



Turun yliopisto  
University of Turku

# **RAKENTEELLISTEN EHTOJEN VAIKUTUS KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON MYÖNTÄMIEN LAINOJEN TOTEUTUMI- SEEN**

Taloustieteen Pro Gradu -tutkielma

Laatija:

Amel Gaily

Ohjaaja:

Juha-Pekka Niinimäki

2.9.2013

Turku



Turun kauppakorkeakoulu • Turku School of Economics



## Sisällysluettelo

1	JOHDANTO.....	9
2	KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON HISTORIA JA KEHITYS ....	13
2.1	Kansainvälinen valuuttarahasto esiteltynä .....	13
2.1.1	Bretton Woods valuuttajärjestelmä ja sen instituutiot .....	13
2.1.2	IMF:n organisaatio, jäsenkiintiöt ja äänestyskiintiöt .....	14
2.2	Valuuttarahasto eri vuosikymmeninä.....	19
2.2.1	1940–1950 luku .....	19
2.2.2	1960- ja 1970-luku.....	20
2.2.3	1980- ja 1990-luku.....	21
2.2.4	2000-luku .....	23
3	KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON TOIMINTAPERIAATTEET	24
3.1	IMF:n lainojen ehdollisuus ja ehtojen valvonta .....	24
3.1.1	Alkuperäinen ehdollisuuteen liittyvä debatti .....	24
3.1.2	IMF:n perustelut 2010-luvulla .....	24
3.2	IMF:n toiminta .....	25
3.2.1	Mahdolliset hyödyt ja mahdolliset kustannukset IMF:n lainaohjelmasta .....	25
3.2.2	Tekeekö IMF enemmän haittaa vai hyötyä? Case: Jamaika ja IMF	30
4	KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON TOIMINTA ERI KRIISIEN YHTEYDESSÄ .....	32
4.1	Kaakkois-Aasian talouskriisi vuosina 1997–1999 .....	32
4.1.1	Kriisiin johtanut aika.....	32
4.1.2	Kriisin syyt.....	32
4.2	Kansainvälisen valuuttarahaston toiminta kriisissä.....	33
5	KANSAINVÄLINEN VALUUTTARAHASTO JÄSENMAIDENSA NÄKÖKULMASTA.....	36
5.1	IMF:n ja jäsenmaiden väliset suhteet .....	36
5.1.1	Kaakkois-Aasian ja Argentiinan kriisin jälkeinen aika .....	36
5.1.2	Norja ja IMF .....	36
5.2	IMF:ään kohdistuva kritiikki.....	38
5.2.1	Kritiikki yleisesti.....	38
5.2.2	Ehdollisuuteen kohdistunut arvostelu .....	39
5.3	IMF:n tarpeellisuus 2000-luvulla.....	41

5.3.1	Kehittyvien maiden tarve IMF:lle.....	41
5.3.2	G-20 maiden siivittämänä entistä vahvempi IMF.....	44
6	IMF:N OMAT TARKASTELUT JA UUDISTUKSET.....	46
6.1	Ehtojen kehykset kehittyvät edelleen.....	46
6.1.1	IMF:n luomat uudet tuotteet.....	46
6.1.2	Vuoden 2011 tarkastelun tulokset.....	48
6.1.3	Tilastoja vuosina 1995 ja 2004–2005 tehdyistä tarkasteluista.....	50
6.2	Vaihtoehtoja IMF:lle.....	52
6.2.1	IMF:n toiminnan kehittämisen suunta.....	52
6.2.2	IMF:n rakenteelliset ehdot Kreikan lainaohjelmassa.....	54
6.2.3	Maailma ilman IMF:ää.....	55
7	YHTEENVETO.....	57
8	LÄHDELUETTELO.....	59

## **Kuvioluettelo**

Kuva 1 Maailmanpankkiryhmä (Lähde: Department of Finance Canada mukauttaen)	14
Kuva 2 IMF:n hallinnointirakenne (Lähde: Martinez-Diaz mukauttaen) .....	19
Kuva 3 Rakenteellisen ehtojen määrä IMF:n lainaohjelmissa vuosina 1987–1999 (Lähde: Buira 2003, 17 mukauttaen) .....	21
Kuva 4 Lainaehtojen noudattaminen (Prosenttiosuus IMF:n lainoista, jotka maksettiin sopimuksen mukaan) (Lähde: Buira 2003, 9 mukauttaen)	22
Kuva 5 Mahdolliset hyödyt IMF:n lainaohjelmasta (Lähde: Bird 2006, 39 mukauttaen) .....	27
Kuva 6 Mahdolliset kustannukset IMF:n lainaohjelmasta (Lähde: Bird 2006, 39 mukauttaen) .....	29
Kuva 7 IMF:n strategian onnistuminen Kaakkois-Aasian kriisissä (Lähde: Jomo K. S mukauttaen) .....	34
Kuva 8 Keskiarvo ehtojen määrästä per arvostelu vuosina 2002–2011 (Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto 2012) .....	47

## Taulukkoluetelo

Taulukko 1 Äänioikeuksien jakautuminen maaryhmittäin (Lähde: IMF, International Financial Statistics, 04/2003) .....	16
Taulukko 2 Pienten Eurooppalaisten maiden kiintiöt vs. Aasian maiden kiintiöt (Lähde: World Economic Indicators 2003, World Bank) .....	17
Taulukko 3 Pienten Eurooppalaisten maiden kiintiöt vs. Etelä-Amerikan maiden kiintiöt (World Economic Indicators 2003, World Bank).....	18
Taulukko 4 Kehitysmaiden ulkomaiset valuuttavarannot vuosina 1991–2004 (Lähde: Kapur - Webb 2007, 6 mukauttaen) .....	42
Taulukko 5 IMF:n voimassaolevat lainat vuosina 1991–2004 (Lähde: Kapur - Webb 2007, 6 mukauttaen) .....	43
Taulukko 6 Kehittyvien maiden varojen ja lainojen välinen suhde vuosina 1991–2004 (Lähde: Kapur - Webb 2007, 6 mukauttaen).....	43
Taulukko 7 Tilastot GRA tuettuihin talousohjelmiin 2004–2005 Ehdollisuuden tarkastelun yhteydessä (Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto 2012)50	
Taulukko 8 Tilastot GRA tuettuihin talousohjelmiin vuonna 1995 tehdyn Ehdollisuuden tarkastelun yhteydessä (Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto 2012) .....	51
Taulukko 9 Tilastot PRGT tuettuihin talousohjelmiin 2004–2005 Ehdollisuuden tarkastelun yhteydessä (Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto 2012)52	
Taulukko 10 Rakenteellisten uudistusten implementointi Kreikassa (Lähde: IMF Maa Raportti No. 13/241, 2013, 57) .....	55

## Lyhenneluettelo

FCL	Flexible Credit Line
GRA	General Resources Account
IBRD	Kansainvälinen jälleenrakennus- ja kehityspankki
ICSID	Kansainvälinen investointiriitojen sovittelulaitos
IDA	Kansainvälinen kehitysjärjestö
IFC	Kansainvälinen rahoitusyhtiö
IFI	Kansainvälinen rahoitusjärjestö
IMF	Kansainvälinen valuuttarahasto
MB	Rajahyötykäyrä
MC	Rajakustannuskäyrä
MIGA	Monenkeskeisten investointien takauslaitos
NGO	Kansalaisjärjestö, hallituksista riippumaton organisaatio
PLL	Precautionary and Liquidity Line
PRGT	Poverty Reduction and Growth Trust
RCF	Rapid Credit Facility
RFI	Rapid Financing Instrument
SDR	Special Drawing Rights
WB	Maailmanpankki





# 1 JOHDANTO

Kansainvälisen valuuttarahaston (IMF:n) vaikeuksista on uutisoitu maailmassa laajasti miltei koko 2000-luvun aikana. IMF:n jäseninä on 188 valtiota, tehden sen yhdeksi merkittävämmistä talousjärjestöistä maailmassa (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013). Viime vuosien aikana asiantuntijat ovat kritisoineet IMF:n olevan tehoton (Eichengreen - El-Erian 2005), kärsivän identiteettikriisistä (Truman 2005a), sen vaikutusvallan hiipuneen (Truman 2005b), ja sen roolin pienentyneen niin merkittävästi, että sen olemassa oloa voidaan jo kyseenalaistaa (Wolf 2006). Tämän seurauksena on väitetty, että maailmantaloutta ei pohjimmiltaan hoida enää kukaan (Williamson 2005). Abdelalin (2005) mukaan valuuttarahasto on kauan sitten menettänyt asemansa maailman keskuspankin pääjohtajana. Trumanin (2005a) mukaan IMF:n toimet sekä tavoitteet ovat epäsuhteessa ja, että mikään yksittäinen askel ei pysty korjaamaan tilannetta ja palauttamaan IMF:ää sen aiemmin arvostetulle jalustalle. Samanaikaisesti kun useat ovat vaatineet IMF:ltä uudistuksia markkinat, hallitukset ja kansalaisjärjestöt ovat rakentaneet vaihtoehtoisia ratkaisuja eri toiminnallisille puutteille, jotka ovat syntyneet IMF:n tehotomuudesta.

Vuonna 1944, kun IMF perustettiin, maailmalla olivat käytössä kiinteät valuuttakurssit ja kultastandardit. Valuuttarahasto perustettiin edesauttamaan kansainvälistä kauppaa ja talousyhteistyötä, ja ennen kaikkea ehkäisemään kilpailullisia devalvaatioita. Ensimmäisten parin vuosikymmenen aikana IMF:n osallistuminen jäsenmaitensa talouspolitiikan muotoiluun oli satunnaista ja globaalissa mittakaavassa vähäistä (Boughton 2001). IMF harjoitti lainaustoimintaa, joka tarjosi vaihtotaseen epätasapainoon ajautuneelle valtiolle rahoitusta korjaavien toimien ajaksi. IMF:n rooli alkoi muuttua 1960-luvun aikana, kun maailmantalouden epätasapainot kasvoivat. 1970-luvun alussa kiinteisiin valuuttakursseihin ja kultakantaan perustuva Bretton Woods-järjestelmä murtui ja maailmalla siirryttiin joustavampien valuuttakurssien järjestelmään. Tämä vähensi jäsenmaiden talouspolitiikan rajoitteita ja lisäsi taloudellisten konfliktien riskiä. Maailman talousjärjestelmien muuttuessa, IMF:n rooliin kohdistuvat odotukset alkoivat kasvaa, ja vähitellen sen talousseuranta alkoi muuttumaan aktiivisempaan suuntaan. Sen lisäksi että sen lainaustoiminta laajeni sen lainoihin liittyvät talous- ja rakennepoliittiset ehdot kiristyivät. Tästä alkoi IMF:n roolin muuttuminen. (Saarenheimo 2008, 405)

Bretton Woods-järjestelmän kaatumista seuraavan parinkymmenen vuoden aikana IMF:n ohjelmiin sisältyvä talouspoliittinen ehdollisuus laajeni ja syveni. Toisaalta rahoituskriisien mittasuhteiden paisuminen, ja suuremmat rahavirrat, vaativat tiukempaa kontrollia, mutta samalla muutos heijasti valtasuhteiden muutosta rahaston sisällä. Bretton Woods-järjestelmän aikana oli mahdollista, että jokin valtio saattoi ensin yhtenä vuotena rahoittaa valuuttarahaston lainaustoimintaa, mutta seuraavana vuonna se joutui jo itse turvautumaan sen rahoitukseen. Tämä kaksijakoisuus hillitsi rahoittajamaiden

innokkuutta kiristää lainaohjelmiin liittyviä talouspoliittisia ehtoja. (Saarenheimo 2008, 405–406)

1970-luvulta lähtien valuuttarahaston jäsenet alkoivat jakautua yhä selkeämmin rahoittajiin ja luotonottajiin. Uudessa, muuttuneessa tilanteessa rahoittajat, joilla oli selvä enemmistö äänivallasta, alkoivat vaatia tiukempaa talouspoliittista ehdollisuutta. (Mohammed 2003) Valuuttarahaston roolin vahvistuessa sen asema kriisirahoituksen järjestäjänä ja talouspolitiikan ohjeistamisen keskiössä vankkeni. Mielikuvat valuuttarahaston ekonomisteista, jotka ottavat valtionjohdolta talouspolitiikan ohjat ja alkavat toteuttamaan uusliberalistista talouspolitiikkaa levisivät maailmalla. 1980-luvulla IMF:n toiminta laajeni ja sen osaksi liitettiin matalakorkoinen kehitysapurahoitus ja siihen liittyvät rakennesopeutusohjelmat. Se oli myös aktiivisesti mukana kehitysmaiden velkahelpotusohjelmien rakentamisessa. Maailmanpoliittisten tilanteiden muuttuessa IMF neuvoi siirtymätalouksia markkinatalouden rakentamisessa ja sen tarjoama teknologinen apu laajeni, kun Kaakkois-Aasian kriisin jälkeen rahoitussektorilla alettiin panostamaan tekniseen apuun vakauden ja valvonnan ylläpitämisessä. (Saarenheimo 2008, 405–406)

2000-luvulla valuuttarahasto on kasvanut miltei kolmen tuhannen hengen organisaatioksi, ja sen toiminta on laajentunut kauas alkuperäisen mandaatin rajojen ulkopuolelle. Viime vuosina sen vastuisiin on liitetty myös toiminta rahanpesun ja terrorismin rahoituksen estämiseksi. On varsin erikoista, että kaiken tämän laajan toiminnan rahoitus tulee edelleen lähes yksinomaan antolainauksen marginaalista. Täten lainanottajaksi joutuneet valtiot teoreettisesti maksamallaan lainamarginaalilla suurinta osaa koko jäsenistölle tarjotuista ilmaisupalveluista. Valuuttarahaston rahoitus pohjan koko perusta rakentuikin sen varaan, että sen luottojen kysyntä säilyisi vahvana. (Saarenheimo 2008, 406–407)

Vielä vuoden 2003 syksyllä, organisaatio näytti olevan valtansa huipulla. Sen käynnissä olevien lainaohjelmien yhteissumma oli lähes 100 miljardia euroa ja niiden kautta saamalla vaikutusvallallaan se pystyi vaikuttamaan talouspolitiikan muotoilemiseen miltei yhdeksässäkymmenessä jäsenvaltiossaan. Tänä aikana lainaustoiminnan tuotto ylitti toimintakulut, reservit kasvoivat ja tase vahvistui merkittävästi. Vaikka IMF oli ehtinyt kerätä katkeria vihamiehiä ympäri maailmaa, ja sen toimintaa arvosteltiin julkisesti paljon, harva kuitenkaan kyseenalaisti sen toiminnan tarpeellisuuden. 2000-luvun lopulla tilanne oli jo muuttunut. IMF:n antolainaus oli romahtanut ja sen tulos painunut syvästi tappiolliseksi. Samanaikaisesti kun henkilöstöä vähennettiin ja uusia tulonlähteitä etsittiin, monet esittivät näkemyksiään siitä, onko IMF:n kaltaiselle organisaationalle ylipäättänsä tarvetta nykymaailmassa. (Saarenheimo 2008, 405) Vuonna 2008 alkanut globaali finanssikriisi oli IMF:lle eräänlainen ”pelastava enkeli”, ja sen vastustajat hiljenivät. Selvää kuitenkin on, että vuoden 1944 IMF on hyvin erilainen kuin IMF 2010-luvulla, niin tarpeellisuudeltaan kuin toimintatavoiltaan. (Ylönen 2012, 5-6)

Tämän tutkielman tarkoituksena on tutustua IMF:n monimuotoiseen rooliin maailmassa globaalien rahoituskriisien yhteydessä. Tutkielmassa perehdytään syvällisesti siihen, miten rakenteellisten ehtojen sisällyttäminen valuuttarahaston lainapaketteihin vaikutti merkittävästi lainojen toteutukseen, noudattamiseen ja takaisinmaksuun. Paljon kritisoitu ja edellä mainittu IMF:n toiminta oman mandaattinsa ja valtapiirinsä ulkopuolella pohjautuu pitkälti juuri rakenteellisten ehtojen lisääntymiseen. Koska aihe on laaja ja monitahoinen, jotta aiheesta kertyy mahdollisimman kattava kokonaiskuva, tulee aloittaa hyvin yleiseltä tasolta. Täten aluksi tutustaan IMF:n historiaan, kehitykseen ja mandaattiin. IMF:n historia on pitkä ja monivaiheinen, ja tämä huomioon ottaen tutkielmassa on pyritty rajaamaan aiheen käsittelyä. IMF:n perustaminen ja alkuvaiheet käydään yksityiskohtaisemmin läpi, mutta 1950-, -60-, -70-, -80 ja -90 lukuja käsitellessä tutkielmassa on tarkoituksella keskitytty vain olennaisiin vaiheisiin. Olennaisina tekijöinä on pidetty IMF:n strategiaa, toimintatapoja ja lainaehtoja.

Lyhyen historian katsauksen jälkeen perehdytään IMF:n toimintaperiaatteisiin. Ensin määritellään mitä lainojen ehdollisuudella tarkoitetaan ja miten ehtojen toteutumista valvotaan. Sitten katsotaan mitä vaihtoehtoja toimia IMF:llä on maksuvaikeuksissa olevan maan kanssa ensin teorian kautta jonka jälkeen perehdytään lyhyehkösti yhden maan tapaukseen. Tämän jälkeen tarkastellaan IMF:n roolia Kaakkois-Aasian talouskriisin yhteydessä vuosina 1997–1999. Monet asiantuntijat uskovatkin, että eräs keskeisimpiä tekijöitä valuuttarahaston ja sen asiakaskunnan heikkeneviin suhteisiin johtuu Kaakkois-Aasian kriisin hoidosta (Saarenheimo 2008, 407).

Yllä mainittujen talouskriisien tarkastelun jälkeen tutkielmassa siirrytään analysoimaan IMF:ään kohdistunutta kritiikkiä. IMF:ää on kritisoitu laidasta laitaan, aiheesta ja syyttä. Tutkielmassa on tarkoitus eritellä kritiikkiä ja analysoida sen aiheellisuutta. Tutkielman tässä vaiheessa lukijalle on kertynyt kattava kokonaiskuva IMF:n synnystä, missiosta, strategiasta ja toimintamahdollisuuksista. IMF:ään kohdistetun arvostelun jälkeen tutkitaan mahdollisia kehitysehdotuksia. Työn lopuksi perehdytään IMF:n omiin kehitysaskeliin toimintansa edistämiseksi. IMF:n kunniaksi tulee huomauttaa, että järjestö on 1990-luvulta asti alkanut huomioida siihen kohdistuvaa kritiikkiä ja on 2000-luvulla julkaissut muutamia tarkasteluja, joissa se kykyjensä puitteissa, yrittää objektiivisesti analysoida etenkin ehdollisuuden vaikutuksia lainapakkettiansa toteutumiseen. Vaikka IMF:n suunta näytti pitkään olevan ehdollisuuden vähentäminen ja alkuperäisen mandaatin piirin palaaminen, on vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin yhteydessä myönnettyjen lainapakkettien ehtojen yksityiskohtaisuus, askel päinvastaiseen suuntaan. Tutkielmaa rakentaessa on pyritty käyttämään monipuolisia lähteitä edesauttamaan objektiivisen ja kokonaisvaltaisen kuvan luomista. Tutkielman lopuksi on kokoava yhteenvedo.

Tämän Pro Gradu- tutkielman tarkoituksena on luoda yleispätevä kokonaiskuva kansainvälisen valuuttarahaston historiasta, mandaatista ja toimintatavoista. Tutkielman

tulisi vastata yksityiskohtaisemmin kysymyksiin: Miten rakenteellisten ehtojen sisällyttäminen IMF:n lainapaketteihin on vaikuttanut järjestön suuntaan? Millaisia vaikutuksia ehdoilla on ollut lainojen toteutukseen, noudattamiseen ja takaisinmaksuun? Kuten tutkielmassa tullaan todistamaan, rakenteellisten ehtojen määrällinen kasvu on suoraan verrannollinen valuuttarahaston epäonnistuneiden lainapakettien kanssa. Millainen valuuttarahaston roolin tulisi olla tulevaisuudessa? Tulisiko IMF:n toimintaa mahdollisesti kehittää, uudistamalla sen mandaatin kokonaan? Vaikka edellä mainittujen kysymysten aiheet ja teemat ovat laajoja, tutkielma laatija pyrkii löytämään vastauksia kysymyksiin.

