolicyInsights/CEPR_Policy_Insight_026.asp. [09/03/14]
- Carey D. (2009), “Iceland: The Financial and Economic Crisis”, OECD Economics Department Working Papers, No. 725, OECD Publishing.
- Clark J., Jones A., (2012), “After ‘the collapse’: Strategic selectivity, Icelandic state elites and the management of European Union accession”, Political Geography 31 (2012) 64-72.
- Eggertsson, T., Herbertsson, T. (2009). System failure in Iceland and the 2008 global financial crisis. Paper presented at the 13th annual conference of ISNIE (International Society for New Institutional Economics). Walter A. Haas School of Business, University of California at Berkeley, June 18- 20.
- Erkens H.D, Hung M. and Matos P. (Jan 2012), “Corporate Governance in the 2007-2008 Financial Crisis: Evidence from Financial Institution Worldwide”, Journal of Corporate Finance, 2012, Elsevier.
- European Commission, (2009) , «Economic and Financial Affairs: Economic crisis in Europe: Causes, consequences and responses». European Economy, Brussels.
- Eurostat, “General government gross debt”, available from <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tsdde410&plugin=1>
- Feldstein M., (1998), “Refocusing the IMF”, FOREIGN AFFAIRS Vol 77, No 2, March –April 1998.
- Felton A., Reinhart M. C.,(2008), “The First Global Financial Crisis of the 21st Century”, A VoxEU.org Publication, Jun –Dec 2008.
- Greenwald B., Stiglitz J.E. and Weiss A., (1984), “Information imperfections in the capital market and macroeconomic fluctuations”, American Economic Review, 74, 194-199.
- Hálfðanarson G (2006) Collective memory, history and national identity. In: Eysteinnsson Á (ed.) The Cultural Reconstruction of Places. Reykjavík: University of Iceland Press, 83–100.
- Haraldsson, G. and D. Carey (2011), “Ensuring a Sustainable and Efficient Fishery in Iceland”, OECD Economics Department Working Papers, No. 891, OECD Publishing.

- Jackson K.J., (Mar 2010), “Iceland Financial Crisis”, Congressional Research Service, Library of Congress, Washington,DC.
- Jackson E.S., Schuler S.R., (2000), “Managing Human Resources a Partnership Perspective”, Cincinnati, South-Western College.
- International Monetary Fund, (2011), “IMF Lending Factsheet”, IMF[15/05/14].
- International Monetary Fund, (2012a), “World Economic Outlook”, IMF[15/02/14].
- International Monetary Fund, (2012b) “About the IMF”, IMF,[15/02/14].
- IMF, (10/03/14), “History of the IMF”, available from <http://www.imf.org/external/about/history.htm>,[15/02/14].
- Jännäri, K. (2009). Report on banking regulation and supervision in Iceland: Past, present and future. Retrieved January 13 2011 from Office of the Prime Minister, Iceland. http://eng.forsaetisraduneyti.is/media/frettir/KaarloJannari__2009.pdf.
- Kindleberger C.P., (1978), Manias, panics and crashes, MacMillan,
- Kotios A, και Roukanas S.,(2013), The Greek Crisis and the Crisis in Eurozone’s Governance, at P. Sklias and N. Tzifakis (eds.), Greece’s Horizons, The Konstantinos Karamanlis Institute for Democracy Series on European and International Affairs. London.
- Krugman P., (2011), “The Path not Taken”, in New York Times, 27 Oct 2012.
- Krugman P., (2012a), “Guess who’s emerging from the crisis?”, in New York Times, 13 Jun 2012.
- Krugman P., (2012b), “The Times Does Iceland”, in New York Times, 8 Jul 2012.
- Lawrence J., McQuillan and Peter C.Montgomery, (1999), “The International Monetary Fund, Financial Medic to the world?”, Hoover Institution Press Publication.
- Mankiw, N.G. (1986), “The allocation of credit an financial collapse”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol 101(3), pp 455-470.
- Mankiw, N.G., Taylor B.J., (2006), “Economics”, Cengage Learning EMEA
- Michelis A.,(2009), “ICELAND: CHALLENGING TIMES FOR MONETARY AND FISCAL POLICIES”, OECD Economics Department Working Papers, No. 726, OECD Publishing.
- Mishkin F. S., (1992): “Anatomy of a financial crisis”, *Journal of evolutionary Economics*, 2, 115-130.
- OECD, (2011), “Economic Survey of Iceland”, OECD Economic Survey.
- OECD, (2013), “Country statistical profile: Iceland 2013”, OECD Factbook statistics.
- Portes, R., Baldursson, F., & Ólafsson, F. (2007). The internationalisation of Iceland’s financial sector. 7103 Reykjavík, Iceland: Iceland Chamber of Commerce.
- Posner, R. (2009). A failure of capitalism. The crisis of ’08 and the descent into depression. Cambridge, Mass: Harvard University Press.
- Sharpe, W.F. (1963), “A Simplified Model for Portfolio Analysis”, *Management Science*, 9, 2, 277-293. Stiglitz (2011), *Professor Stiglitz on Iceland’s Crisis and Recovery*, IMF available from <http://www.imf.org/external/mmedia/view.aspx?vid=1234323638001>
- Summers, L.H., (2000), “International Financial Crises: Causes, Prevention, and Cures”, *The American Economic Review*, Vol. 90, No. 2, Papers and Proceedings of the One Hundred Twelfth Annual Meeting of the American Economic Association (May, 2000), pp. 1-16.
- Taylor B.J., (2008), “The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong”, BANK OF CANADA, A Festschrift in Honour of David Dodge , November 2008

