



Πόσο αποτελεσματικά ήταν τα προγράμματα οικονομικής προσαρμογής για την Ελλάδα;

Κώστας Μουτσιάνας, 24.02.2019

Η ευρωπαϊκή κρίση χρέους οδήγησε χώρες της ζώνης του ευρώ να ζητήσουν επισήμως οικονομική βοήθεια από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) με στόχο την ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής τους σταθερότητας και την σταδιακή αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αγορών. Στο πλαίσιο της παροχής χρηματοδοτικών πακέτων διάσωσης μεγάλης κλίμακας, η Τρόικα, ένα θεσμικό οικοδόμημα που αποτελείται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (ΕΕ) διαμόρφωσε σχετικές οικονομικές πολιτικές και παρείχε χρηματοδοτικά προγράμματα που αποσκοπούσαν στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τη μείωση του συστημικού κινδύνου των χωρών της ευρωζώνης.

Ο αντίκτυπος των προγραμμάτων και των πολιτικών που εφαρμόζονται από τις χώρες που έλαβαν τη χρηματοδοτική συνδρομή αποτελεί ένα αμφιλεγόμενο ζήτημα. Σε έρευνα που πραγματοποιήσαμε, εξετάστηκε αποκλειστικά η επίδραση των εν λόγω οικονομικών προγραμμάτων στον συστημικό κίνδυνο και συγκεκριμένα διερευνήθηκε αν τα προγράμματα διάσωσης της Τρόικα συνέβαλλαν στη μείωση του συστημικού κινδύνου. Για το λόγο αυτό, εφαρμόσαμε συγκεκριμένη επιστημονική μεθοδολογία για την εκτίμηση του συστημικού κινδύνου σε δύο υποπεριόδους: την “προ-Τρόικα” και “μετά-Τρόικα” περίοδο. Σε αντίθεση με προηγούμενη μελέτες που έχουν εξετάσει την επίδραση των προγραμμάτων του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου στις τραπεζικές μετοχές και τις αγορές κεφαλαίων, η έρευνά μας σκιαγραφεί τον αντίκτυπο στο συστημικό κίνδυνο των χρηματοπιστωτικών συστημάτων.

Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν ότι στην περίπτωση της Ελλάδας, της Ισπανίας και της Κύπρου, ο συστημικός κίνδυνος στα εθνικά χρηματοπιστωτικά συστήματα έχει αυξηθεί. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα, ο συστημικός κίνδυνος στην Ιρλανδία και στην Πορτογαλία παρουσίασε μείωση. Η μελέτη μας δείχνει ότι τα προγράμματα οικονομικής διάσωσης της Τρόικα δεν έχουν τις ίδιες επιπτώσεις στον συστημικό κίνδυνο των εθνικών χρηματοπιστωτικών συστημάτων. Στις περιπτώσεις της Ελλάδας, της Ισπανίας και της Κύπρου, τα οικονομικά προγράμματα βοήθησαν τις χώρες να αποφύγουν πιο σοβαρές κρίσεις ωστόσο δεν κατάφεραν να μειώσουν τον συστημικό κίνδυνο.

Τα ευρήματα της μελέτης μας αντανακλούν, σε κάποιο βαθμό, την επιτυχία ή μη των προγραμμάτων χρηματοδοτικής βοήθειας τα οποία συνοδεύονται από δέσμες μεταρρυθμίσεων. Σε αυτό το πλαίσιο, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής μπορούν να διαμορφώσουν τα προγράμματα οικονομικής προσαρμογής, έτσι ώστε να επιτυγχάνεται η μείωση του συστημικού κινδύνου και να αποτρέπεται ο κίνδυνος μετάδοσης των κρίσεων.