## 2 KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON HISTORIA JA KEHITYS

### 2.1 Kansainvälinen valuuttarahasto esiteltynä

#### 2.1.1 *Bretton Woods valuuttajärjestelmä ja sen instituutiot*

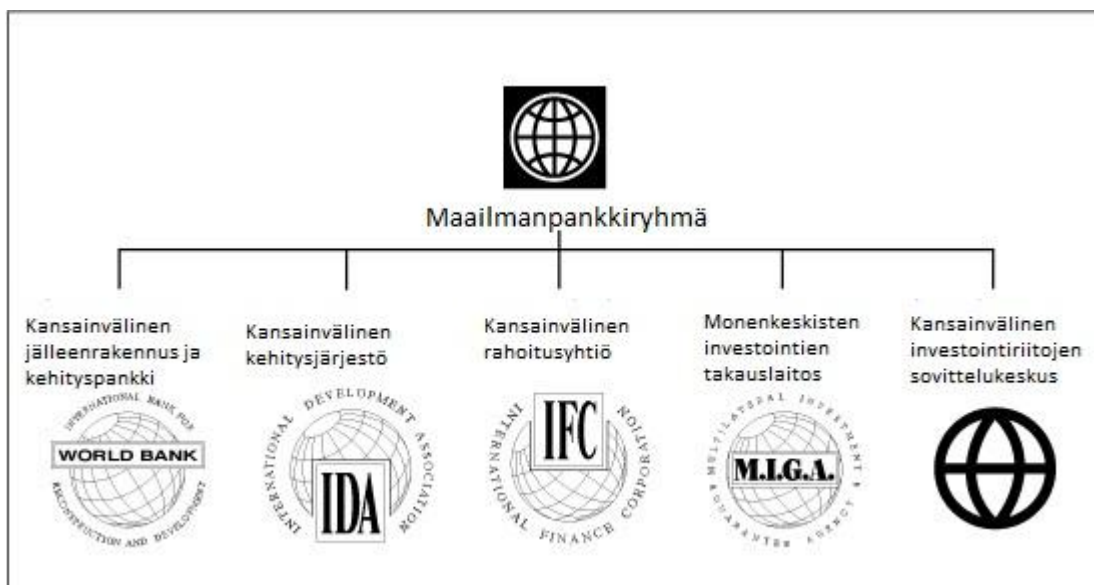
1930-luvun syvä lama ravisutti maailmaa ja siitä oppineena koettiin, että maiden ulkoisia taloustoimia koskevan sitovan säännösten perustamista ei tulisi viivyttää. Lama oli johtanut suoranaiseen kauppasotaan ja uuden käyttäytymissäännösten lähtökohtana ja perustavoitteena oli vastaavanlaisen kehityskulun estäminen. Kansainvälistä kanssakäymistä haluttiin edistää ja pyrittiin luomaan olosuhteet, ”jotka mahdollistaisivat kansainvälisen työnjaon optimaalisen hyödyntämisen.” Bretton Woodsin valuuttajärjestelmän päätekijöinä olivat englantilainen John Maynard Keynes sekä amerikkalainen Harry Dexter White. Ensimmäiset alustavat luonnokset laadittiin vuosina 1941–1943, toisen maailmansodan vielä jatkuessa. (Sydänmäki 1986, 9)

Keynesin ja Whiten luonnoksissa oli suuria eroavaisuuksia ja ehdotusten sovittaminen ja kiistanalaisten kohtien hiominen alkoi jo 1942. Maailmantaloudessa vallitseva tasapainottomuus vaikutti lopulta niin, että molemmat osapuolet päätyivät kannattamaan kahden erillisen instituution perustamista: kansainvälisen valuuttarahaston ja maailmanpankin. Kansainvälinen valuuttarahasto (IMF) ja Maailmanpankki (WB) perustettiin samanaikaisesti Bretton Woodissa, Yhdysvalloissa heinäkuussa 1944. Molemmat järjestöt ovat YK:n erityisjärjestöjä. Sekä IMF:n että WB:n tavoitteena on parantaa elintasoja jäsenmaissaan. Järjestöjen lähestymistavat ovat komplementaarisia, IMF:n keskittyessä makrotaloudellisiin aiheisiin, WB:n päämääränä on pitkän-aikavälin taloudellinen kehitys ja köyhyyden vähentäminen. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)

IMF:n mandaattina on valvoa kansainvälistä rahoitusjärjestelmää tarkkailemalla ulkomaisia vaihtokursseja ja maksutaseita. Tavoitteena on loiventaa kansainvälisen finanssijärjestelmän markkinahäiriöitä ja tukea tilapäisiin rahoitusvaikeuksiin joutuneita jäsenvaltioita. IMF pitää kirjaa jäsenvaltioidensa kauppatasteista ja tarjoaa jäsenmailleen teknistä ja taloudellista neuvontaa. IMF myöntää lyhyitä tai keski-pitkiä lainoja lähinnä maksutaseongelmatilanteisiin. Lisäksi se myy joukkovelkakirjoja yhtiöille, yksilöille ja valtioille. (Valtiovarainministeriö 2013) Bretton Woodsissa luodun valuuttajärjestelmän toiminta perustuu siihen, että IMF:n jäsenmaat ovat valmiita noudattamaan IMF:n teknisiä toimintasääntöjä. (Sydänmäki 1986, 9-12,20)

Maailmanpankkiryhmään kuuluvat Kansainvälinen jälleenrakennus- ja kehitys pankki (IBRD), Kansainvälinen kehitysjärjestö (IDA), Kansainvälinen rahoitusyhtiö (IFC),

Monenkeskisten investointien takauslaitos (MIGA) ja Kansainvälinen investointiriitojen sovittelulaitos (ICSID). WB:n tavoitteena on vähentää köyhyyttä ja edistää maailmanlaajuista kestävästä kehitystä. WB myöntää pitkä-aikaista lainoitusta jäsenmaidensa sosiaalisia ja rakenteellisia uudistuksia varten, ja sillä on myös tärkeä rooli globaalien ongelmien ratkaisemisessa (esim. köyhyys, sairaudet, ympäristökysymykset). WB tekee läheistä yhteistyötä yksityisen sektorin, muiden kansainvälisten yhteisöjen (mm. YK, EU, OECD, WTO) ja rahoituslaitosten kanssa. Vaikka WB:n mandaatti on taloudellinen eikä poliittinen, pyrkii se kaikissa toimissaan edistämään hyvää hallintoa ja korruption vastaista toimintaa jäsenmaissaan. (Valtiovarainministeriö 2013) Kuvassa 1 Maailmanpankkiryhmä kaikkine jäsenine.



**Kuva 1 Maailmanpankkiryhmä (Lähde: Department of Finance Canada mukauttaen)**

### **2.1.2 IMF:n organisaatio, jäsenkiintiöt ja äänestyskiintiöt**

Kansainvälisen valuuttarahaston laatima talousohjelma on kokonaisuus perusteellisia toimenpiteitä, joiden yhdessä hyväksytyyn rahoituksen kanssa, on tarkoitus saavuttaa hallittu ulkoinen järjestely ja makrotalouden vakauttaminen. Monet ohjelmat tavoittelevat myös talouskasvua ja köyhyyden vähentämistä. Lainaohjelmien ehdollisuuksien tavoitteena on auttaa maita ratkaisemaan maksutasevaikeuksiaan, samanaikaisesti turvaten IMF:n resursseja. Sen laajimmassa merkityksessä sana ehdollisuus kattaa sekä oh-

jelmien suunnittelun että käytettävissä olevat erityiset välineet joiden avulla pyritään valvomaan maan ja IMF:n asettamien tavoitteiden saavuttamista. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2012)

1940-luvun puolivälissä, kun kansainvälistä valuuttayhteistyötä valmistettiin, eri maaryhmien välillä vallitsi suuri taloudellinen epätasapaino. Tämä vaikutti valuuttapoliittisen yhteistyön sääntöjen muodostumiseen ja tarvittava taloudellinen sopeutuminen kesti pitkään. (Sydänmäki 1986, 7) IMF:ää perustettaessa rahastoon liittyneet valtiot suostuivat luopumaan osasta omaa suvereenia päätäntävaltaansa yhteistyössä muiden valtioiden kanssa ja tätä yhteistyötä valvovan järjestön avulla. Uudesta järjestöstä tehtiin pysyvä ja ensimmäistä kertaa maailmahistoriassa sille annettiin huomattavasti hallintovaltaa ja taloudellisia varoja tarkoituksenaan toteuttamiseksi. IMF:n keskeisiä toiminnallisia tavoitteita oli vakaiden valuuttakurssien saavuttaminen ja turvaaminen, eri maiden valuuttojen hallittu vaihdettavuus ja pyrkimys välttämään kilpailevia valuuttakurssimuutoksia. IMF:n tuli toiminnallaan edistää näitä päämääriä ja taloudellisesti tukea jäsenmaidensa yrityksiä näiden tavoitteiden saavuttamiseksi. (Sydänmäki 1986, 13)

Yksi IMF:n keskeisistä piirteistä on jäsenkiintiöjärjestelmä. Maan jäsenosuus rahastossa heijastaa maan suhteellista taloudellista kokoa. Jäsenosuuden koko määrittelee jäsenmaiden suhteellisen äänivallan, rahoitusvelvollisuudet ja mahdollisuudet käyttää rahoitusta. Bretton Woodsin konferenssissa alkuperäiset kiintiöt laskettiin monimutkaisen kaavan avulla, jossa otettiin huomioon mm. jäsenmaan valuuttavaranto, bruttokansantuotteen ja ulkomaisten liiketoimien suhteelliset koot sekä talouden avoimuuden aste ja vientitulojen vaihteluerkkyys. Kiintiökysymys oli konferenssin vaikeimpia neuvottelukohtia ja lopulta amerikkalaiset käytännössä määrittivät sen kuinka paljon Yhdysvallat suostuivat enintään maksamaan. Yhdysvaltojen päätöksen jälkeen kokonaiskiintiömäärälle asetettiin katto ja muut maat joutuivat neuvottelemaan keskenään siitä, kuinka suuren osuuden ne saisivat itselleen. Jos joku maa halusi suurentaa omaa osuuttaan, se oli otettava joltain muulta pois. (Sydänmäki 1986, 20–21)

Yhdysvaltain edustajien lähtökohtana oli alusta alkaen se, että IMF:n tulisi turvata rahoitusresurssiensa käyttö ja takaisinmaksu tulisi turvata luottojen ehdollisuudella. Ehdollisuuden määrittely kehkeytyi jatkuvasti monimuotoisemmaksi ja kohdistuneemmaksi. Alkuvaiheessa muiden maiden kanta oli, että rahaston luotot olisi pitänyt myöntää ilman mitään luottoehtoja. Vuonna 1952 IMF:n luottopolitiikka kytkettiin suoraan kiintiöihin. Ensimmäiset viisitoista vuotta, rahasto joutui toimimaan lähes kokonaan Yhdysvaltojen rahoituksen varassa, sillä ennen kuin muiden maiden valuutat olivat saavuttaneet vaihdettavuutensa, ne eivät sääntöjen mukaan olleet käyttökelpoisia. (Sydänmäki 1986, 21–22)

Taulukoista 1, 2 ja 3 äänestyskiintiöiden jakautuminen maaryhmittäin on eritelty. Taulukosta 1 on nähtävissä miten kaksi kolmasosaa äänistä jakautuu vain 24 teollisuusmaan kesken. Taulukossa 2 muutamien pienten Eurooppalaisten maitten BKT:tä ja

äänimääriä on vertailtu muutamien suurempien Aasian maiden kanssa. Merkillepantavaa on, että vaikka seitsemän pienen Eurooppalaisen maan yhteenlaskettu BKT on vain 54 % siitä mitä seitsemän suuremman Aasian maan yhteenlaskettu BKT, Eurooppalaisilla mailla on suuremmat kiintiöt. IMF mittaa kiintiöitään SDR:n mukaan. SDR on lyhenne englanninkielisistä sanoista ”Special Drawing Rights”. Ne ovat IMF:n vuonna 1969 luoma kansainvälinen valuuttavaranto, jotka luotiin täydentämään jäsenmaiden virallisia varantoja. SDR:n arvo määriteltiin alun perin vastaamaan 0,888671 grammaa hienoa kultaa, joka tuolloin oli myös yhtä kuin yksi Yhdysvaltain dollari. Bretton Woods- järjestelmän romahdettua vuonna 1973, SDR:n arvo kytkettiin valuuttakoriin, joka koostuu eurosta, Japanin yenistä, Englannin punnasta ja Yhdysvaltain dollarista. Yhdysvaltain dollarin ja SDR:n välinen kurssi on nähtävissä päivittäin IMF:n nettisivuilta. Se lasketaan edellä mainittujen valuuttojen tiettyjen määrien arvojen summalla Yhdysvaltain dollareina, pohjautuen Lontoon markkinoilla keskipäivällä ilmeneviin valuuttakurssinoteerauksiin. SDR:ää voidaan vaihtaa vapaasti vaihdettavissa oleviin valuuttoihin. Kuten edellä mainittiin, SDR:ät eivät ole jakautuneet jäsenmaiden kesken tasaisesti. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)

#### Kiintiöiden jakautuminen maaryhmittäin

Kiintiöiden kokonaismäärä (miljoona SDR)	212,666	100 %
24 teollisuusmaata	130,567	62,04 %
Kehittyvät ja siirtymä- maat	82,009	37,96 %

**Taulukko 1 Äänioikeuksien jakautuminen maaryhmittäin (Lähde: IMF, International Financial Statistics, 04/2003)**



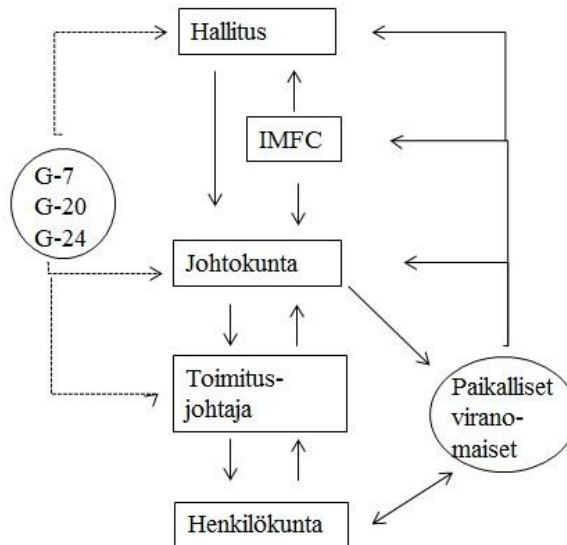
Pienten Eurooppalaisten maiden kiintiöt vs. Aasian maiden kiintiöt			
<b>Pienet Euroopan maat</b>			
Maa	BKT miljardia US dollaria (2000)	BKT ostovoimapariteetilla korjattuna (osuus maailmasta 2000)	Kiintiö SDR:llä mitattuna (2000)
Itävalta	191.2	0.47	1,872.3
Belgia	228.6	0.61	4,605.2
Tanska	173.0	0.34	1,642.8
Suomi	120.97	0.29	1,263.8
Norja	166.5	0.30	1,671.7
Ruotsi	239.8	0.50	2,395.5
Sveitsi	240.1	0.47	3,458.5
Yhteensä	1,360.17	2.98	16,909.8
<b>Aasianmaat</b>			
Kiina	1,080	11.5	4,687.2
Intia	463.2	4.58	4,158.2
Indoneesia	150.2	1.55	2,079.3
Korea	461.5	1.70	1,633.6
Pakistan	61.1	0.55	1,033.7
Filippiinit	163.9	0.67	879.9
Thaimaa	122.6	0.95	1,081.9
Yhteensä	2,502.5	21.5	15,553.8

**Taulukko 2 Pienten Eurooppalaisten maiden kiintiöt vs. Aasian maiden kiintiöt (Lähde: World Economic Indicators 2003, World Bank)**

Pienten Eurooppalaisten maiden kiintiöt vs. Etelä-Amerikan maiden kiintiöt			
<b>Pienet Euroopan maat</b>			
Maa	BKT miljardia US dollaria (2000)	BKT ostovoimapariteetilla korjattuna (osuus maailmasta 2000)	Kiintiö SDR:llä mitattuna (2000)
Itävalta	191.2	0.47	1,872.3
Belgia	228.6	0.61	4,605.2
Tanska	173.0	0.34	1,642.8
Hollanti	371.9	0.91	5,162.4
Norja	166.5	0.30	1,671.7
Ruotsi	239.8	0.50	2,395.5
Sveitsi	240.1	0.47	3,458.5
Yhteensä	1,611.1	3.60	20,808.4
<b>Etelä-Amerikan maat</b>			
Argentiina	284.2	0.88	2,117.1
Brasilia	599.8	2.68	3,036.1
Chile	75.0	0.48	856.1
Kolumbia	78.0	0.65	774.0
Mexico	581.4	1.97	2,585.8
Peru	52.9	0.28	638.4
Venezuela	121.3	0.47	2,659.1
Yhteensä	1,756.6	7.41	12,666.6

**Taulukko 3 Pienten Eurooppalaisten maiden kiintiöt vs. Etelä-Amerikan maiden kiintiöt (World Economic Indicators 2003, World Bank)**

IMF:n organisaatorakenne perustuu siihen, että jokainen jäsenvaltio nimeää yhden edustajan ja varamiehen hallintoneuvostoon. Hallintoneuvosto määrittelee IMF:n käytännön toimintalinjat, järjestön tarkoitusperien pohjalta. Koska hallintoneuvosto koostuu harvoin ja ottaa kantaa vain periaatteellisiin kysymyksiin, käytännön toimet on delegoitu järjestön johtokunnalle. Viisi jäsenosuudeltaan suurinta valtiota ja kaksi rahastoa eniten rahoittanutta maata saavat nimittää oman edustajansa johtokunnan jäseneksi. Muut maat valitsevat yhteisiä edustajia johtokuntaan vaaleilla. Valittujen jäsenten lukumäärä on kasvanut sitä mukaan kuin rahaston jäseniksi on liittynyt uusia maita. (Sydänmäki 1986, 22)



**Kuva 2 IMF:n hallinnointirakenne (Lähde: Martinez-Diaz mukauttaen)**

Kuvassa 2 IMF:n hallintorakennetta ja vaikutusketjuja on kuvattu. Keskeisiä toimijoita valuuttarahaston vaikutusketjussa ovat hallitus, johtokunta, IMFC (International Monetary and Financial Committee), toimitusjohtaja, henkilökunta, paikalliset viranomaiset ja G-7, G-20 ja G-24 maat. Paikalliset viranomaiset ja G-7/20/24 maat eivät kuulu varsinaiseen hallintorakenteeseen, mutta he pyrkivät vaikuttamaan toimielimiin ulkopuolelta. Johtokunta vastaa IMF:n toiminnasta, sille suoduin valtuuksin, ja yhdessä järjestön virkamiehistön kanssa he esittelevät suosituksensa uusista toimintalinjoista hallitukselle. Tärkeisiin periaatekysymyksiin tarvitaan suuri äänten enemmistö, mikä antaa Yhdysvalloille tai muiden maiden erilaisille ryhmille (esim. Euroopan Unioni, Afrikan Unioni) veto-oikeuden. IMF:n hallintomalli on kohtalaisen jäykkä, mutta niin kauan kun kaikkien maiden tavoitteet ja edut ovat yhdensuuntaiset, mekanismi toimii. (Sydänmäki 1986, 22–23)

## 2.2 Valuuttarahasto eri vuosikymmeninä

### 2.2.1 1940–1950 luku

1940- ja 1950- luvun vaihteessa IMF:lle jäi sivustakatsojan rooli. Valuuttarahastosopimus asetti jäsenmaiden valuuttakurssikäytännöille tietyt raamit, mutta IMF ei voinut

toimia merkittävänä luotonlähteenä, eikä Marshall-avun vuoksi siihen ollut tarvetta-kaan. IMF keskittyi aluksi omien luototusperiaatteidensa määrittelyyn ja oman politiikkalinjan muotoiluun. Vuonna 1952 IMF:n kultaosuuden nostoja koskeva politiikka vahvistettiin ja järjestön koko luototuspolitiikan perusta, valmiusluottokäytäntö, määriteltiin. Valmiusluottoihin liitettiin talouspoliittista ehdollisuutta, laina-aika vahvistettiin suhteellisen lyhyeksi ja jäsenosuus jaettiin neljään osaan. Mitä suuremman luoton maa otti, sitä tiukemmaksi sen luottojen ehdot tulivat. Ehdollisuuden vastapainona oli luottojen matala korko. Yhteistyöjärjestön roolissa IMF rahoitti luotonantonsa hyvässä maksetuseasemassa olevista maista, joille maksettava hyvityskorko oli matala. Ehdollisuutta tiukennettiin varsinaisesti vuonna 1955. (Sydänmäki 1986, 25–28)