- Truman M.E., (2006), “Reforming the IMF for the 21st Century”, Institute for the International Economics
- UC Atlas of Global Inequality (2012). IMF History and Structural Adjustment Conditions. Economic Crises.
- Varoufakis, Y. (2011), “The Global Minotaur: America, the True Origins of the Financial Crisis and the Future of the World Economy”, Zed Books.
- Varoufakis, Y., Halevi, J. and Theocarakis, N. (2011). Modern Political Economics: Making Sense of the post-2008 World, Routledge.
- Vreeland R.J.,(1999), “The IMF: Lender of Last Resort or Scapegoat?” Prepared for the Midwest Political Science Association Annual Meeting, Chicago, IL, April 15-17- 1999

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Begg,D., Fischer,S. andDornbuschR., (1998), «Εισαγωγή στην Οικονομική», Τόμος Β', Εκδόσεις Κριτική , Αθήνα.
- Dornbusch,R., Fischer,S., (1993), «Μακροοικονομική», Εκδόσεις Κριτική , Αθήνα.
- Krugman P., (2009), «Η κρίση του 2008 και η επιστροφή των οικονομικών της ύφεσης», Εκδόσεις Καστανιώτη, Αθήνα.
- Βαρουφάκης Γ., Πακωτός Τ. Τσερκεζής Λ. και Κουτσοπέτρος Χ., «Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα και την Ευρώπη το 2011», ΙΝΕ-ΓΣΕΕ Παρατηρητήριο Οικονομικών και Κοινωνικών Εξελίξεων, Δεκ 2011
- ΙΝΕ-ΓΣΕΕ, (2008) , «Η ελληνική οικονομία και η απασχόληση», Ετήσια Έκθεση, Αθήνα.
- Λιαρόπουλος,(2010) , «Οργάνωση Υπηρεσιών και Συστημάτων Υγείας», Διεθνή Συστήματα Υγείας. Τόμος Β', Εκδόσεις Βήτα, Αθήνα.
- Παρασκευόπουλος Ι., (1993), Μεθοδολογία Επιστημονικής Έρευνας. Τόμος 1, Αθήνα.
- ΤτΕ, (Δεκ 2012), «Έκθεση για την Ανακεφαλαιοποίηση και Αναδιάρθρωση του Ελληνικού Τραπεζικού Τομέα», Αθήνα, ΤτΕ.