Koko IMF:n ja Bretton Woodsin valuuttajärjestelmän toiminta oli 1940-luvun lopussa ja 1950-luvulla perustunut yhteneviin näkemyksiin järjestelmän toiminnasta ja kun yhteinen valuuttapoliittinen intressi ei enää ollut itsestään selvää, valuutta-asioiden ratkaiseminen vaikeutui. Valuuttajärjestelmän toimivuus ei ollut onnistuneesti suhteutettu niihin asetettuihin tavoitteisiin, mikä johtui jäsenmaiden suurista taloudellisista vaikeuksista ja myös siitä, että IMF:n sopimusjärjestelmä oli normistoinen liian tiukka jäsenmaiden omaksuttavaksi. Vuonna 1956 ainoastaan 24 maata 60:sta noudatti IMF:n sopimuksen mukaista efektiivistä valuuttansa kiinteätä pariarvoa. (Sydänmäki 1986, 30–31)

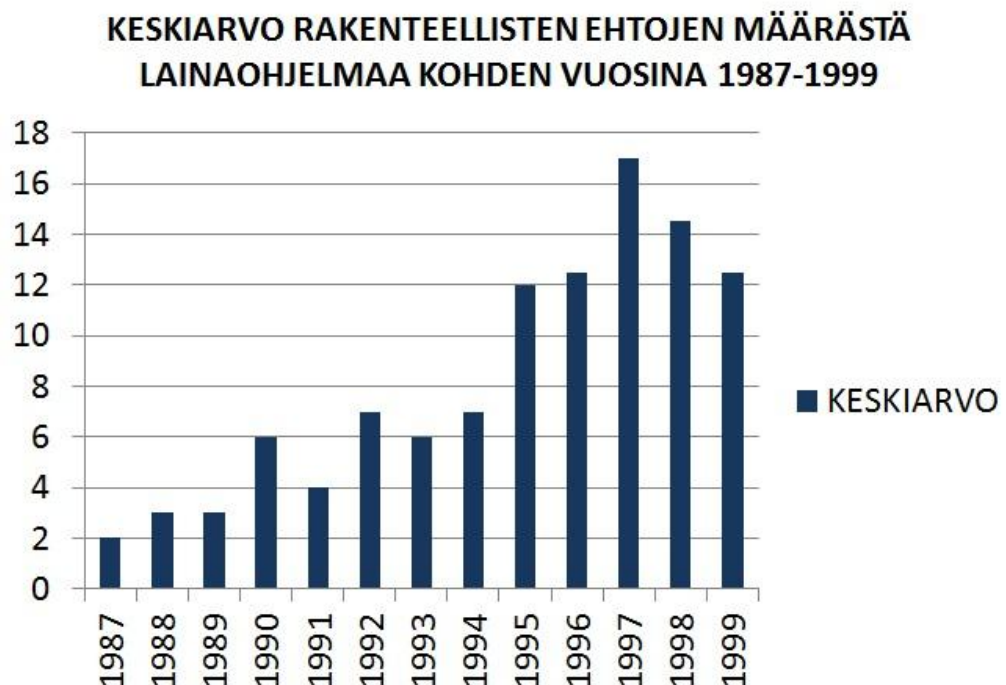
### **2.2.2 1960- ja 1970-luku**

1970-luvun alussa kun suuret teollisuusmaat olivat yleisesti ryhtyneet kelluttamaan valuuttojansa, IMF:n käytännön toimintaedellytykset olivat varsin heikot. Valuuttainterventioiden vähenemisen myötä suuret teollisuusmaat siirtyivät pois IMF:n vaikutusken-  
tstä. Lisäksi samaan aikaan maailmanpankin toiminta oli hyvin aktiivista ja kansainväliset pankit olivat ryhtyneet rahoittamaan kehitysmaita. Ensimmäinen öljykriisi vuonna 1973 kuitenkin osoitti, että virallistakin maksutaserahoitusta tarvittiin vielä ja IMF:n rahoituksen käyttö kasvoi hyvin voimakkaasti vuosina 1974–1976. Rahoitusta järjestettiin kuitenkin ns. öljyluottoina, jolloin siihen ei sisältynyt talouspoliittista ehdollisuutta. (Sydänmäki 1986, 92–93)

IMF:n rahoituksen käyttö oli varsin vähäistä vuosina 1977–1979, mikä kuvastaa kansainvälisen rahoitusjärjestelmän likviditeetin väljyyttä. Jäsenmaista, erityisesti kehitysmaat, olivat hyvin haluttomia ehdollisten rahoitusjärjestelyiden käyttöön. Jotkut kehitysmaat joutuivat rahoittajien painostuksesta kuitenkin kääntymään IMF:n puoleen luottokelpoisuutensa palauttamiseksi. Harmillisesti IMF:n välitön rahoituskyky oli heikoimmillaan silloin, kun jäsenmaiden rahoitustarpeet olivat suurimmillaan. (Sydänmäki 1986, 92–93)

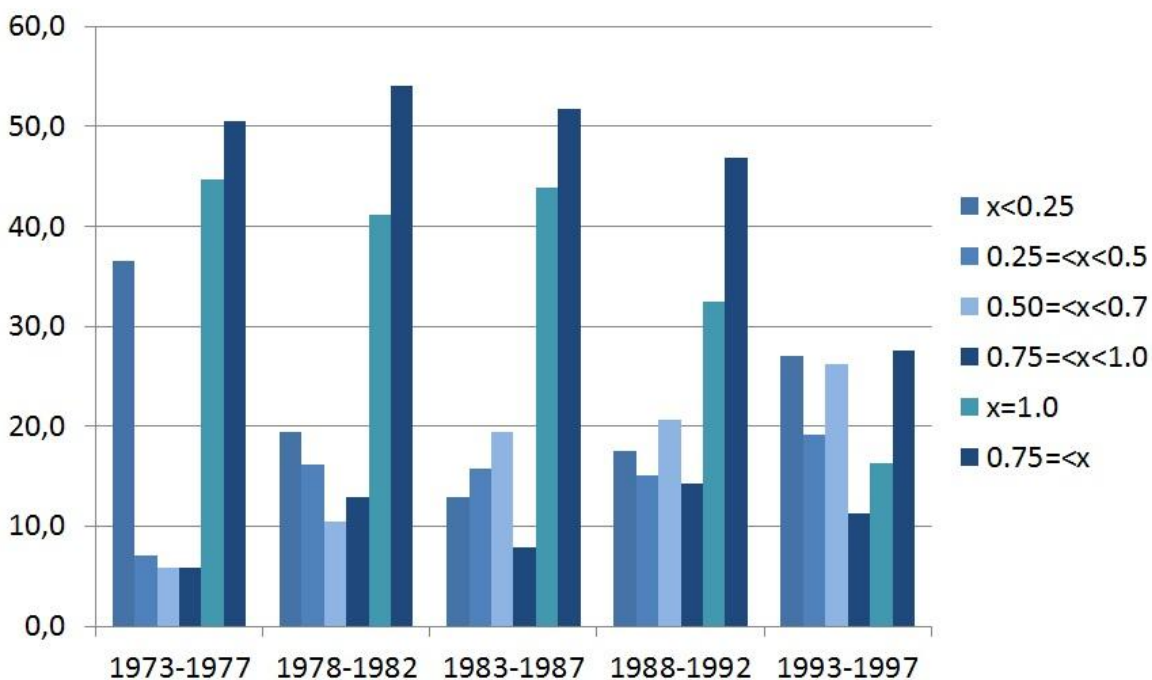
### 2.2.3 1980- ja 1990-luku

IMF ja maailmanpankki mukauttivat lainaohjelmiaan 1980- ja 1990-luvuilla pysyäkseen ajan tasalla muuttuvien taloudellisten olosuhteiden ja kehittyvien taloudellisten teorioiden kanssa. Erityisesti lainaohjelmiin lisättyjen ehtojen määrä nousi dramaattisesti. Lainaehtojen keskiarvo oli valuuttarahaston lainoissa 1970-luvulla kuusi ja 1980-luvulla jo kymmenen. Maailmanpankin lainoissa määrä nousi vastaavasti 32:sta 56:een. (Kapur - Webb 2000) 1990-luvulla kehitys lainoihin lisättyjen ehtojen määrässä nousi tasaisesti, ja huomio keskitettiin rakenteelliseen ehdollisuuteen. Rakenteellisten ehtojen määrä nousi korkeimmilleen Kaakkois-Aasian kriisin yhteydessä, jossa muun muassa Indonesian lainaan sisältyi 140 rakenteellista ehtoa ja Thaimaan lainaan 73. Rakenteellisten ehtojen lisäksi lainapaketteihin sisältyi myös perinteisiä kvantitatiivisia tulostavoitteita ja raha- ja finanssipolitiikkaan liittyviä ehtoja. Useiden kehittyvien maiden hallituksen ylikuormittuivat IMF:n vaatimusten alla, ollen jo valmiiksi täystyöllistyneitä talouskriisin johdosta. (Buira 2003, 1-4)



**Kuva 3 Rakenteellisen ehtojen määrä IMF:n lainaohjelmissa vuosina 1987-1999 (Lähde: Buira 2003, 17 mukauttaen)**

Kuvassa 3 esitellään rakenteellisten ehtojen keskimääräistä lukumäärää IMF:n lainaohjelmissa vuosina 1987–1999. Muutamaa poikkeusvuotta lukuun ottamatta ehtojen määrässä on selkeästi havaittavissa nouseva trendi. Vuonna 1987 rakenteellisia ehtoja oli lainapakeeteissa keskimäärin kaksi. Tasan kymmenen vuotta myöhemmin, vuonna 1997, ehtoja oli ennätyselliset 17. Kun ehtojen, erityisesti perustavanlaatuisiin rakenteisiin liittyvien, määrä nousi, valuuttarahaston lainaehtoja noudattavien jäsenmaiden osuus laski yhtä merkittävästi. (Buir 2003, 2-3)



**Kuva 4 Lainaehtojen noudattaminen (Prosenttiosuus IMF:n lainoista, jotka maksettiin sopimuksen mukaan) (Lähde: Buir 2003, 9 mukauttaen)**

Kuvassa 4 havainnollistetaan valuuttarahaston lainaehtojen noudattamista vuodesta 1973 vuoteen 1997. Lainaohjelmien määrä, jotka suoritettiin onnistuneesti loppuun, putosi yli 50 prosentista 1970-luvulla, alle 30 prosenttiin 1990-luvulla. Näiden hyvin matalien onnistumisprosenttien seurauksena on vaikea väittää, että ehdot paransivat jäsenmaiden maksutaseongelmia tai onnistuneesti turvasivat velkojen takaisinmaksua, joka on tarpeen turvataksaan valuuttarahaston kiertävien varojen rakennetta. Ne voivat kuitenkin palvella velkojamaiden toivomia rakenteellisia muutoksia. Samalla kun laina-

ehtoien noudattaminen on vähentynyt, rahaston ohjelmien uskottavuus on kärsinyt ja niiden katalyyttinen luonne on kyseenalaistettu. Valuuttarahaston kokoiselle järjestölle tällä on ilmeisiä seurauksia. (Buiru 2003, 2-3)

#### **2.2.4 2000-luku**

1990- ja 2000-luvun taitteessa IMF vaikutti olevan erittäin vahvassa asemassa. Tilanne muuttui vuonna 2003 kun rahoitusmarkkinat ja kehittyvät taloudet ensimmäisen kerran kohtasivat. Rahoitusmarkkinoilla kehittyneiden maiden pitkän aikavälin korot olivat pudonneet historiallisen matalalle tasolle, minkä seurauksena sijoitusvarallisuus alkoi kiihtyvällä vauhdilla kanavoitua kehittyviin talouksiin paremman tuoton perässä. IMF:n luotettavimmille asiakkaille tarjoutui uusi, hinnaltaan kilpailukykyinen rahoituslähde. Tämä johti radikaaleihin muutoksiin, esimerkiksi Latinalaisen Amerikan dollarimääräisten valtionlainojen korkoero Yhdysvaltojen valtionlainoihin, supistui vuoden 2003 aikana noin seitsemästä prosenttiyksiköstä alle kolmeen prosenttiyksikköön. (Saarenheimo 2008, 407)

Samanaikaisesti maailman koko globaali rahoitustasapaino muuttui ennen näkemättömällä tavalla. Moniin kehittyviin talouksiin kasvoi mittava, rakenteellinen rahoitusylijäämä, osin öljytulojen ja osin viennin vahvan vedon ansiosta, joka vähensi suoran ulkoisen rahoituksen tarvetta. Ulkoista rahoitusta olikin saatavilla markkinoiden lisäksi nyt myös ylijäämäisiltä kehittyviltä talouksilta. Näiden tapahtumien seurauksena valuuttarahaston luotonanto romahti 85 prosenttia ja se oli vuoden 2007 lopussa alle 15 miljardia dollaria. Erityisen jyrkästi putosi valuuttarahaston omaan taseeseen voittoa tuottava ns. RA-luotonanto, joka supistui tuona aikana yli 90 prosenttia. Yhtäaikaisesti kun IMF:n lainaohjelmien kanssa kilpailevia uusia rahoituslähteitä nousi esiin, sen suhteet merkittävään osaan sen perinteisestä asiakaskunnasta heikkenivät. Vuonna 1997 alkanut Kaakkois-Aasian kriisiä sekä vuonna 1999 alkanut Argentiinan kriisi nähdään selkeinä kulminaatiopisteinä tälle kehitykselle ja heikot suhteet valuuttarahaston ja asiakkaiden välillä on 2010-luvulla edelleen keskeinen tekijä IMF:n monissa ongelmissa. (Saarenheimo 2008, 407)

### **3 KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON TOIMINTAPERIAATTEET**

#### **3.1 IMF:n lainojen ehdollisuus ja ehtojen valvonta**

##### *3.1.1 Alkuperäinen ehdollisuuteen liittyvä debatti*

Alkuperäisellä ehdollisuuteen liittyvällä debatilla viitataan keskusteluun, joka heräsi WB:n sopeuttaessaan luotonantoon rakenteellisilla uudistuksilla, ja IMF:n laajentaessaan alkuperäisiä ehtojaan 1980-luvun puolivälissä. Koska toimintaperiaatteiden muutokset ajoittuivat samanaikaisesti uus-liberaalisen talousajattelun kasvun kanssa, lisääntynyt ehdollisuus yhdistettiin alusta alkaen yksityistämiseen ja vapauttamiseen. (Bull - Jerve - Sigvaldsen 2006, 6)

Ehdollisuus, siinä määrin miten se käsitetään tänä päivänä, sai alkunsa IMF:stä, ja oli aluksi hyvin tarkasti keskittynyt makrotalouteen. Sen tarkoituksena oli korvata perinteisesti käsitetty vakuus, jotka liikepankit yleisesti keräsivät talon tai maan muodossa, tilanteissa jolloin lainantottaja ei kyennyt maksamaan lainaansa takaisin. Kansainvälisissä rahoitusjärjestöissä (IFI), kuten IMF:ssä ja WB:ssä, ehdoilla oli eri tarkoitusperä. Ne liittyivät alun perin talousohjelman rahoittamiseen ja niillä kyettiin varmistamaan, että varat käytettiin tarkoitetulla tavalla. 1980-luvulla käyttöön otetun politiikan perusteena oli edesauttaa lainantottajaan mukauttamaan rakenteellisia järjestelyjä, jotka nähtiin talouskasvun ja kehityksen esteinä. (Bull - Jerve - Sigvaldsen 2006, 6)

##### *3.1.2 IMF:n perustelut 2010-luvulla*

Kansainvälinen valuuttarahaston mukaan, heillä on oikeus lisätä myöntämilleen lainoilleen ehtoja. IMF:n mukaan kun maa lainaa IMF:ltä rahaa, kyseisen maan hallitus sitoutuu mukauttamaan talouspolitiikkaansa niin, että ongelmat jotka ovat saattaneet maan kriisiin, saadaan ratkaistua. Lainaehdoilla pyritään myös varmistamaan, että maa kykenee maksamaan IMF:lle takaisin, jotta sen resursseja voitaisiin käyttää myös muiden jäsenten hyväksi. Viime vuosina IMF on virtaviivaistanut ehtoja, edistääkseen kansallista sitoutumista vahvan ja tehokkaan politiikan puolesta. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)

Ehdollisuus, sen laajassa merkityksessä, kattaa sekä IMF:n tukemien talous- ja rakennepoliittisten ohjelmien suunnittelun, että erityiset työkalut, joilla monitoroidaan edistymistä maan IMF:n kanssa yhteistyössä asettamia tavoitteita kohti. IMF:n mukaan



ehdot auttavat maita ratkaisemaan maksutaseen ongelmiaan turvautumatta toimenpiteisiin, jotka olisivat haitallisia kansallista tai kansainvälistä vaurautta kohtaan. Samanaikaisesti toimenpiteillä on tarkoitus turvata IMF:n varoja varmistamalla, että maan maksutase on tarpeeksi vahva, jotta se kykenee maksamaan lainansa takaisin. Kaikki IMF:n tukemien ohjelmien alla olevien ehtojen tulee olla ”makro-kriittisiä”, eli joko ratkaisuvia saavuttamaan ohjelman makrotaloudelliset tavoitteet tai täytäntöönpanon edellyttämiä IMF:n erityyssäännöksissä perustamisartikloissa. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)

Jäsenmailla itsellään on ensisijainen vastuu niiden keinojen valitsemisessa, suunnittelemisessa ja toteuttamisessa, joilla IMF:n tukema ohjelma onnistuu. Keinot ja suunnitelma kuvaillaan aiesopimuksessa, joka usein sisältää muistion talous- ja rahapolitiikasta. Valuuttarahaston mukaan ohjelman tavoitteet ja politiikka riippuvat maan olosuhteista, mutta päätavoite on aina palauttaa ja säilyttää maksutaseen tasapaino ja makrotalouden vakaus, samanaikaisesti luoden kestävä ja laadukas kasvualusta. Matalan tulotason maissa köyhyyden vähentäminen on myös oleellista. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)

Useimmiten IMF:n rahoitus suoritetaan erissä, jotka toteutetaan toimien arvioinnin ja seuraamisen jälkeen. Tällä tavoin pyritään varmistamaan ohjelman toteutumista ja vähentämään IMF:lle koituvia riskejä. Toteutuneen perusteella IMF:n johtokunta arvioi säännöllisesti, onko IMF:n tukema ohjelma edennyt ja ovatko muutokset tarpeen, jotta ohjelman tavoitteet saavutettaisiin. Arvioinnissa pyritään keskittymään sekä menneeseen, jo tapahtuneisiin asioihin, että tulevaan. Maksuerät voidaan suorittaa vain kun arvio lainaohjelman tilasta on suoritettu ja IMF:n johtokunta on sen hyväksynyt. Valuuttarahasto valvoo ehtojen noudattamista useilla eri tavoilla. Eri indikaattoreita voivat olla ennaltaehkäisevät toimet, kvantitatiiviset mittarit, indikoivat tavoitteet ja rakenteelliset viitearvot. IMF:n tietokanta (Monitoring of Fund Arrangements MONA), joka on julkisesti saatavilla, kattaa kaikki näkökulmat ohjelman ehdollisuuteen. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)

## **3.2 IMF:n toiminta**

### ***3.2.1 Mahdolliset hyödyt ja mahdolliset kustannukset IMF:n lainaohjelmasta***

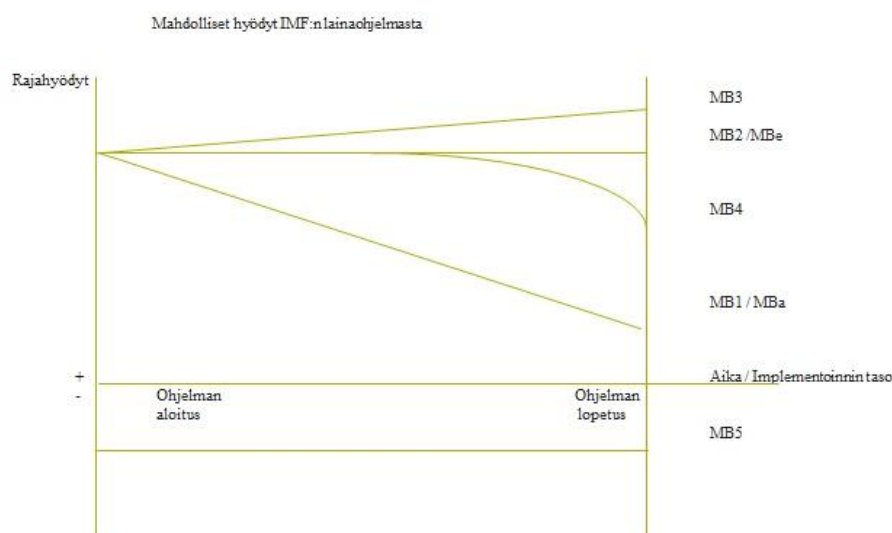
Hyödyt lainaohjelman neuvottelemisesta valuuttarahaston kanssa syntyvät kasvaneiden taloudellisten resurssien kautta. Kasvavat resurssit voivat tulla joko suoraan rahaston kautta, tai ne voivat olla lähtöisin positiivisista signaaleista jotka lainaohjelma viestittää vaikuttaen muihin pääomavirtoihin. Lisääntyneen hyödyn arvo syntyy vaihtoehtoisten

rahoituslähteiden saatavuudesta ja hinnasta rahaston lainaohjelman puuttuessa. IMF:n myöntämän rahoituksen arvo nousee muualta saatavan rahoituksen vähentyessä. Koska ensimmäinen lainaerä rahastosta maksetaan lainaohjelman alussa, MB:n (rajahyöty) aikataulu, alla olevassa kuvassa 5, alkaa pystysuoran akselin ylälaidasta. MB-käyrän muoto riippuu siitä, miten lainaohjelman rajahyöty muuttuu ohjelman edetessä. Käyrän muotoon vaikuttavat myös implementoinnin aste: onko se vakio, laskeva vai nouseva, ja missä tahdissa se nousee tai laskee. (Bird 2006, 18–19)

Kuten edellä todettiin, valuuttarahaston lainaohjelman hyöty riippuu siitä missä määrin sen avulla syntyy lisää rahavirtoja. On mahdollista, että MB-käyrän aikataulu saattaa laskea joko tilanteissa joissa katalyyttinen vaikutus on poissa tai joissa se on vahva, mutta riippuvainen lainaohjelman ilmoituksesta eikä niin ikään täytäntöönpanosta. Tilanteissa, joissa katalyyttisen vaikutus riippuu ohjelman täytäntöönpanon asteesta, MB-käyrä on litteämpi (MB2) tai ylöspäin kaareva (MB3). Vastaavanlaisia argumentteja voidaan ilmaista myös hieman eri tavalla. Maat kääntyvät IMF:n puoleen tilanteissa, joissa niiden epätasapainoisesta maksutaseesta on tullut rajoittava tekijä niiden kykyyn saavuttaa muita tavoitteitaan. Hyöty IMF:n ohjelmasta on, että tämä rajoite lieventyy. Saavutetun edun suuruus riippuu siis missä määrin kyseinen rajoite lieventyy, esimerkiksi se voidaan ilmaista kykyä saavuttaa paremmin muita poliittisia tavoitteita. IMF:n ohjelman rajahyöty on yleisen kaavan mukaan suurimmillaan ohjelman alussa, ja sen jälkeen vähitellen MB-käyrä kaartuu alaspäin ja voi jopa pienentyä kiihtyvällä vauhdilla (MB4). (Bird 2006, 19–20)

MB-käyrän kaltevuuteen liittyen voi tehdä kolme lisäobservaatiota. Ensinäkin hallitukset ovat usein huolissaan siitä, että IMF:n puoleen kääntyminen voi lähettää markkinoille negatiivisen signaaliin, vihjaamalla, että maalla on vaikeuksia taloutensa kanssa. Tästä johtuen katalyyttinen efekti voi olla negatiivinen. Maa jolle yksityinen sektori tarjoaa vielä jonkin asteista luottoa, voi laskea, että vähentyneet rahavirrat yksityiseltä sektorilta voivat määrällisesti ylittää IMF:ltä tulevan luotonmäärän. Näissä tilanteissa MB-käyrä alkaa pisteessä vaakatason akselin alapuolelta, kuten MB5. Tällöin hyöty on negatiivinen. Jollei hallitus usko ohjelman implementoinnin johtavan yksityisen sektorin rahavirtoihin positiivisesti, ei IMF:n lainaohjelmasta ole maalle hyötyä, sillä oletus olisi että lyhyen aikavälin ulkoisen rahoituksen rajoitus olisi sitova lopputulos. Toiseksi, sillä IMF:n lainat jaetaan erissä, MB-käyrän kaltevuus laskee teknisesti asteittain, jolloin hyöty laskee jokaisen saadun lainaerän jälkeen. Lisähyöty implementoinnin jatkamisesta tulee osittain lisänostojen mahdollisesta optiosta. Tämä ei luonnollisestikaan päde viimeisen osuuden osalla, edellyttäen, että implementoinnin rajahyöty viimeisen erän jälkeen putoaa nolnaan, jos katalyyttinen vaikutus poistetaan. Kolmanneksi on tärkeää korostaa taloudellisen kehityskaaren ympärillä vallitsevaa epävarmuutta, puhumattakaan politiikan vaikutuksesta. Ex post, eli lainaohjelman jälkeen, hyöty IMF:n lainaohjelmasta eivät välttämättä kohtaa ex ante, eli ennen lainaohjelmaa syntyneitä odotuk-

sia. Esimerkiksi, silloin kun ohjelmaa neuvotellaan, voidaan odottaa, että implementaatiolla on positiivinen vaikutus muihin rahavirtoihin. Jos tämä vaikutus ei toteudu tai se mykistetään, todellinen MB-käyrä (MBa) voi sijoittua odotetun käyrän (MBe) alapuolelle. (Bird 2006, 20–21)

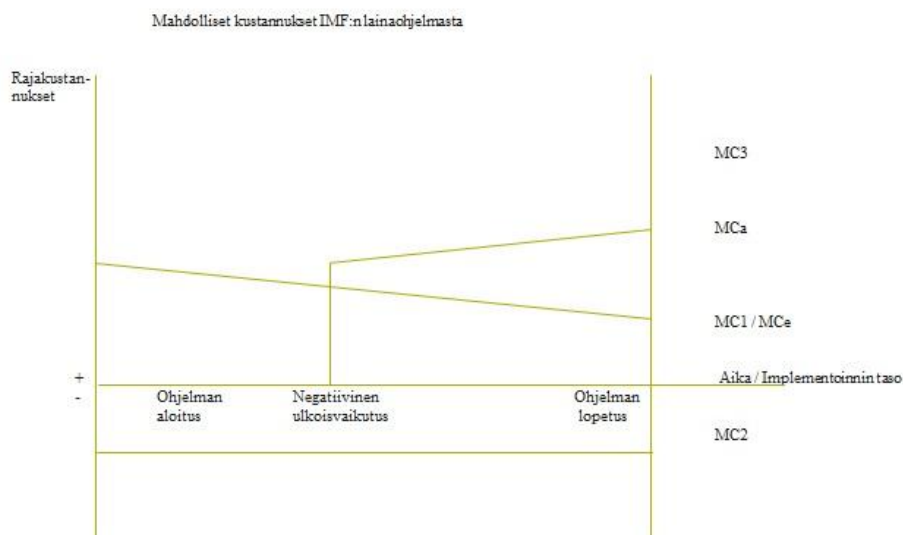


**Kuva 5 Mahdolliset hyödyt IMF:n lainaohjelmasta (Lähde: Bird 2006, 39 mukauttaen)**

IMF:n lainaohjelman implementoinnin kustannus, kuvataan yllä olevassa kuvassa rajakustannus-käyrällä (MC). Neuvottelevan hallituksen näkökulmasta IMF:n lainaohjelman kustannus voidaan nähdä sisällytettyjen ehtojen mukaan. Luonnollisesti hallitukset suosivat ehdotonta taloudellista tukea. Voidaan olettaa, että hallituksen suosiman politiikan ja IMF:n suosiman toimintakäytännön välillä vallitsee ristiriita: niiden kohdefunktiot eroavat. Hallituksen tavoitteena on pysyä vallassa, täten heidän voidaan haluta ylläpitävän lyhyen aikavälin elintason niin hyvin kuin mahdollista ja se pyrkii minimoimaan mukautuksesta johtuvat kustannukset. IMF toisaalta, tavoittelee lyhyen aikavälin maksutaseen tasapainottamista, ja sen odotetaan painottavan makrotalouden vakauttamista. Tietyllä tavalla epätasapainoinen maksutase on hallitukselle rajoite, sen pyrkiessään saavuttaa muita tavoitteitaan, mutta sen tasapainottaminen on itsessään objektiivinen IMF:lle. IMF:n ei tarvitse olla huolissaan sen toimintojen sisäpoliittisista vaikutuksista. Omista syistään johtuen IMF usein suosii talouden vapauttamista ja avoimuut-

ta, mikä ei aina ole sopusoinnussa hallituksen preferenssien kanssa. Mitä suuremmat eroavaisuudet IMF:n ja hallituksen näkemysten välillä ovat, sitä suurempi IMF:n ehdollisuuden hinta on hallituksen näkökulmasta. Koska ennakkoehdot implementoidaan lainaohjelman alussa, MC-käyrä alkaa vertikaalisen akselin yläpäästä. Mitä suurempi vastustus hallitukselta seurata IMF:n politiikka, sitä korkeammalta pisteeltä akselilta MC-käyrä alkaa. (Bird 2006, 21–22)

On myös tilanteita, jolloin hallitus on halukas seuraamaan IMF:n neuvoja, mutta on huolissaan poliittisesta vastustuksesta kotimaassaan. Näissä tilanteissa hallitus saattaa käyttää IMF:ää eräänlaisena ”syntipukkina”, vähentääkseen sisäpoliittista tuhoa, jonka se saattaisi kohdata jos se tavoittelisi muutoksia itsenäisesti. IMF:n ehdollisuus vähentää voimakkaiden oppositioryhmien valtaa. Tällöin ehdollisuuden kustannukset ovat negatiivisia ja MC-käyrä alkaa horisontaalisen akselin alapuolelta (MC2). IMF:n ehdollisuuden kustannuksista puhuttaessa on huomioitava kaksi vertailutekijää. Ensimmäinen, hallituksen ja IMF:n toimenpiteiden väliset erot, kuten aiemmin puhuttiin, ja toiseksi, mitä keinoja hallituksella olisi samanaikaisesti tarjolla, mikäli sillä ei olisi tarjolla apua IMF:ltä. Vähentyneen ulkopuolisen rahoituksen myötä, vaihtoehtoiset keinot voisivat vaatia intensiivisempää säätämistä, kuin IMF:n keinojen myötä. On huomioitu, että valuuttarahaston puoleen kääntyvillä hallituksilla on tapana väheksyä epätasapainoisen maksutaseen aiheuttamia rajoitteita ulkopuolista rahoitusta hankkiessa, ja vastaavasti liioitella IMF:n ehdollisuuden hintaa. (Bird 2006, 22–23)



**Kuva 6 Mahdolliset kustannukset IMF:n lainaohjelmasta (Lähde: Bird 2006, 39 mukauttaen)**

Valuuttarahaston lainaohjelmien havaitut kustannukset, eivät aina ole korreloi IMF:n poliittisten keinojen kanssa. Riippumatta siitä ovatko lainaehdot yksinkertaisia vai komplekseja, hallitukset eivät usein suosi sitä, että määräykset tulevat IMF:ltä. Tässä suhteessa, ehdollisuuden kustannukset syntyvät talouspolitiikan suunnittelun itsemääräämisoikeuden menettämisestä. Muiden asioiden pitäessä ennallaan, mitä suurempana hallitus arvostaa itsemääräämisoikeutta sitä korkeammalta vertikaaliselta akselilta MC-käyrä alkaa. MC-käyrän muoto on riippuvainen implementoinnin asteesta ja ehdollisuuden kustannusten muutoksista ajan myötä. Olettaen, että itsemääräämisoikeuden kustannus ei muutu, kustannukset voivat laskea, jos implementointi helpottuu progressiivisesti, lainaohjelman myöhemmissä vaiheissa. Järjestelyyn liittyvät kustannukset kohdistuvat korostetusti ohjelman alkuun. Päinvastoin kuin tässä, tilanteissa joissa hallitukset lykkäävät haastavimmat toimenpiteet lainaohjelman myöhempään vaiheeseen, MC-käyrä kaartuu ylöspäin, mahdollisesti kiihtyvässä tahdissa, kuten MC3-käyrä osoittaa. Nämä lykätyt elementit ovat usein ne, jotka aiheuttavat suurinta poliittista vastustusta. (Bird 2006, 23–24)

Kuten hyötyjä tarkastellessa tuli ilmi, myös ohjelman todelliset kustannukset voivat olla erota odotetuista. Tämä voi johtua siitä, että talouden vaikutukset erosivat oletetuista, tai kenties sisäpoliittinen vastustus ohjelmaan toimenpiteitä kohtaan oli suurempaa tai pienempää kuin odotettiin. Tämän seurauksena toteutuneella MC-käyrällä voi olla

erilainen muoto tai sijainti. MC-käyrään vaikuttavat myös talouden shokit, positiiviset tai negatiiviset. (Bird 2006, 24)

### 3.2.2 *Tekeekö IMF enemmän haittaa vai hyötyä? Case: Jamaika ja IMF*

Lukuisat maat ovat joutuneet kääntymään IMF:n puoleen useaan eri kertaan. Seuraavaksi tutkitaan IMF:n toimintaa Jamaikassa, monen eri vuosikymmenen aikana. Kappa-leessa neljä tullaan perehtymään valuuttarahaston toimintaan jäsenmaissaan lyhyempi-aikaisten kriisien yhteydessä. Jamaika joutui turvautumaan IMF:ään miltei jatkuvasti vuosina 1973–1996. Vakavan talouden taantuman keskellä kesällä 2009, Jamaikan valtiovarainministeri ilmoitti Jamaikan tavoittelevan valuuttarahastolta uutta hätälainaa. Jamaikan ja IMF:n päästyä sopimukseen Jamaikalle avautui mahdollisuus lainaan myös maailmanpankilta ja Inter-American kehityspankilta (IADB). IMF:n ohjelmaan sisältyi kolmi-osainen strategia: keski-pitkän aikavälin finanssipolitiikan vakauttaminen, korkotason alentaminen ja ylivelkaantumiseen puuttuminen ja rahoitussektorin uudistaminen. Useimmat jamaikalaiset ottivat uutisen IMF:n paluusta tyrmistyneenä vastaan. 1980-luvun huonoista muistoista johtuneista kireistä väleistä huolimatta IMF:n ohjelma vaati menojen supistamista. Menojen leikkaamisella oli negatiivinen vaikutus koulutuksen, terveydenhoidon ja turismin lisäksi työllisyyteen. Vaikka valuuttarahasto mainitsee rahapolitiikan päätavoitteekseen inflaation hillitsemisen, sen ohjelma ei keskittynyt ainoastaan rahapolitiikkaan. IMF:n sopimus sisälsi myös isoja uudistuksia julkiselle sektorille, kuten omaisuuden myymistä ja realisoimista. (Johnston - Montecino 2011, 12)

Jamaika on karu esimerkki pitkän aikavälin kustannuksista, joita liiallinen velkataakka voi asettaa kehitysmaalle, etenkin tilanteessa joissa velkojien edut on priorisoitu koko maan tarpeiden yli. Samanaikaisesti Jamaikan ja IMF:n sopimus sisälsi pro syklistä, eli suhdanteita vahvistavaa, makrotaloudellista politiikkaa jopa laskusuhdanteen aikana. Tämä epäsuotuisa politiikka uhkaa ruokkivan kestäväntöntä sykliä, jossa julkisten menojen leikkaukset johtavat alhaiseen kasvuvauhtiin ja julkisen velan kasvuun, mikä vuorollaan johtaa lisäleikkauksiin ja vielä hitaampaan kasvuun. Jotta Jamaikan talous ei polkiisi paikallaan, velkaongelmiin tulisi puuttua tavalla, jossa talouskasvu ja työllisyys otettaisiin enemmän huomioon. (Johnston - Montecino 2011, 18)

Kansainvälisen valuuttarahaston tulkinnan mukaan (International Monetary Fund 2010, 17) Jamaikan viranomaiset ennakoivat, että taloudellinen tuki IMF:ltä voisi olla avain kriittisen rahoituksen saamiseen myös muilta monenvälisiltä instituutioilta. Shawn (2012) mukaan lainasopimus IMF:n kanssa on keino avata muuta kansainvälistä rahoitusta, lähettämällä positiivinen signaali kumppaneille kuten IDB:lle (Inter American Development Bank), Maailmanpankille, Euroopan Unionille ja Karibian Kehityspankil-

le. Tämä oli todennäköisesti suuri motivaatio Jamaikalle, heidän lähestyessä valuuttarahastoa uudelleen. (Johnston - Montecino 2012, 4-5)

Vuonna 2013 Tammikuussa Jamaika ja IMF ovat, jälleen kerran, sopimassa uudesta lainapaketista. Johnstonin (2013) mukaan lainaohjelma on valitettavasti täynnä samoja epäonnistuneita menettelytapoja kuin aikaisemminkin. Jamaikalla on erittäin suuri velka, jonka lyhentämiseen se ei kykene. Samalla kun se on pyrkinyt noudattamaan IMF:n sille määräämää säästöpolitiikkaa, sen talous on lamaantunut ja työttömyys kasvanut. Hän jatkaa linjaamalla, että IMF:n toiminta Jamaikassa on hyvä esimerkki siitä, miten menneistä virheistä ei opita.

## **4 KANSAINVÄLISEN VALUUTTARAHASTON TOIMINTA ERI KRIISIEN YHTEYDESSÄ**

### **4.1 Kaakkois-Aasian talouskriisi vuosina 1997–1999**

#### **4.1.1 *Kriisiin johtanut aika***

Toista maailmansotaa seuranneiden neljäkymmenen vuoden aikana talouskasvu Kaakkois-Aasian maissa oli erittäin nopeaa. Maailmalla puhuttiinkin yleisesti Aasian ihmeestä, ja nopeassa kasvuvauhdissa olevia maita kutsuttiin Aasian tiikereiksi. Välittömästi toisen maailmansodan päätyttyä maissa toteutettiin laajoja maareformeja, jotka tasoittivat tulonjakoa ja edesauttoivat luomaan poliittista vakautta. Rodrikin (1997) mukaan eräs voimakkaan talouskasvun tekijä on ollut suhteellisen tasainen tulonjako, joka tukemalla yhteiskunnallista stabiilisuutta on mahdollistanut pitkäjänteisten investointiohjelmien toteuttamisen. Monet taloustieteilijät olivat tosin huolissaan siitä, että maiden kasvustrategia perustui tuotannontekijöiden akkumuloimisille, eikä kokonaistuottavuuden kasvulla ollut suurta merkitystä talouskasvussa. (Böckerman - Kiander 1999, 557, 563–564)

Thaimaan valuutan devalvaatio keväällä 1997 katsotaan laukaiseen Kaakkois-Aasian kriisiin. Rahoitusmarkkinakriisi levisi nopeasti ympäröiviin Aasian ns. tiikereihin. Siitä seurasi sijoittajien paniikki mikä johti pääomapakoon, valuuttojen romahtamiseen ja korkojen tuntuvaan nousuun. Lainahanojen äkillisesti sulkeuduttua maiden valuuttavaranannot alkoivat ehtyä ja valuuttarahasto kutsuttiin apuun. (Böckerman - Kiander 1999, 559)

#### **4.1.2 *Kriisin syyt***

Kaakkois-Aasian talouskriisin syytä esiteltäessä esille nousevat kaksi erilaista näkemystä. Ensimmäisen näkemyksen mukaan kriisin taustalla ovat maiden talouksien rakenteelliset heikkoudet (Corsetti - Pesenti - Roubini 1998, 4-8). Toisen näkemyksen mukaan epävakaa lyhytaikaiset pääomanliikkeet johtivat kriisiin, joka laukesi koska sijoittajien odotukset jostakin syystä muuttuivat (Radelet - Sachs 1998, 4-5). Radeletin ja Sachsin mukaan myös valuuttarahaston toimet kriisin alussa johtivat kriisin eskaloitumiseen. Kaakkois-Aasian maiden, etenkin kriisimaiden, investointiaste oli 1980-luvun lopulla ja 1990-luvulla huomattavan korkea. Investoinnit rahoitettiin valtaosin pankkien



kautta, minkä vuoksi alueen yrityksen olivat erittäin velkaantuneita. (Haaparanta 1998, 412–413)

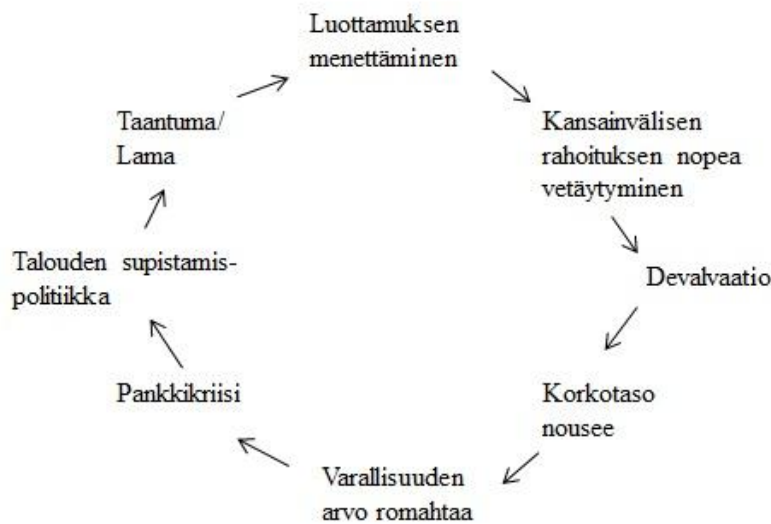
Kehitystä tuki yleinen käsitys siitä, että julkinen valta takaa pankkien riskit. Maissa noudatettiin lähes joustamatonta kiinteän valuuttakurssin politiikka, johon pankit luottivat. Velkaantuminen ulkomaille vaikutti helpolta ja riskittömältä, sillä yksityisellä sektorilla vallitsi käsitys kiinteästä valuuttakurssista myös tulevaisuudessa. Ennen kriisiä julkinen talous oli tasapainossa, eikä yksityisen sektorin velkaantumisesta ulkomaille pidetty huolestuttavana. Velkaantuminen kuitenkin heikensi yritysten ja pankkien kriisisietokykyä. Vaikka ulkoiset shokit edesauttoivat kriisin syntymistä, voimakas luottoekspansio kotimaassa olisi todennäköisesti johtanut rahoitusjärjestelmän romahtamiseen ilman ulkoisia shokkejakin. (Böckerman - Kiander 1999, 563)

Ulkomaisilla investoijilla ei, pankkien lisäksi, ollut erityistä houkutinta valvoa, miten niiden antama rahoitus käytettiin. Meksikon vuoden 1995 kriisistä opittiin, että ongelmien ilmetessä kansainväliset toimet pyrkivät ensisijaisesti turvaamaan ulkomaisten sijoittajien saatavat, rauhoittaakseen markkinat. Näin meneteltiin myös Aasiassa. Ongelma johti osittain siihen, että huomattava osa investoinneista oli tehottomia, eli sijoitetun pääoman tuotto alitti markkinakoron. Tämä johti spekulointeihin järjestelmän pitkän ajan toimivuudesta. Tutkijat ovat erimielisiä siitä johtiko sijoittajien laumakäyttäytymisen pankkikriisiin vai olivatko valtioiden antamat takuut pankeille jo ylittäneet niiden kantokyvyn, ja täten kriisi oli ilmausta perustellusta epäluottamuksesta. Kriisin seurauksena pääomaa pakeni Kaakkois-Aasiasta. Ennen kriisin puhkeamista kyseisten maiden valuuttakurssit olivat yliarvostettuja, mikä kriisin puhjettua johti liiallisiin markkinareaktioihin. Tarkennettuna valuutat devalvoituivat enemmän kuin mitä talouden perustekijöiden nojalla olisi voinut odottaa. (Haaparanta 1998, 413–414)

## **4.2 Kansanvälisen valuuttarahaston toiminta kriisissä**

Kaakkois-Aasian kriisiin myönnettyt lainaohjelmat kasvoivat ennätysuuriksi ja niihin sidotut talouspoliittiset ehdot olivat laajempia ja syvällisempiä kuin aikaisemmin. Tämä oli uusi aluevaltaus IMF:lle. Etenkin Indonesian lainaohjelman rakennepoliittinen yksityiskohtaisuus oli ennenkuulumatonta. Lainaojelmaan oli kirjattu jopa toimialakohtaisia ehtoja, kuten palmuöljyn vientirajoitusten poistaminen ja laatutavaran tuottajien yhteisen markkinointiorganisaation purkaminen. Indonesian viranomaiset allekirjoittivat valuuttarahaston luoman ohjelman vastustelematta, mutta tosiasiallinen sitoutuminen jäi vähäiseksi. Rakenteelliset uudistukset jäivät toteuttamatta, sillä toimeenpano oli heikkoa. (Saarenheimo 2008, 407) Käytännössä ehdollisuuden merkitys oli talouspolitiikan huomion kääntäminen pois kriisin hallinnan kannalta keskeisistä toimista, kuten pankki- ja yrityssektorin velkajärjestelyistä (Independent Evaluation Office 2003).

## IMF:n resepti Kaakos-Aasian kriisiin



**Kuva 7 IMF:n strategian onnistuminen Kaakkois-Aasian kriisissä (Lähde: Jomo K. S mukauttaen)**

Kuvassa seitsemän esitellään IMF:n strategiaa Kaakkois-Aasian kriisin yhteydessä. Jomon (1998) mukaan kriisi alkaa luottamuksen menettämällä. Luottamuspulan johdosta kansainvälinen pääoma alkaa paeta maasta nopeasti. Tämä rahoituksen äkkipikainen vetäytyminen johtaa devalvaatioon, jonka seurauksena korkotaso nousee. Korkojen noustessa varallisuuden arvo romahtaa. Syklissä on seuraavaksi vuorossa pankkikriisi jonka jälkeen taloudessa on aloitettava supistamispolitiikka. Tiukentuneen finanssipolitiikan seurauksena maassa alkaa taantuma josta mahdollisesti seuraa lama. Jomon (1998) mukaan IMF:n resepti epäonnistui Kaakkois-Aasian maissa, ja lopputulos oli valitettava.

IMF:n toimintaa Kaakkois-Aasiassa kritisoitiin myös sen takia, että heidän väitettiin soveltaen kriisissä samaa strategiaa kuin kaikissa aiemmissakin, sivuuttaen kyseisen kriisin uudet, ainutlaatuiset elementit. Valuuttarahasto oli Latinalaisen Amerikan, Afrikan ja Itä-Euroopan kriisien yhteydessä toiminut maiden parissa joissa suuri valtionvelka oli merkittävä ongelma. Suuri valtionvelka ei ollut ongelma Kaakkois-Aasian maissa, mutta IMF ohjelmaan kuului valtion menojen leikkaaminen ja budjetti ylijäämän kasvattaminen. Täten ongelma, joka alkoi rahoituskriisinä, päättyi osin IMF:n toimien

politiikkaan reagoinnin seurauksena, mittavaan talouden taantumaan, miltei lamaan asti. Valuuttarahaston kykyä erotella talouskriiseihin johtaneita syitä toisistaan kyseenalais-tettiin julkisesti. (Jomo 1998, 19–20)

Valuuttapako levisi, lievemässä muodossa, Indonesian naapurimaahan Malesiaan vuonna 1998. Vuoden 1998 syksyllä Malesia kieltäytyi IMF:n tarjoamasta tuesta ja ryh-tyi sen sijaan torjumaan valuuttapakoa valuuttasäännöstelyllä. Valuuttasäännöstelyn aloittamista kritisoitiin voimakkaasti, myös IMF:n toimesta, ja sen onnistumista pidet-tiin epätodennäköisenä. Vastoin yleisiä odotuksia, kevääseen 1999 asti jatkettu valuutta-säännöstely toimi tietyssä määrässä, ja Malesia sai tarvitsemansa lisäajan tarpeellisten uudistusten toteuttamiseen. ”Se, että IMF ei tukenut Malesiaa sen valitsemalla linjalla, vaan sen nähtiin kritiikillään pikemmin heikentäneen maan onnistumisen edellytyksiä, jätti leimansa monien Kaakkois-Aasian viranomaisten suhtautumiseen valuuttarahaston toimintaan.” (Saarenheimo 2008, 407–408)

Kaakkois-Aasian kriisin jälkeen valuuttarahastoa kohti hyökättiin useasta eri suun-nasta. Arvostelijoissa oli mukana myös paljon yllättäviä nimiä kuten IMF:n entinen työntekijä Jeffrey Sachs, maailmanpankin pääekonomisti Joseph Stiglitz ja konservatiiviset lehdet *The Economist* ja *Financial Times*. IMF:ää kritisoitiin muun muassa siitä, että se antoi toisinaan huonoja neuvoja joiden takia maat saattoivat joutua välillä huonompaan tilanteeseen kuin missä se oli alun perin ollut. Toinen keskeinen arvostelun-kohte oli se miten IMF kohteli ulkomaisia ja kotimaisia etuja eriarvoisesti. Kotimaiset yritykset jätettiin usein markkinoiden armoille ja samalla velka sosialisoiitiin valtion ja veronmaksajien maksettavaksi, jolloin yksityisen sektorin ei joutunut itse maksamaan epäonnistumisistaan. Valuuttarahaston on myös väitetty kulkevan liian kaukana sen alkuperäisestä mandaatista ja sen myöntämästä vaikutusvallasta. IMF:n perustamisarti-kloissa ei lue mitään kaupankäynnin ja investointien vapauttamisesta, yksityistämisestä, ulkomaisista investoinneista tai julkisen sektorin säästötoimista - kaikki asioita, mitkä olivat hyvin keskeisessä roolissa valuuttarahaston vaatimuksissa Kaakkois-Aasian krii-siä ratkoessa. (Bullard - Bello - Malhotra 1998, 1207–127)

## **5 KANSAINVÄLINEN VALUUTTARAHASTO JÄSENMAIDENSA NÄKÖKULMASTA**

### **5.1 IMF:n ja jäsenmaiden väliset suhteet**

#### *5.1.1 Kaakkois-Aasian ja Argentiinan kriisin jälkeinen aika*

Kaakkois-Aasian kriisin lisäksi Argentiinan rahoituskriisi oli toinen kulminaatiopiste, joka osaltaan heikensi IMF:n ja sen asiakaskunnan välisiä suhteita. Vuosina 2000 ja 2001 IMF:n rahallinen ja poliittinen tuki lykkäsi tarvittavia korjaavia toimia kestävämpään tilanteeseen ajautuneelle valuuttakatejärjestelmälle ja näin todennäköisesti syvensi järjestelmän romahdusta seurannutta lamaa. Laman aikana valuuttarahaston todellinen vaikutusvalta Argentiinan taloudenhoitoon oli hyvin vähäinen, mutta suurimpana velkojana ja niukkuuspolitiikan symbolina IMF kantoi argentiinalaisten silmissä keskeisen vastuun maan kriisistä. Tätä näkemystä on pyritty hyödyntämään Argentiinan politiikassa laajalti vielä vuosikymmenen tapahtumien jälkeen. (Saarenheimo 2008, 408–409)

Argentiinan kriisin yhteydessä IMF:n imago muuttui merkittäväälle osalle kehittyvää maailmaa. IMF oli aiemmin nähty monenvälisenä kansainvälisenä foorumina, jolla jäsenvaltiot edistivät yhteistä taloudellista etua. Tilalle nousi mielikuva holhoavasta, neuvottelukyvottomasta ja joustamattomasta organisaatiosta, joka ei välitä lainanottajiensa maiden rakenteista tai poliittisista realiteeteista. Organisaatiosta, jonka toimintaa ohjasivat keskeisten kehittyneiden maiden taloudelliset ja poliittiset tavoitteet. IMF:ltä lainaa ottaviin maihin alettiin liittää holhouksen alaiseksi ja poliittisen itsenäisyyden menettämisen leima. Monet maat käyttivät tilaisuutta hyväkseen maksaakseen velkansa IMF:lle takaisin niin pian kuin mahdollista, heti kun ulkoisen rahoituksen tarve väheni, ja sen saatavuus muualta parani. Näin tehtiin, vaikka se usein tarkoittikin kalliimpaan markkinaehtoiseen rahoitukseen turvautumista. Toinen puolustuskeino oli kerätä mittavat valuuttavarannot vakuutena sille, ettei IMF:n apuun jouduta jatkossakaan turvautumaan. (Saarenheimo 2008, 408–409)

#### *5.1.2 Norja ja IMF*

Oslossa, Norjassa järjestettiin vuoden 2006 marraskuussa kansainvälinen ehdollisuus konferenssi (Oslo Conditionality Conference). Konferenssin taustalla oli Norjan hallituksen ohjelma (Soria Maria julistus), jonka mukaan norjalaisten avustusrahat ei saa

tukea ohjelmia, joissa kaupan vapauttaminen ja yksityistäminen ovat ehtoina. Norjan hallitusohjelmaan sisältyivät tavoitteina maailmanpankin (WB) ja IMF:n demokratisoimista, muun muassa varmistamalla, että jatkossa äänioikeus ei jaettaisi vain pääomasi-joitusten perusteella vaan, että kehitysmaat saisivat enemmän päätäntävaltaa. Norja halusi myös pyrkiä varmistamaan, että jatkossa monentasoinen kehitysapu siirrettäisiin enenevässä määrin pois WB:ltä kansainvälisten kehitysohjelmien piiriin ja, että jatkossa hätäapua toimenpiteet tulisivat YK:n johtamina. (Norwegian government 2007)

Norjalaiset kyseenalaistivat WB:n ja IMF:n tavan painostaa maita yksityistämään ja vapauttamaan talouksiaan. Raportti toteaaakin, että kansainvälisillä rahoituslaitoksilla (IFI), joihin WB ja IMF luokitellaan, ja valtiosta riippumattomilla kansalaisjärjestöillä (NGO) on hyvin eriävät mielipiteet tämänhetkisistä ehdollisuuden liittyvistä käytännöistä, osittain siitä johtuen, että ehdollisuus käsitteenä ymmärretään eri yhteisöissä eri tavoin. Bullin, Jerven ja Sigvaldsenin (2006, 4) laatiman raportin mukaan ehdollisuus on jaettu neljään eri kategoriaan:

- Varanhoitoon liittyvät ehdot: Nämä liittyvät varojen taloudelliseen hallintaan ja julkiseen vastuuseen. Omaisuudenhoitoon liittyvän ehdollisuuden tarkoitus on valvoa, että varoja käytetään tarkoituksenmukaisesti ja mahdollisimman tehokkaasti. Näin ollen tämä elementti on osa tavanmukaista taloudellista tilivelvollisuutta.
- Poliittiset sekä talouspoliittiset ehdot: Näihin sisältyvät ehdot poliittisten toimenpiteiden implementoinnista, joiden uskotaan olevan merkityksellisiä yleisten kehitystavoitteiden saavuttamiseksi. Rahoitus ei välttämättä kohdistu edellä mainittuihin osa-alueisiin.
- Prosesseihin liittyvät ehdot: Näissä keskitytään implementaatioon liittyvien toimenpiteiden suunnitteluun, käyttöönottoon ja toimenpanoon, niiden sisällön tai varojen hallinnan sijaan. Yleisesti edellyttäen, että tietyt instituutiot ovat paikallaan ja, että tiettyjä periaatteita noudatetaan edistääkseen hallinnon avoimuutta ja edustavuutta.
- Tulokseen sidotut ehdot: Näissä ovat keskeisiä mitattavissa olevat tulokset kuten BKT:n kasvu ja köyhyiden vähentäminen. Lopputulosta katsoessa lukuihin johtaneet poliittiset keinot sivuutetaan. Tämä ehdollisuuden muoto on keskeinen kun kyseessä on tulos pohjainen tukimuoto.

IFI:t yleisesti soveltavat erityisiä ja rajoittavia määritelmiä ehtoihin, hyvin yksikohtaisten teknisten termien käytön avulla. Myös WB:n ja IMF:n laatimien ehtojen välillä on näkyviä eroja. WB:n sisällyttää vain laillisesti sitovia ehtoja, joihin maa sitoutuu jo ennen kuin WB:n johtokunta myöntää lainan. Toisinaan WB käyttää säännöllisiä tai kelpuvia vapauttamisolosuhteita, jolloin se vaatii maata implementoimaan tiettyjä poliittisia

toimia saadakseen seuraavan maksuerän. Toisin kuin WB, IMF käyttää myös paljon viitearvoja ja talousohjelmien arviointeja, jotka eivät ole juridisesti yhtä sitovia. Näihin voivat sisältyä ennenaikaisia toimia, joita maan on määrä implementoida, tiettyjä tuloskriteerejä, jotka ovat ehtona seuraavalle laina-erälle, kuten kvantitatiivisia makrotalouden mittareita, tai rakenteellisia, kuten sosiaaliturva-alan tai energia-alan uudistaminen. (Bull - Jerve - Sigvaldsen 2006, 1, 4-5)

## 5.2 IMF:ään kohdistuva kritiikki

### 5.2.1 Kritiikki yleisesti

Arvostelijat ovat nostaneet esille IMF:n kaksinaismoralismin, missä valuuttarahaston väitetään vaativan jäsenmailtaan, ja muilta sen vallan alaisilta, läpinäkyvyyttä toimissaan, mutta sen itse väitetään toimivan salassa. Sen myös väitetään suojelevan ulkomaisten pankkien ja hallitusten etuja. IMF:n ohjelmien taakka putoaa poikkeuksetta kotimaisen finanssisektorin päälle, ja lopulta kansan kannettavaksi. Tämä käytäntö näyttää toteutuvan riippumatta siitä, olivatko ulkomaiset ja kotimaiset pankit yhtä vastuussa rahoituskriisin johtaneesta tilanteesta. Kriisejä kohdatessa valuuttarahastoa on arvosteltu siitä, että se ei ole riittävän tietoinen jokaiseen kriisiin johtaneista subjektiivisista syistä, ja sen on väitetty lähestyvän jokaista tilannetta, kuten kyseessä olisi poikkeuksetta ainoastaan makrotaloudellinen ongelma. (Jomo 1998, 19–20) Kuten aiemmin käsitellyn Kaakkois-Aasian kriisin yhteydessä, jossa Indonesianlaisia pankkeja suljettiin, mikä johti kokonaisvaltaiseen paniikkiin ja haavoitti rahoitussektoria ennestään. (Bullard - Bello - Malhotra 1998, 94–95)

Buiran (2005, 5) mielestä kehitysmaiden ja kehittyvien maiden riittämätön edustus, yhdistettynä suurten maiden laskevaan sitoutumisintoon perustaa monitasoinen kansainvälinen rahajärjestelmä, on johtanut lyhytnäköisiin ja poliittisesti latautuneihin päätöksiin suurimmilta osakkeenomistajilta, jotka ovat heikentäneet IMF:n ja WB:n tehoa, ja joilla on ollut kielteisiä vaikutuksia maailman talouden vakauteen ja kasvuun. Kehitysmaiden ja kehittyvien maiden aliedustus on suuri uhka järjestöjen eheydelle, kun muun muassa Aasian maat ottavat etäisyyttä IMF:stä ja WB:stä, jättäen instituutioille vain pääasiassa hyvin matalan tulotason maat.

Kuusikymmentä vuotta perustamisen jälkeen Bretton Woods-instituutiot ovat kohdanneet legitimititeetti-kriisin, joka heikentää niiden uskottavuutta ja tehokkuutta. Kriisin ytimessä piilee epäreilu hallinnointirakenne, joka asettaa IMF:n ja WB:n valvonnan ja kontrollin pienelle ryhmälle teollisuusmaita. Kyseiset maat katsovat kehitysmaita ja siirtymätalouksia vähempiarvoisina kumppaneina, siitä huolimatta, että niiden osuus

maailman reaalisesta tuotannosta on puolet, suurin osa maailman väestöstä on kotoisin sieltä, ne sisältävät tämän hetken dynaamisimmat taloudet ja kansanvälisten valuuttavarantojen suurimmat haltijat kuuluvat niihin. Ajan mittaan ja epätasa-arvoisen jaon myötä Bretton Woods- instituutioiden hallinnointirakenne on vaikeutunut kahden trendin myötä. Ensinnäkin jäsenmaiden välillä on nähtävissä kasvava jako teollisuusmaiden luotottajien ja kehitysmaiden velallisten tai mahdollisten velallisten välillä. Teollisuusmaat eivät itse tarvitse lainoja instituutioilta, mutta ovat silti suurelta osin määrittämässä politiikasta ja laatimassa sääntöjä. Toinen trendi on kehittyvien maiden talouksien, etenkin siirtymätalouksien, kokojen ja merkitysten voimakas kasvu. Tämä suuntaus on tehnyt IMF:n ja WB:n, toisen maailmansodan jälkeiseen maailmantalouden tilanteeseen luodun hallinnointirakenteen enenevästi vanhentuneeksi. (Buirra 2006, 7)

Lisäksi IMF:n hallinnointitapa on jatkuvasti arvostelun alla. Valuuttarahasto on saanut toimia merkittävän autonomisesti siitäkin huolimatta, että se on virallisella tasolla poliittisesti tilivelvollinen. IMF:n hallinto muistuttaa hieman keskuspankkien rakennetta, sillä myös IMF:n valvonta on hyvin poliittista. Tehokkailla markkinoilla kilpailu huolehtii tilanteista, jossa jokin toimija ei menesty, ja tällöin kuluttajat kääntyvät kilpailijan puoleen. Tirolen (2002, 116–119,126) mielestä valuuttarahaston tapauksessa tilanne on mutkikkaampi, sillä se ei joudu taistelemaan asemastaan.

Kapurin ja Webiin (2007, 2) mukaan tänä päivänä valuuttarahastolla on edessään kenties synkin kriisi, ei halveksunnan vaan merkityksettömyyden johdosta. Vaikka IMF:n kohdistunut kritiikki on osin perusteltua, ovat sen mittasuhteet kohtuuttomat. Ajoittain myös poliitikot ja julkiset henkilöt ovat pyrkineet hyötymään valuuttarahaston suuresta epäsuosiosta. Argentiinan Christina Fernandez de Kirchnerin vaalien aikaisessa tv-mainoksessa esikouluikäiset lapset keksivät mielikuvituksellisia vastauksia kysymykseen ”Mikä on IMF?” Mainos päättyi Kirchnerin lupaukseen huolehtia siitä, etteivät lapset jatkossakaan opi tietämään mikä IMF on. Kirchner on parhaillaan Argentiinan hallitseva presidentti. (Saarenheimo 2008, 408–409)

### **5.2.2 Ehdollisuuden kohdistunut arvostelu**

IMF perustettiin valuuttayhteistyötä varten, ja sen perustamisen yhteydessä ei ollut puhuttakaan ehdollisuudesta. Itse asiassa käsitettä ehdollisuudesta ei ole edes kirjattu IMF:n alkuperäisiin sopimusartikloihin. Käsite esiteltiin ensimmäisen kerran vasta useita vuosia myöhemmin johtokunnan päätöksellä vuonna 1952. Vasta vuonna 1969 se sisällytettiin artikloihin osana ensimmäistä pykälää. Ehdollisuus voidaan määritellä keinona, jossa tukea tarjotessa samanaikaisesti toisen toimenpiteisiin pyritään vaikuttamaan, jotta toimenpideohjelman noudattaminen voidaan turvata. Se on työkalu jonka avulla jonkin maa saadaan toteuttamaan erityistoimenpiteitä ja uudistuksia, joihin se ei

olisi muuten ryhtynyt, saadakseen apua. Valuuttarahaston yhteydessä ehdollisuudella viitataan tietynlaisiin toimenpiteisiin, joihin jäsenmaiden on ryhdyttävä, turvatakseen pääsyä rahaston varoihin. Ehtojen tarkoituksena on auttaa jäsenmaata nujertamaan ulkoinen maksutaseongelmansa, täten kykenevään maksamaan valuuttarahastolle takaisin ajallaan, mikä lopulta vahvistaa rahaston varojen kiertävää luonnetta. IMF:n lainojen takaisinmaksuaika tulisi yleisesti olla kolmen ja viiden vuoden välillä. (Buire 2003, 2–3)

Valuuttarahaston toimista lainaohjelmien ehdollisuus on yksi kiistanalaisimmista aiheista. Ehtojen on väitetty olevan liian lyhytnäköisiä ja niitä on kritisoitu siitä, että ne eivät kiinnitä tarpeeksi huomiota talouskasvuun tai tulojaon kehitykseen. Erityisesti raha- ja finanssipolitiikka, lainaohjelmien ydin, on väitetty olevan liian rajoittavaa edesauttaen deflaation kiihtymistä. Tällöin ulkoisen maksutasehäiriön korjaus tulee ainoastaan deflaatiosta. (Buire 2003, 1-2) 1990-luvulla, lainaehtojen määrän kasvaessa jyrkästi, ehtojen väitettiin taipuneen IMF:n osaamisen ja vaikutusvallan ulkopuolelle. Valuuttarahaston epäiltiin yrittävän vaikuttaa liian moneen osa-alueeseen samaan aikaan, ja ylikuormittavan jäsenmaita ehdoilla. Meltzerin raportin (2000) mukaan ehdoista ovat tulleet niin yksityiskohtaisia ja rajoittava, että lainaohjelmat ovat muuttuneet raskaiksi, tehottomiksi, konfliktisiksi ja aikaa vieviksi. Myös Council of Foreign Relations Task Forcen raportti (1999) toteaa, että sekä valuuttarahasto että maailmanpankki ovat yrittäneet tehdä liikaa ja ovat samanaikaisesti unohtaneet omia vahvuuksiaan. Molempien järjestöjen tulisi palata perusasioihin ja valuuttarahaston tulisi keskittyä kevyempään asialistaan keskittyen raha- finanssi- ja valuuttakurssipolitiikkaan ja pankki- ja rahoitusalan valvontaan ja uudistamiseen.

Arvostelijoiden mielestä IMF:n ei tulisi käyttää valuuttakriisejä tilaisuutena pakottaa maa tekemään perustavanlaatuisia rakenteellisia uudistuksia, riippumatta siitä miten hyödyllisiä uudistukset olisivat pitkällä aikavälillä. Uudistuksia tulisi vaatia vain tilanteissa joissa ne ovat ehdottoman tärkeitä elvyttääkseen maan pääsyä takaisin kansainvälisen rahoituksen pariin. Merkillepantavaa on, että IMF ei voi käynnistää ohjelmaa jäsenmaalle, joka ei ensin itse pyydä apua. Vasta maan anoessa apua, siitä tulee IMF:n asiakas. Maan taloudelliset rakenteet ja sen instituutioiden luonteet tulisi määrittää sen omat lailliset poliittiset toimielimet. Maan epätoivoinen tarve lyhytaikaiselle rahoitukselle ei tulisi antaa valuuttarahastolle oikeutta vaikuttaa niihin. Olennaisena asiana onkin mikä olisi asianmukainen rooli rahastolle, ja sen tekniselle henkilökunnalle, heidän työskennellessä itsenäisten ja täysvaltaisten maiden kanssa, jotka tulevat pyytämään lyhytaikaista apua. (Feldstein 1998, 20–33)



## 5.3 IMF:n tarpeellisuus 2000-luvulla

### 5.3.1 Kehittyvien maiden tarve IMF:lle

Bretton Woods järjestelmästä siirryttiin kohti maailmaa jossa rahoitusmarkkinoita koodinoi ja valvoo keskeiset monenväliset instituutiot. Teollisuusmaat ovat jo kauan sitten irtaantuneet IMF:n vaikutusvallasta. Kun valuuttarahasto menetti olemassaolonsa perustan, se muuntautui kehitysinstituutioksi, joka omistautui kehitysmaiden taloudelliseen vakauteen ja keskittyi kansainvälisen politiikan sijaista kotimaiseen politiikkaan. Valuuttarahasto otti tavoitteekseen myös köyhyiden vähentämisen maailmassa. Kuitenkin viime vuosikymmenen aikana myös kehitysmaiden tarve valuuttarahastolle on pienentynyt. Maat ovat maksaneet velkojaan IMF:lle takaisin ennenaikaisesti, torjuneet rahan roolin velkojen välittäjänä ja alkaneet rakentamaan omia kansainvälisiä valuuttavarastoja. Ennen kaikkea he ovat myös uudistaneet kotimaista politiikkaansa vähentääkseen finanssikriiseihin päätyminen riskiä ja IMF:stä riippuvaiseksi joutumista. Samanaikaisesti IMF on menettänyt taloudellista kapasiteettiaan, jolla se on tarjonnut hätärahoitusta, ja sen inhimillisen pääoman suhteellinen etu neuvonantajana on kadonnut. Ensimmäinen reaktio valuuttarahaston roolin pienenemiselle on ollut vaatia IMF:ltä uudistusta. Monia ehdotuksia on esitelty perä jälkeen vakuuttaakseen pääomistajat tarvittavista uudistuksista. Tarpeellisina toimenpiteinä on nähty äänivallasta luopuminen ja uuden rahoitusmallin löytäminen. (Kapur - Webb 2007, 1)

Vuonna 2005 vain kuudella maalla oli enää valmiusluottojärjestelyt (Stand-by Arrangements) valuuttarahaston kanssa - alin luku sitten vuonna 1975. Luotonanto elpyi tilikauden aikana, mutta lähes kokonaan Turkin 10 miljardin dollarin lainapaketin avulla. Yksi mahdollinen tulkinta on, että kysynnän lasku on vain syklistä. Tämä on tosin jyrkässä ristiriidassa historian kanssa sillä kaksi edellistä shokkia loivat suuren maailmanlaajuisen epätasapainon jonka seurauksena monet kehitysmaat joutuivat pyytämään IMF:ltä apua. Tämä heijastaa rakenteellisia ja tiedollisia muutoksia kehitysmaissa, joissa IMF on ollut tärkeässä roolissa. Suurempi likviditeetti pääomamarkkinoilla on antanut monille keskitasoisille kehitysmaalle vaihtoehtoja, ja matala korkotaso on tehnyt uudet taloudelliset hätätilanteet epätodennäköisemmiksi. Asiantuntijat ovat myös väittäneet, että rahastoon ei liity enää mystiikkaa tai sen toimiin niin suurta painoarvoa, riippumatta siitä, että rahasto edelleen näyttäytyy kaikkivoipana ja vastuuvollisuudesta vapautettuna toimielimenä. (Kapur - Webb 2007, 2)

Alue	1991	1998	2004
Aasia	174,4	408,6	1033,3
Aasia (pl. Kiina)	75,9	240,3	580,3
Afrikka	13,9	28,9	81,4
Etelä- ja Väli-Amerikka	44,7	112,5	139,2
Euroopan kehittyvät maat	15,4	71,7	211,9
Lähi-itä	38,4	69,5	101,9

**Taulukko 4 Kehitysmaiden ulkomaiset valuuttavarannot vuosina 1991–2004**  
(Lähde: Kapur - Webb 2007, 6 mukauttaen)

Edellä kuvatussa taulukossa neljä kehitysmaiden ulkoiset valuuttavarannot on esitelty, miljardeissa SDR:ssä mitattuna, vuosina 1991, 1998 ja 2004. Poikkeuksetta jokaisella alueella varantojen määrissä on nähtävissä kasvua. Aasiassa ja Euroopan kehittyvissä maissa muutos on ollut radikaalein, mutta myös Afrikassa ja Etelä- ja Väli-Amerikassa on edistytty. Kasvattamalla ulkoisia valuuttavarantojaan maat ovat pyrkineet suojautumaan paremmin tulevilta finanssikriiseiltä ja ennaltaehkäisemään IMF:n avun tarvitsemista tulevaisuudessa.

Taulukossa 5 valuuttarahaston ja kehitysmaiden väliset lainat on esitelty, miljardeissa SDR:ssä mitattuna, vuosina 1991, 1998 ja 2004. Vaikka kaikissa kohteissa lainojen määrä kasvoi 1990-luvun alulta 1990-luvun lopulle, 2000-luvulle tultaessa lainojen määrä oli lähtenyt laskuun. Poikkeuksena oli Lähi-itä, jossa lainojen määrä oli muihin maihin verrattuna erittäin pieni ja se säilyi ennallaan. Aasiassa lainaa oli jäljellä enää neljännes ja lisäksi Afrikka, Väli- ja Etelä-Amerikka ja Euroopan kehittyvät maat olivat onnistuneet vähentämään lainojaan merkittävästi.

Alue	1991	1998	2004
Aasia	5,0	24,2	7,6
Aasia (pl. Kiina)	4,7	24,2	7,6
Afrikka	5,9	6,8	4,4
Etelä- ja Väli-Amerikka	12,1	15,6	9,2
Euroopan kehittyvät maat	3,5	19,6	13,2
Lähi-itä	0,2	0,7	0,7

**Taulukko 5 IMF:n voimassaolevat lainat vuosina 1991–2004 (Lähde: Kapur - Webb 2007, 6 mukauttaen)**

Taulukossa 6 on esitelty varojen ja lainojen välistä suhdetta kehittyvissä maissa vuosina 1991, 1998 ja 2004.

Alue	1991	1998	2004
Aasia	34,7	16,9	119,9
Aasia (pl. Kiina)	16,2	9,9	67,3
Afrikka	2,4	4,3	16,0
Etelä- ja Väli-Amerikka	3,7	7,2	5,0
Euroopan kehittyvät maat	4,4	3,7	10,7
Lähi-itä	247,3	121,6	134,7

**Taulukko 6 Kehittyvien maiden varojen ja lainojen välinen suhde vuosina 1991–2004 (Lähde: Kapur - Webb 2007, 6 mukauttaen)**

Toisin kuin Maailmanpankki, joka on joutunut läpikäymään useita suuria ja merkittäviä rakenteellisia muutoksia, IMF on saanut nauttia ”haavoittumattomasta” olemassaolosta. Ainut perusteellinen uudistus tapahtui 1970-luvun alussa Bretton Woods järjestelmän romahtamisen jälkimainingeissa, mutta silläkin oli organisaatorakenteeseen hyvin vaatimaton vaikutus. (Kapur - Webb 2007, 9) Kuitenkin, kuten tutkielmassa on pyritty osoittamaan, rahaston nykyinen taloudellinen tilanne ei ole väliaikaisten olosuhteiden vaan pidemmän aikavälin rakenteellisten tekijöiden seurausta. Uusien tulonlähteitä ei onnistuta löytämään budjettia mukauttamalla, ja syynä IMF:n ahdinkoon on, se että se on menettänyt etuja joita se aiemmin monopolistina nautti (Kapur - Webb 2007, 9).

### 5.3.2 *G-20 maiden siivittämänä entistä vahvempi IMF*

Syyskuussa 2009, huippukokouksessa Pittsburghissa USA:ssa, G-20 maat kokoontuivat Yhdysvaltojen Presidentti Obama johdolla vaatimaan kehittyville maille ja kehitysmaille suurempaa roolia IMF:ssä. Vastauksena näihin vaatimuksiin Etelä-Korean Soulissa, marraskuussa 2010 järjestetyssä G-20 huippukokouksessa johtajat sopivat historiallisista ja perusteellisista uudistuksista jonka myötä kehitysmaat saivat enemmän painoarvoa ja edustusta IMF:n hallintoon.

Parantaakseen kehittyvien ja kehitysmaiden asemaa valuuttarahastossa, seuraavat uudistukset sovittiin:

- Lisätään aliedustettujen, nopeasti kehittyvien ja kehitysmaiden, äänioikeuksia yli kuusi prosenttia, ylittäen Pittsburghissa vaaditut viisi prosenttia
- Siirretään Brasilia, Kiina, Intia ja Ranska IMF:n kymmenen suurimman osakkeenomistajan joukkoon, vastaamaan paremmin heidän talouksiensa kokoja
- Suojataan köyhimpien maiden ääniosuuksia
- Säilytetään USA:n veto-oikeus kaikissa valuuttarahastoon liittyvissä avainasioissa
- Parannetaan kehittyvien ja kehitysmaiden edustusta IMF:n johtokunnassa, luoden johtokunnan, joka kuvastaa nykypäivän globaalia taloutta paremmin (kehittyneet eurooppalaiset maat luopuvat kahdesta paikasta)

Hallinnollisten uudistusten lisäksi IMF:n lainanantoon puututtiin, jo olemassa olevia tuotteita parantamalla, ja luomalla uusia tuotteita. Kyseiset toimenpiteet auttavat estämään kriisejä leviämästä mahdollistamalla vahvasti menestyvien maiden vakuuttaa itseään ulkoisia shokkeja vastaan tulevien kriisien aikana. Tämä puolestaan auttaa rakenta-

maan tasaisemman ja toimivamman kansainvälisen valuuttajärjestelmän. (The White House 2010)

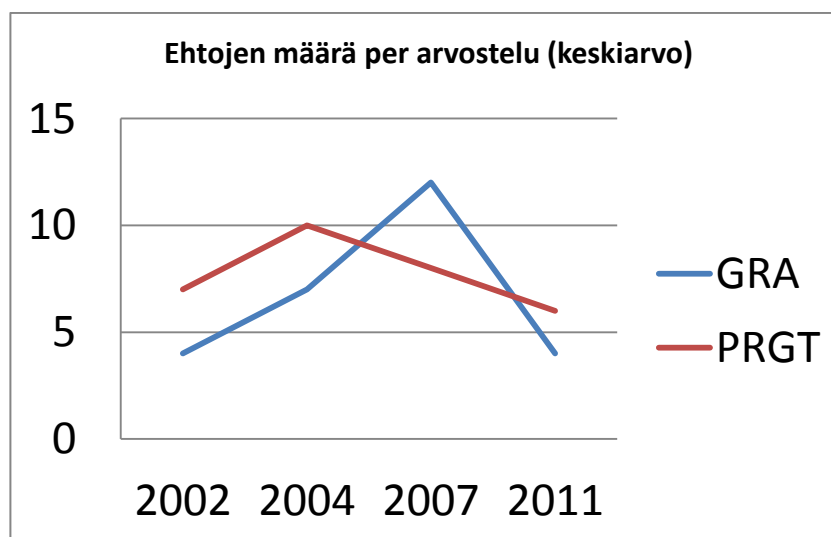
## 6 IMF:N OMAT TARKASTELUT JA UUDISTUKSET

### 6.1 Ehtojen kehukset kehittyvät edelleen

#### 6.1.1 IMF:n luomat uudet tuotteet

IMF:n lainoissa, jonkinasteinen ehdollisuus, on aina ollut läsnä. 1980-luvun alkuun asti ehdollisuus oli pitkälti keskittynyt talouspolitiikkaan. Tämän jälkeen ehtojen monimutkaisuus ja rakenteellisuus kasvoi, jota IMF perusteli sillä kasvavalla osallistumisella pienituloisiin ja siirtymävaiheessa oleviin maihin, joissa vakavat rakenteelliset ongelmat haittasivat taloudellista vakautta ja kasvua. Viime vuosina IMF on tullut joustavammaksi tavoissa, joilla se kiinnittyy maissa liittyviin rakenteellisiin muutostarpeisiin. Ehdollisuuden suuntaviivoja tarkistettiin vuonna 2002 laajassa arvioinnissa. Maaliskuussa 2009 valuuttarahasto modernisoi edelleen ehtojen kehysrakenteita, osana kokonaisvaltaista uudistusta, joissa pyrittiin vahvistamaan sen kykyä ehkäistä ja ratkaista kriisejä. Henkilöstölle annettujen uudistettujen operatiivisten ohjeiden mukaan rakenteellisten ehtojen olisi keskityttävä ja räätälöitävä kunkin jäsenmaan eri politiikan ja taloudellisten lähtökohtien tila huomioon ottaen. Lisäksi rakenteellisen kehityksen kriteerit vaativista virallisista poikkeusluvista luovuttiin ja rakenteelliset uudistukset otettiin osaksi yleistä ohjelman suorituskyvyn arviointia. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)

Osana vuonna 2009 tehtyä laaja-alaista uudistusta, useita IMF:n luotonannon mahdollisuuksia uudistettiin ja useisiin palveluihin liitettiin suuria ennakko-ehtoja. Esimerkiksi Flexible Credit Line (FCL), joka ei rakennu perinteisten ehtojen ympärille, vaan johon sisältyy tiukkoihin kriteereihin perustuva esikarsinta. Tämän tyyppistä ennen sopimuksen allekirjoittamista sisällyttäviä ehtoja kutsutaan ”ex-ante” ehdollisuudeksi. Tilanteissa joissa täysi talousohjelma ei ole joko tarpeen tai mahdollinen, vuonna 2009 tehdyn uudistuksen perusteella valuuttarahasto voi myöntää taloudellista tukea kiireellisen maksutaseen epätasapainon korjaamiseen joko Rapid Financing Instrumentin (RFI) tai Rapin Credit Facilityn (RCF) kautta. Vuonna 2001 esitelty Precautionary and Liquidity Line (PLL) sisältää sekä ex-ante että ex-post ehtoja. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)



**Kuva 8 Keskiarvo ehtojen määrästä per arvostelu vuosina 2002–2011 (Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto 2012)**

GRA on englanninkielinen lyhenne sanoille General Resources Account, joihin sisältyvät IMF:n hallinnossa olevat osuudet jäsenmaidensa valuutoista, SDR:stä, kullasta ja muusta varallisuudesta. PRGT on englanninkielinen lyhenne sanoille Poverty Reduction Growth Trust, jonka avulla tarjotaan taloudellista tukea erityisesti hyvin matalan tulotason maissa. IMF on onnistunut ehdollisuuden selkiyttämässä, kuten yllä olevasta kuvasta kahdeksan on nähtävissä. Rakenteellisia ehtoja on yksinkertaistettu ja on keskitytty valuuttarahaston keskeisimpiin vastuualueisiin. Rakenteellisten ehtojen määrä per arvostelu per vuosi on noudattanut laskevaa trendiä. Oleellista on se, että ehtoja laaties- sa on syvennytty kvalitatiivisten mittareiden sijaan kvalitatiivisiin, eli laadullisiin aspekteihin. 2000-luvun alusta asti kaikissa eri ohjelmatyypeissä ja maakategorioissa on osoitettu parannuksia ehdollisuuden täytäntöönpanossa, muun muassa parantamalla ohjelman joustavuutta, kapasiteettia ja lujittamalla omistajuusrakennetta. Ohjelman suunnittelu sopeutumiskykyiseksi mukauttamalla ohjelman tavoitteita ja sisäänrakennettuja säätökeinoja on myös edesauttanut ohjelman implementaatiota. Viime aikoina ohjelmiin on myös sisällytetty enemmän suoraa budjettitukea kuin aikaisemmin, mikä on ollut johdonmukainen kehitys aiempaa suuremmasta maksutaseen epätasapainosta, jonka korjaamista tietyt rajoitteet, kuten julkisen talouden rahoitustarve ja institutionaaliset estot joilla keskuspankin julkistalouden rahoittamista, ovat estäneet. (Tiwari 2012, 10)

Tämän ehtojen virtaviivaistamisen trendin ylläpitämistä viimeaikaisissa korkeamman riskiluokan ohjelmissa on kriittistä. Rakenteellisten ehtojen lukumäärä ja syvyys euro-

alueen maiden talousohjelmissa on kasvanut verrattuna aiempiin ohjelmiin, mukaan lukien osa-alueilla, jotka ovat IMF:n ydinalueen ulkopuolella. Vaikka on vaikea arvioida olivatko kaikki laaditut ehdot kriittisiä talousohjelman täytäntöönpanoon, määrällinen kasvu luvussa ja yksityiskohtaisuudessa edellyttää tarkempaa tarkastelua. Jonkinasteinen rakenteellisten ehtojen laajuudessa oli epäilemättä asianmukaista, ottaen huomioon perusteelliset rakenteelliset muutokset, joita maissa kaivattiin niin työ- kuin hyödykemarkkinoilla. On kuitenkin tärkeää, kiinnittää erityishuomiota tiettyjen ehtojen makro-kriittisyyteen, ottaen huomioon että merkittävä osa ehdoista sijoittuu valuuttarahaston ydinalueiden ulkopuolelle, kuten oikeuslaitoksen uudistamiseen ja kilpailupoliitiikan muokkaamiseen. Tasapainon löytäminen rakenteellisten uudistusten ja makrokriittisten toimenpiteiden välissä on vaikeutunut kun yhteistyötä on tehty alueellisten instituutioiden kanssa, joiden toimivalta on laajempi kuin IMF:n. Muun ohella on tärkeää pitää mielessä, että maat kohtaavat lisäehtoja näiltä muilta instituutioilta myös. (Tiwari 2012, 10)

### **6.1.2 Vuoden 2011 tarkastelun tulokset**

IMF:n lainaohjelmien tarkastelu on jatkuva prosessi, joissa talousohjelmien suunnittelua ja rakennetta pyritään kehittämään. Viimeisin vuonna 2012 julkaistu tarkastelu ehdollisuudesta on osa IMF:n johtokunnan ja henkilökunnan määräajoin suoritettavaa arviointia. Katsaus keskittyy vuosina 2002–2011 aikana hyväksytyihin lainaohjelmiin, keskittyen vuoden 2006 jälkeen myönnettyihin tapauksiin. Siinä tutkitaan 159 IMF:n tukemaa ohjelmaa, mukaan lukien 95 ohjelmaa köyhemmistä maista, joissa luotonannon korkotaso on erittäin matala (60 prosenttia kokonaismäärästä) ja 64 yleistä talousohjelmaa. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2012)

Katsaus korostaa rahaston pyrkimyksiä oppia aiemmista kriiseistä ja kyetä jatkossa tarjoamaan paremmin kohdennettuja ja joustavampia luottoja. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013) Tarkastelun perusteella julkaistun lausuman mukaan valuuttarahasto löysi myönteisiä tuloksia huomattavalle enemmistölle lainaohjelmistaan, mutta korosti haasteita viimeaikaisissa korkeavelkaisissa maissa. Useimmissa ohjelmissa ehdollisuutta koskevia ohjeita noudatettiin asianmukaisesti, ja ohjelmat onnistuivat saavuttamaan tavoitteensa. Ohjelman rakennetta sovitettiin joustavaksi ja asianmukaiseksi maailmanlaajuisen finanssikriisin ja sen jälkimaininkien luomiin haasteisiin. Ratkaisuna maksutase kriiseihin, korostettiin etukäteen myönnettävän rahoitusta merkitystä, jonka avulla pyritään luomaan enemmän poliittista liikkumavaraa. (Tiwari 2012, 4)

Vaikka ohjelmien ehdollisuuksissa on pyritty virtaviivaisuuteen, tasapuolisuuteen ja yksilöllisyyteen, muutaman valuuttaliittoon kuuluvissa maissa, ulkoisen kilpailukyvyyn palauttamiseksi edellytettiin perusteellisia työ- ja hyödykemarkkinoiden uudistuksia, ja



näissä tapauksissa rakenteelliset ehdot olivat laajempia. IMF:n tarkastelun mukaan useimpien ohjelmien makrotaloudelliset vaikutukset ovat yleisesti ottaen olleet myönteisiä ja sosiaalimenoja on suurelta osin suojattu, joissakin tapauksissa jopa lisätty. Kuitenkin oli tapauksissa, joissa suuret rakenteelliset muutokset katsottiin tarpeellisiksi keskipitkän aikavälin julkisen talouden ja ulkoisen kestävyuden takaamiseksi. Se väistämättä johti tuotantotappioihin vaikka kaikkein haavoittuvimpia pyrittiin suojelemaan. Erityisesti korkean velkakriisin maiden lainaohjelmien suunnittelu ja koordinointi on ollut haastavaa. Esimerkiksi euroalueella politiikan mukauttaminen on ollut väistämättä erittäin kunnianhimoista alueen laajuuden ja julkisen talouden kestävyys ongelmien mittakaavan vuoksi, unohtamatta tartuntariskiä. Velanhoitokyvyn ja kilpailukyvyn ongelmat tarvitsevat syviä ja pitkäaikaisia rakenteellisia muutoksia, yhdistettynä laajamittaiseen viralliseen rahoitukseen. Edellä mainittujen havaintojen perusteella tarkastelussa päätellään, että ehdollisuuden suuntaviivat ovat edelleen yleisesti ottaen asianmukaisia, mutta täytäntöönpanoa on vahvistettava. IMF:n kehitysehdotuksien mukaan:

- Jatkossa tulisi keskittyä enemmän makro-kriittisiin kysymyksiin ja ehdollisuus tulisi pitää minimissä
- Tulisi kehittää kehykset jossa räätälöityjen kestävyyttä mittaavien testien perusteella kyettäisiin tunnistamaan lisääntynyt riskien diagnostiikka ja vahvistamaan velanhoitokyvyn kestävyyttä koskevia arviointeja. Näissä tapauksissa tulisi myös tarkistaa ja verrata vastaavia viimeaikaisia kriisejä.
- Makro-sosiaaliset kysymykset on otettava johdonmukaisemmin mukaan lisääntyneellä vuoropuhelulla viranomaisten kanssa ja analysoimalla sekä pitkän aikavälin hyötyjä että lyhyenaikavälin kustannuksia selkeämmin
- Avoimuutta tulisi tehostaa keskustelemalla vaihtoehtoisista toimintamalleista enemmän, selkeyttämällä ohjelmien asiakirjoja ja etsimällä uusia väyliä kerätä ulkoisia näkemyksiä. Omistusta tulisi myös vahvistaa, luomalla selkeämpi käsitys siitä, kuka lainaohjelman toteutumisesta on vastuussa.
- Valvontaa tulisi hyödyntää paremmin, erityisesti valmiussuunnitelmien ja analyysien avulla
- Tiivistää yhteistyötä muiden toimielinten, mukaan lukien valuuttaliittojen kanssa, joissa ohjelmien menestys voitaisiin liittää unioni-tason politiikkaan

(Tiwari 2012,4)

### 6.1.3 Tilastoja vuosina 1995 ja 2004–2005 tehdyistä tarkasteluista

Vuosina 1995 ja 2004–2005 tehtyjen ehdollisuuden tarkastelujen perusteella on havaittu seuraavanlaisia johtopäätöksiä. General Resources Account (GRA) tuettuihin ohjelmiin havaittiin sekä vuonna 1995 että 2004 selkeä pudotus reaalisessa BKT:ssä ohjelman käynnistämisen jälkeen. Vuoden 1995 tilastoista on nähtävissä, että kasvu elpyi nopeasti ja ylitti ohjelmaa edeltäneen tason jo kahdessa vuodessa, verrattuna vuoden 2004 tilastoihin, joista on nähtävissä kasvun kiihtyneen ohjelmaan edeltäneelle tasolle vasta kolmen vuoden kuluttua. Tarkastelussa todetaan talousohjelmien vaikuttaneen inflaatioon vain vähän. Lisäksi todettiin, että julkistalouden kokonaisvaltainen tase parani tilapäisesti ohjelman käynnistämisen aikaan, mutta pian sen jälkeen seurasi julkisentalouden heikkeneminen. Vuoden 2004 katsauksesta on nähtävissä, että talouden tasapaino palautui ennen ohjelmaa edeltäneelle tasolle vasta kolme vuotta ohjelman jälkeen. Lopuksi molemmat arviot havaitsivat kasvua kansainvälisissä nettovarannoissa ja vaihtotaseessa. (Tiwari 2012, 48–49)

	T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3
Reaalinen BKT:n kasvu (prosenttia BKT:sta)	4.5	3	2	1.5	1.5	1	3
Inflaatio (CPI kasvu)	13.5	12	10	10.5	11	10	10
Kansainväliset varannot nettoina (kuukausina jolloin tuontia)	3.7	4	3.9	4.2	4.5	4.7	4.7
Reaalinen valuuttakurssi	0.93	-2.78	-4.76	3.00	1.94	12.38	
Vaihtotase (prosenttia BKT:sta)	-2	-3.5	-3	0.5	0.75	0	-0.5
Kokonaisvaltainen julkistalouden tase (prosenttia BKT:sta)	-2.5	-4	-3	-2	-4	-4.5	-3
Lavean rahan kasvu	20	16	11	12	11	11	13

**Taulukko 7 Tilastot GRA tuettuihin talousohjelmiin 2004–2005 Ehdollisuuden tarkastelun yhteydessä (Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto 2012)**

	T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3
Reaalinen BKT:n kasvu (prosenttia BKT:sta)			0.6	-0.5	1.9	3.3	
Inflaatio (CPI kasvu)			52.4	46.6	48.6		
Kansainväliset varannot nettona (kuukausina jolloin tuontia)			2.6	3.3	4		
Reaalinen valuuttakurssi			-8.7	14.1	12.6		
Vaihtotase (prosenttia BKT:sta)			-7.2	-4.2	-5.2		
Kokonaisvaltainen julkistalouden tase (prosenttia BKT:sta)			-8.8	-4.1	-5.3		
Lavean rahan kasvu			63.3	83.5	102.2		

**Taulukko 8 Tilastot GRA tuettuihin talousohjelmiin vuonna 1995 tehdyn Ehdollisuuden tarkastelun yhteydessä (Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto 2012)**

Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT) tuettuihin ohjelmiin vuonna 2004 tehdyn tarkastelun yhteydessä havaittiin vaikutus sekä kasvuun että inflaatioon, joka säilyi koko ohjelman ajan. Tarkastelussa todettiin myös että julkistalouden tase ja vaihtotase heikkenivät ohjelmien aikana, mikä saattaa johtua ohjelman edesauttamasta ulkomaisen rahoituksen sisääntulovirrasta. Kuitenkin positiivisten kansainvälisten nettovarantojen määrän tukemana, tarkastelun johtopäätöksissä todetaan, että PRGT tukemat ohjelmat auttoivat järjestämään maksutaseen kestäväälle kasvu-uralle. (Tiwari 2012, 48–49)

	T-3	T-2	T-1	T	T+1	T+2	T+3
Reaalinen BKT:n kasvu (prosenttia BKT:sta)	1.75	2.25	3.5	4	3.75	4	4
Inflaatio (CPI kasvu)	23	20	15	10	7	6	5
Kansainväliset varannot nettona (kuukausina jolloin tuontia)	2.5	2.6	2.75	3	3.5	4	4.25
Reaalinen valuuttakurssi	-1.04	2.11	3.09	-1.00	0.00	-1.01	
Vaihtotase (prosenttia BKT:sta)	-8.25	-7.5	-8.25	-8.5	-9.25	-9.25	-8
Kokonaisvaltainen julkistalouden tase (prosenttia BKT:sta)	-4.25	-4.25	-4	-3.75	-4	-4.5	-4.5
Lavean rahan kasvu	23	20	15	14	15	11	13

**Taulukko 9 Tilastot PRGT tuettuihin talousohjelmiin 2004–2005 Ehdollisuuden tarkastelun yhteydessä (Lähde: Kansainvälinen valuuttarahasto 2012)**

## 6.2 Vaihtoehtoja IMF:lle

### 6.2.1 IMF:n toiminnan kehittämisen suunta

Kansainvälisen rahoitusjärjestelmän, ja sen myötä IMF:n, perusteellinen uudistaminen on riippuvainen kehitysmaista, joiden tulisi kyetä muodostamaan yhdenmukainen näkemys monenlaisista kysymyksistä, mikä puolestaan vaatii laajempaa tietoa eri vaihtoehtoista sekä laajoja keskusteluja ja neuvotteluja. Kansainvälisen valuuttarahaston alkuperäinen perustelu suojata kansainvälisen valuutta- ja rahoitusjärjestelmän vakautta, on nyt jopa vahvempi kuin toisen maailmansodan jälkeisenä aikana, ottaen huomioon kansainvälisten pääomavirtojen koon ja nopeuden ja niiden kapasiteetin vahingoittaa reaalityaloutta. Täten IMF:n tulisi palauttaa sen ydin tavoite mieleen ja keskittyä estämään poliittisia ja markkinoiden epäonnistumisia saavuttaakseen varmempi kansainvälisen talouden vakaus ja helpottamaan työllisyyden, kaupan ja tulojen laajentamista. (Akyuz 2005, 44)

Tämän tavoitteen toteutuminen edellyttää uudistuksia usealla rintamalla:

- IMF:n tulee fokusoida paremmin. Sen tulisi sulkea itsensä kehitysyhteistyö rahoituksen ja köyhyyden lievittämisen ulkopuolelle. Tämä on perustelematon harhautus, joka kuuluu kansainvälisille kehityspankeille. Kaikki projektit ja tilat, jotka ovat luotu tähän tarkoitukseen, tulisi siirtää WB:lle ja IMF:n tulisi lopettaa kehitysyhteistyö toimintansa ja pitkä-aikaisten luottojen myöntämisen.
- IMF:n yksi merkittävimmistä tehtävistä on edistää vakaita valuuttakursseja ja maksuja, varmistaakseen ennustettavan kaupankäynti ympäristön. Tässä tehtävässä rahaston pitäisi keskittyä makrotalouteen ja valuuttakurssipolitiikkaan ja olla puuttumatta kauppapolitiikkaan. IMF:n yrityksiä edistää yksipuolista kaupan vapauttamista kehitysmaissa, hyödyntämällä niiden resursseja, heikentää kyseisten maiden neuvotteluvoimaa monenvälisten kauppakumppaneiden kanssa.
- Kriisin hallinta ja päätöslauselmat ovat kasvavissa määrin tärkeä vastuualue IMF:lle. IMF: ei kuitenkaan saisi pelastaa lainantajia tai sijoittajia, koska tällainen toiminta estää markkinoiden kurinalaisuutta ja saattaa aiheuttaa lainantajille moraalikadon. Näin ollen rahastojen kriisi luotonantoon tulisi olla tiukat rajat. Sen sijaan rahaston pitäisi auttaa kehittämään hallittu mekanismi valtioiden velkojen kannattelemiseen, sekä ehkäistäkseen rahoitusmarkkinoiden romahduksen että uudelleen järjestämään velkaa, jota ei pystytä käsittelemään sen alkuperäisten ehtojen mukaan. Väliaikaiset velkojen pysäytykset ja rahanvaihtorajoitukset pitäisi siten olla oikeutettuja työväliteitä monenvälisissä rahoitusjärjestelyissä.
- Rahaston tulisi keskittyä luotottamaan väliaikaisia vaihtotaseen epätasapainoja, jotka johtuvat ulkomaankaupasta, taloudellisista shokeista ja kotimaan politiikan epätasapainosta. Ulkoisista häiriöistä johtuvien maksujen epätasapainoja tulisi kohdata enemmän automatisoituneina, ja politiikan muutosta tulisi painottaa vähemmän. Ehdollisuutta ei pitäisi laajentaa rakenteellisiin kysymyksiin vaan sen tulisi rajoittua makrotalouteen ja valuuttakursseihin.
- IMF:n resursseja tulisi lisätä, jotta se pysyisi kansainvälisen kaupan kasvun mukana. Maan pääsy IMF:n varoihin tulisi perustua tarpeeseen, ei maan kontribuutioon IMF:lle tai sen suhteelliseen merkitykseen maailmantaloudessa.
- Rahaston valvonta on ollut tehoton estämään kehittyvien markkinoiden kriisejä. Vaikka ensisijainen vastuu kriisien välttämiseksi kuuluu yksittäisen maan omille poliittisille valinnoille, rahasto on lisännyt kehittyvien maiden haavoittuvuutta ja haurautta edistämällä ennen aikaista pääomien vapauttamista, mutta varoittamatta maita kestävämmästä pääomavirtojen tulvasta, valuutan arvostuksesta ja vaihtotaseen epätasapainosta. Edistykseen tällä saralla rahaston tu-

lee tehdä perustavanlaatuinen muutos sen lähestymistapaan pääomamarkkinoiden kysymyksissä. Rahaston tulisi myös parantaa sen kykyä tunnistaa riskejä ja heikkouksia ja kehittää välineitä estääkseen kestävämpiä pääomavirtoja kehittyville markkinoille, mukaan lukien suoria ja epäsuoria valvontamekanismeja, ja toimia neuvonantajana.

- IMF:n valvonta on myös ollut kykenemätön estämään epävakautta aiheuttavia impulsseja, jotka ovat peräisin pysyväluonteisista kaupan epätasapainoista ja valuuttakurssien vääristymistä suurissa teollisuusmaissa. Tämäkin johtuu osittain huonolaatuisesta politiikan analysoinnista ja markkinatilanteen heikosta arvioinnista. Valvontainfrastruktuurin erottaminen lainapäätöksien tekemisestä, ja siirtämällä sen riippumattomalle viranomaiselle voisi parantaa sen laatua, oikeutusta ja vaikutusta. Kuitenkaan tällainen uudistus ei todennäköisesti yksinään kasvata IMF:n valtaa ei-ohjelman alaisten maiden näkökulmasta eikä täten poista epätasapainoa IMF:n velkojien ja velanottajien välillä.
- Mikä tahansa uudistus, jonka tarkoituksena olisi tuoda enemmän oikeutusta ja vaikutusvaltaa IMF:lle tulisi käsitellä puutteita IMF:n hallinnointirakenteessa, kuten johtokunnan valinnassa, kiintiöiden jakelemisessa, avoimuudessa ja vastuullisuudessa. On kuitenkin epätodennäköistä, että IMF:stä tulee aidosti monitasoinen instituutio, joissa kaikki jäsenillä on yhtäläiset oikeudet ja velvollisuudet, käytännössä ja teoriassa, niin kauan kuin se on riippuvainen resurssistaan muutamasta teollisuusmaasta, ja sen rahoitustoiminta liittyy läheisesti kahdenvälisiin velallinen-velkoja suhteisiin rahoittajan ja avunsaajan välillä. Nämä ongelmat voitaisiin ratkaista jos IMF lakkaisi olemasta instituutio, joita sen jäsenet rahoittaa, vaan nojautuisi SDR:iin saadakseen tarvittavat resurssit.

(Akyuz 2005, 44–46)

### **6.2.2 IMF:n rakenteelliset ehdot Kreikan lainaohjelmassa**

Kuten seuraavasta taulukosta kymmenen on havaittavissa, vuonna 2008 alkaneen globaalin talouskriisin yhteydessä, valuuttarahasto ei ole seurannut omia toimintalinjauksiin lainapakettiansa yhdenmukaistamisesta tai ehtojen lieventämisestä. Päinvastoin, Kreikan lainapaketit ovat sidottu syviin rakenteellisiin ehtoihin, joiden täyttymistä rahasto valvoo.

Kreikka: Rakenteellisten uudistusten implementointi	
Toimenpiteet	Kuvaus
<b>Työmarkkinat</b>	
Työsuojeluviranomaisten painopisteiden tarkistaminen	Hallitus suorittaa riippumattoman arvioinnin työsuojeluviranomaisista, ja keskittyy tehostamaan valvontamenetelmiä, joilla torjutaan pimeää työtä ja eliminoimaan toimintaa, joka asettaa liiallisia hallinnollisia kustannuksia yrityksille.
Minimipalkka	Hallitus hyväksyy mekanismin, joka asettaa lakisääteisin minimipalkan (uusi systeemi tulee voimaan vuonna 2017, ja konsultoituaan sosiaalisten partnereiden, muiden asiantuntijoiden ja riippumattomien asiantuntijoiden kanssa, hallitus tulee säätämään lakeja, ottaen huomioon talouden ja työmarkkinoiden sen hetkisen tilanteen ja tulevaisuudennäkymät.
<b>Sääntelyn purkaminen sektoreittain</b>	
Säänneltyjen ammattien vapauttaminen	Hallitus toteuttaa toimenpiteitä poistaakseen liialliset pääsyä koskevat rajoitukset jäljellä olevista säännellyistä ammateista (poistamalla palveluiden vähimmäiskasvun ja pakon käyttää palveluita. Tämä on rakenteellinen vertailuarvo.
<b>Liiketoimintaympäristö</b>	
Kansainvälisen kaupan helpottaminen	Hallitus julkaisee kansallisen strategian kansainvälisen kaupan helpottamiseksi, jossa yksinkertaistetaan tullimenettelyjä ja lisätään tullien työvuoroja (Ateenan lentokenttä ja Pireuksen satama ovat maaliskuun lopun 2013 jälkeen avoinna 24/7).
Lisensioinnin yksinkertaistaminen	Hallitus jatkaa yritysten perustamisen helpottamista Hallitus edelleen yksinkertaistaa menettelyt tuotteen yrityksille (mukaan lukien virtaviivaistamalla yritysten perustajien taustojen tarkistamista, vähentämällä vähimmäispääomavaatimuksia EU:n parhaita käytäntöjä mukaillen) laatii oikeudelliset puitteet toimilupia myöntävien lakien implementoimiseksi (erityisesti tuotannossa ja ympäristöhankeissa).
Tuomioistuimien ruuhkan purkaminen	Vuoden 2012 lopusta alkaen, hallitus julkaisee neljännesvuosittain raporteja verotapauksien ruuhkanpurkamisen edistyksistä ja päivittää työsuunnitelmaa, jossa puretaan verotapauksien ruuhka (painoarvo tapauksissa, jotka ylittävät yhden miljoonan). Hallitus hyväksyy suunnitelman vähentääkseen, myös ei verotapauksiin liittyvien tapauksien ruuhkaa.
Siviiliprosessilain uudistaminen	Hallitus valmistelee asiakirjan, jossa hahmotellaan tärkeimmät muutosehdotukset siviiliprosessilakiin.

**Taulukko 10 Rakenteellisten uudistusten implementointi Kreikassa (Lähde: IMF Maa Raportti No. 13/241, 2013, 57)**

### 6.2.3 Maailma ilman IMF:ää

Aineistoa etsiessään tutkielman tekijä huomasi, että asiantuntijoiden laatimia merkittäviä aineistoja joissa puhuttaisiin maailmasta ilman IMF:ää, oli hyvin vaikea löytää. Ylipäättänsä objektiivisia mielipiteitä valuuttarahaston toiminnasta, sekä menneestä että tulevasta, sai etsiä tovin. Vuonna 2008 alkaneen finanssikriisin purkautumisen jälkeen jopa IMF:n kiihkeimmät vastustajat ymmärtävät sen tarpeellisuuden päälle. Täten ky-

symys ei ole niin ikään onko IMF:n kaltainen järjestö tarpeellinen maailmassa vaan enemmän miten IMF:n tulisi toimia.

Yksityiskohtaisemmin tutkimuskysymys käsittelee mm. rakenne-ehtojen vaikutusta lainaehtojen noudattamiseen ja takaisinmaksuun. Tutkimuksen ei ole tarkoitus ottaa kantaa esimerkiksi siihen kuinka suuri julkisen sektorin tulisi kussakin maassa olla, millaisia työaikoja maiden tulleilla tulisi olla, kuka maan pankit saa omistaa, miten paljon mitään kukin maa saa viedä, vaan enemmän siihen onko IMF:llä valtuuksia määrittellä edellä mainittuja asioita. IMF:n asettaessa rajoitteita esimerkiksi julkisen sektorin koolle tai pankkisektorin yksityistämiseksi, ollaan hyvin laaja-alaisen yhteiskunnallisten kysymysten parissa. Maailman johtavimmat taloustieteilijätkin ovat useasta asiasta eri mieltä. Tähän ei IMF:n tulisi ottaa kantaa. Rakenteellisia ehtoja on kuitenkin vaikea määrittellä ilman, että ottaa kantaa.



## 7 YHTEENVETO

IMF:n keskeisin rooli on aina ollut kriisien ratkaiseminen. IMF:n asiakaskuntaan kuuluvat vakavissa talousvaikeuksissa kärsivät maat, jotka ovat kykenemättömiä maksamaan kansainvälisiä velkojaan takaisin, täten aiheuttaen potentiaalisia ongelmia kansainvälisen rahoitusjärjestelmän vakaudelle, jota IMF luotiin suojelemaan. Lähtökohtana on, että jokainen jäsenmaa, riippumatta siitä onko se rikas, keskituloinen tai köyhä, voi kääntyä IMF:n puoleen hakemaan rahoitusta korjatakseensa maksutaseensa epätasapainoa tilanteissa, joissa sen ei ole mahdollista saada riittävästi kohtuuhintaista rahoitusta kansainvälisiltä pääomamarkkinoilta selvitäkseen kansainvälisistä maksuistaan, ja ylläpitääkseen varantojaan turvallisella tasolla. IMF:n lainojen on tarkoitus auttaa jäsenmaataan käsittelemään maksutaseidensa ongelmia, vakauttamaan talouksiaan ja palautumaan kestäväen taloudellisen kasvun uralle. Tämä kriisien ratkaisemisen rooli on IMF:n lainanannon ytimessä. Samanaikaisesti globaali finanssikriisi on korostanut tarvetta tehokkaalle globaalille turvaverkolle, auttaakseen maita selviytymään haitallisista shokeista. Keskeisin tavoite viimeaikaisissa luotonannon uudistuksissa on ollut täydentää IMF:n perinteistä kriisin ratkaisemisen roolia, tehokkailla välineillä myös kriisien ennaltaehkäisyä varten. (Kansainvälinen valuuttarahasto 2013)

Kansainväliseen valuuttarahastoon liittyviä artikkeleita ja tutkimuksia lukiessa, on ollut hyvä pitää mielessä asian herkkyys ja tulenarkuus. On vaikea kuvitella miten suuren tunnereaktion pelkkä järjestön nimenmaininta saa useissa taloustieteen asiantuntijoissa ympäri maailmaa. Aiemmat menettelytavat ja talousohjelmien lopputulokset ovat johtaneet tilanteeseen, jossa IMF on saanut hyvin paljon kritiikkiä osakseen. Tätä tutkielmaa tehdessä aineistoa oli tarjolla hyvinkin runsaasti, mutta oleellisinta oli löytää neutraaleja, poliittisesti värjäämättömiä ja objektiivisiä näkökulmia ja tutkimuksia. Oli yllättävää huomata miten syvälle, useita vuosikymmeniä sitten tehdyt toimet, ovat jääneet tavallisten ihmisten lisäksi myös asiantuntijoiden mieleen.

Datan ja tutkimustulosten perusteella on havaittavissa selkeä korrelaatio rakenteellisten ehtojen lukumäärän ja epäonnistuneiden lainapakettien lukumäärän välillä. Valuuttarahaston teorioiden ja perustelujen perusteella ei ole epäselvää, että vaikka IMF:llä olisikin hyvät tarkoitusperät ja tarkoitus auttaa maita selviämään kriisistä, lopputulos ei ole aina ollut toivottu. Tutkimuksen perusteella herää vahva mielikuva siitä, että tarkat lainaehdot ja jatkuva monitorointi tuottavat kriisimaille enemmän haittoja kuin hyötyjä. On syytä uskoa, että jäsenmaat onnistuisivat tasapainottamaan talouksiaan nopeammin ja kustannustehokkaammin jos ehtojen sijaan heillä olisi vapaat kädet ja he saisivat toteuttaa talouspolitiikkaansa haluamallaan tavalla. Teoreettisia argumentteja löytyy molemmiin puoliin, mutta tilastoista on nähtävissä, että nykyinen malli ei ole tuonut optimaalisia tuloksia.

IMF on vuosina 1995, 2004 ja 2011 tehtyjensä ehdollisuuden tarkasteluidensa yhteydessä todennut, että ehtojen yksinkertaistaminen ja virtaviivaistaminen on parempi talousohjelmien lopputulosten kannalta. Kuitenkin eurokriisin yhteydessä valuuttarahasto on vaihtanut suuntaustaan ja euroalueen korkeavelkaisten maiden talousohjelmat sisältävät miltei ennennäkemättömän määrän rakenteellisia ehtoja (Tiwari 2012, 4). Tästä herää väistämättä kysymys siitä, mikä on valuuttarahaston itse tekemien tarkastelujen funktio? Sillä vaikka IMF väittää ottaneensa siihen kohdistuneen kritiikin vakavasti ja tulleen syvällisten kvalitatiivisen ja kvantitatiivisten tutkimusten jälkeen siihen lopputulokseen, että ehtoja ei tulisi monimutkaistaa, esimerkiksi Kreikassa sen toiminta on hyvin ristiriidassa puheidensa kanssa. Tekeekö IMF tarkastelujaan lähinnä muodon ja puhtaamman julkisuuskuvan vuoksi?

Euroopan talouskriisin yhteydessä kyseessä on muutenkin uudenlaista toimintaa IMF:ltä, joka on aiemmin toiminut lähinnä kehitysmaiden luotottajana, mutta joka on nyt eurokriisin myötä saanut vankempaa jalansijaa Euroopasta. On vaikea kuvitella maailmaa ilman valuuttarahastoa, ja alkuperäinen toimintaperiaate jonka ympärille IMF luotiin on edelleenkin hyvin relevantti. On mahdollista myös ajatella, että koska sana IMF herättää niin voimakasta inhoa, niin monella eri markkina-alueella, että vastaava organisaatio, joka operoisi neutraalilla nimellä, voisi olla hyvinkin moninkertaisesti tehokkaampi.

Globaalin talouskriisin puhjettua vuonna 2007, IMF sai G-20 mailta uuden roolin. Nostaakseen IMF:n imagoa ja antaakseen sille enemmän toimivaltaa, IMF siirtyi globaalin talouskriisin keskiöön ja takaisin lehtien etusivuille. Ennen vuotta 2007, monet asiantuntijat olivatkin argumentoineet valuuttarahaston olleen jo täysin epärelevantti ja hyödytön toimija. Talouskriisi tulee päättymään ennen pitkään ja sen jälkeen tullaankin huomaamaan, kykeneekö IMF talouskriisin yhteydessä jalkauttamaan itselleen vankan paikan maailman rahoitusjärjestöjen kattona vai eikö IMF:lle löydykään enää paikkaa, sen jälkeen kun tulipalo sammuu.

## 8 LÄHDELUETTELO

Abdelal, Rawi (2005) Conference on IMF Reform, Institute for International Economics, *IMF Survey*: 305.

Akyuz, Yilmaz (2005) Reforming the IMF: Back to the Drawing Board, *G-24 Discussion Paper Series*, 6:3.4. New York and Geneva, UNCTAD and Center for International Development, Harvard University.

Bird, Graham (2006) The Implementation of IMF Programs: A Conceptual Framework, Department of Economics, University of Surrey, Guildford, United Kingdom.

Boughton, J.M. (2001) Silent Revolution, The International Monetary Fund 1979–1989, IMF.

Buira, Ariel (2006) Reforming the Governance of the IMF and the World Bank, The Bretton Woods Institutions: Governance without Legitimacy?, Anthem Press, London, United Kingdom.

Buira, Ariel (2005) The IMF and the World Bank at Sixty, The IMF at Sixty: An Unfilled Potential?, Anthem Press, London, United Kingdom.

Buira, Ariel (2003) An Analysis of IMF Conditionality, *G-24 Discussion Paper Series*, New York and Geneva, UNCTAD and Center for International Development, Harvard University.

Bull, Benedicte - Jerve, Alf Morten - Sigvaldsen, Erlend (2006) The World Bank's and the IMF's use of Conditionality to Encourage Privatization and Liberalization: Current Issues and Practices, Report prepared for the Norwegian Ministry of Foreign Affairs, Oslo Conditionality Conference.

Bullard, Nicola - Bello, Walden - Malhotra, Kamal (1998) Taming the Tigers: The IMF and the Asia Crisis, Zed Books Ltd, London UK.

Böckerman, Petri - Kiander, Jaakko (1999) Kaakkois-Aasian ja Suomen talouskriisien vertailua, *Kansantaloudellinen aikakauskirja* – 95.vsk.

Corsetti, Giancarlo - Pesenti, Paolo - Roubini, Nouriel (1998) What caused the Asian currency and financial crisis? Part II: The Policy Debate, Working Paper 6834, National Bureau of Economic Research, Cambridge MA.

Council on Foreign Relations (1999) Independent Task Force: Safeguarding Prosperity in a Global Financial System, The Future International Financial Architecture, New York NY and Washington, DC.

Department of Finance Canada, < [http://www.fin.gc.ca/bretwood/bretwd08\\_1-eng.asp#what](http://www.fin.gc.ca/bretwood/bretwd08_1-eng.asp#what)>, haettu 16.2.2013.

Eichengreen, Barry - El-Erian Mohammed (2005) Conference on IMF Reform, Institute for International Economics, *IMF Survey*: 305.

Feldstein, Martin (1998) Refocusing the IMF, *Foreign Affairs*, Vol. 77(2).

Haaparanta, Pertti (1998) Aasian kriisin vaikutukset Suomeen, *Kansantaloudellinen aikakausikirja* – 94.vsk.

Independent Evaluation Office (2003) IMF and Recent Capital Account Crises: Indonesia, Korea, Brazil, IMF Independent Evaluation Office.

International Financial Institutions Advisory Commission (2000) *Meltzer Report*: 7.8; 43. Washington, DC.

International Monetary Fund (2013) IMF Country Report No. 13/241, Greece: Fourth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility, and Request for Waivers of Applicability and Modification of Performance Criterion—Staff Report; Staff Statement; Press Release; and Statement by the Executive Director for Greece.

International Monetary Fund (2003) International Financial Statistics Yearbook, IMF.

International Monetary Fund (2010) Jamaica: 2009 Article IV Consultation and Request for a Stand-By Arrangement, Staff Report, Staff Supplement, Public Information Notice and Press Release on the Executive Board Discussion.

International Monetary Fund, About the IMF,

< <http://www.imf.org/external/about.htm>>, haettu 11.2.2013.

International Monetary Fund, About the IMF,

< <http://www.imf.org/external/np/exr/key/lending.htm>>, haettu 22.7.2013.

International Monetary Fund, International Monetary Fund Factsheet: IMF Conditionality, <<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/conditio.htm>>, haettu 17.7.2013.

International Monetary Fund, International Monetary Fund Factsheet: IMF and the World Bank <<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/pdf/imfwb.pdf>>, haettu 17.1.2013.

International Monetary Fund, International Monetary Fund Factsheet: Special Drawing Rights (SDRs) <<http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm>>, haettu 31.7.2013.

International Monetary Fund (2012) IMF Survey: Terms of IMF Lending Seen as More Focused, Better Tailored, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2012/POL091712A.htm>>.

Johnston, Jake (2013) Jamaica and the IMF: How not to learn from past mistakes, Center for Economic and Policy Research, Washington D.C.

Johnston, Jake - Montecino, Juan A. (2011) Jamaica: Macroeconomic Policy, Debt and the IMF, Center for Economic and Policy Research, Washington D.C.

Johnston, Jake - Montecino, Juan A. (2012) Update on the Jamaican Economy, Center for Economic and Policy Research, Washington D.C.

Jomo, K.S. (1998) Introduction: Financial governance, liberalization and crises in East Asia, Zed Books Ltd, London UK.

Kapur, Devesh - Webb, Richard (2007) Beyond the IMF, *G-24 Discussion Paper Series*, 6:3.4. New York and Geneva, UNCTAD and Center for International Development, Harvard University.

Kapur, Devesh - Webb, Richard (2000) Governance related conditionalities of the international financial institutions, *G-24 Discussion Paper Series*, 6:3.4. New

York and Geneva, UNCTAD and Center for International Development, Harvard University.

Martinez-Diaz (2008) Governance of the IMF: An evaluation, Evaluation Report, Washington D.C.

Mohammed, Aziz Ali (2003) Burden sharing at the IMF, *G-24 Discussion Paper Series*, New York and Geneva, UNCTAD and Center for International Development, Harvard University.

Norwegian Government (2007) The Sora Maria Declaration on International Policy, <<http://www.regjeringen.no/en/dep/smk/documents/Reports-and-action-plans/rapporter/2005/The-Soria-Moria-Declaration-on-Internati.html?id=438515>>.

Radelet, Steven - Sachs, Jeffrey D. (1998) The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects, *Brookings Papers on Economic Activity* – 1:1998.

Rodrik, Dani (1997) The paradoxes of the successful state, *European Economic Review*, volume 41:3–5, 411–442.

Saarenheimo, Tuomas (2008) Valuuttarahasto etsii identiteettiä, *Kansantaloudellinen aikakausikirja* – 104. vsk.

Shaw, Audley (2012) Opening Budget Debate Presentation to Parliament: From Stabilisation to Growth, Ministry of Finance, Jamaica.

Sydänmäki, Esko (1986) Kansainvälinen valuuttayhteistyö ja IMF, Suomen Pankki, Helsinki.

Tirole, Jean (2002) Financial crises, liquidity, and the International Monetary System, Princeton University Press, New Jersey.

Tiwari, Siddharth (2012) International Monetary Fund: 2011 Review of Conditionality, Overview Paper, <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/061912a.pdf>>.

Tiwari, Siddharth (2012) International Monetary Fund: 2011 Review of Conditionality, Background Paper 3: Outcomes of Fund-Supported Programs, <<http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/061812c.pdf>>.

The White House (2010) G-20: Fact Sheet on IMF Reform, Office of the Press Secretary, <<http://www.whitehouse.gov/the-press-office/2010/11/12/g-20-fact-sheet-imf-reform>>

Truman, Edwin (2005) Background paper prepared for the IIE Conference on IMF Reform.

Truman, Edwin (2005) Interview in *Finance and Development*: 321.

Valtiovarainministeriö,

<[http://www.vm.fi/vm/fi/11\\_rahoytusmarkkinat/07\\_kansainvalinen\\_yhteistyoy/01\\_maailmanpankki/index.jsp](http://www.vm.fi/vm/fi/11_rahoytusmarkkinat/07_kansainvalinen_yhteistyoy/01_maailmanpankki/index.jsp)>, haettu 17.1.2013.

Valtiovarainministeriö,

<[http://www.vm.fi/vm/fi/11\\_rahoytusmarkkinat/07\\_kansainvalinen\\_yhteistyoy/02\\_imf/index.jsp](http://www.vm.fi/vm/fi/11_rahoytusmarkkinat/07_kansainvalinen_yhteistyoy/02_imf/index.jsp)>, haettu 17.1.2013.

Williamson, John (2005) Reforms to the International Monetary System to Prevent Unsustainable Global Imbalances, *The International Monetary Fund in the 21<sup>st</sup> Century: Interim Report of the International Monetary Convention Project*, World Economic Forum, Switzerland.

Wolf, Martin (2006) The world needs a tough and independent monetary Fund, *Financial Times*, London UK.

World Bank (2003) World Development Indicators, World Bank.

Ylönen, Matti (2012) Mahti kukkarossa: Johdatus Maailmanpankkiin ja IMF:ään, Into Kustannus Oy, Helsinki.