

Międzynarodowy Fundusz Walutowy wobec globalnego kryzysu gospodarczego

Katarzyna Nowacka-Bandosz*

Streszczenie: W artykule przedstawiono główne zmiany w instrumentarium kredytowym Międzynarodowego Funduszu Walutowego po wybuchu kryzysu lat 2007/2008. Wiązały się one z modyfikacjami tradycyjnych narzędzi pożyczkowych udostępnianych krajom doświadczającym trudności ze zrównoważeniem deficytu bilansu płatniczego. Ponadto instrumentarium MFW zostało wzbogacone o nowe linie kredytowe służące zapobieganiu rozprzestrzenieniu się kryzysu finansowego. Następnie przedstawiono zapotrzebowanie krajów na poszczególne narzędzia kredytowe, które znalazło odzwierciedlenie w porozumieniach pożyczkowych zawieranych z Funduszem po upadku banku Lehman Brothers. Zaobserwowane tendencje odzwierciedlały strukturalny charakter zaburzeń występujących w gospodarce światowej.

Słowa kluczowe: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, globalny kryzys finansowo-gospodarczy, działalność kredytowa MFW, nowe instrumenty zapobiegawcze

Wprowadzenie

Międzynarodowy Fundusz Walutowy od ponad siedemdziesięciu lat pełni ważną rolę w funkcjonowaniu gospodarki światowej. Jednym z najważniejszych obszarów działalności tej instytucji jest kredytowanie. Celem artykułu jest przedstawienie zmian w instrumentarium pożyczkowym, wprowadzonych przez Fundusz w reakcji na współczesny kryzys gospodarczy.

W pierwszej części artykułu przedstawiono najważniejsze modyfikacje narzędzi pożyczkowych dokonywane po 2008 roku. W drugiej – opisano przekształcenia w strukturze wykorzystania poszczególnych instrumentów kredytowych w porozumieniach zawieranych przez MFW z krajami członkowskimi w latach 2005–2015.

1. Charakterystyka najważniejszych instrumentów pożyczkowych

Wybuch globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego lat 2007/2008 przyczynił się do wprowadzenia szeregu zmian w działalności Międzynarodowego Funduszu Walutowego. Szczególnie ważne wydają się te, które dotyczyły instrumentarium kredytowego, a zwłaszcza narzędzi udostępnianych z Rachunku Zasobów Ogólnych (wykorzystywanego

* dr Katarzyna Nowacka-Bandosz, Uniwersytet Szczeciński, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Katedra Handlu Zagranicznego i Międzynarodowych Stosunków Ekonomicznych, e-mail: knowacka@wneiz.pl.

do większości transakcji z krajami członkowskimi). Pierwsze ważniejsze reformy wprowadzono w 2009 roku, a w kolejnych latach dokonywano dalszych modyfikacji. W rezultacie zostały zrewidowane warunki dostępu do tradycyjnych instrumentów pożyczkowych, niektóre zlikwidowano i wprowadzono nowe linie kredytowe.

Spośród tradycyjnych instrumentów utrzymane zostały promesy kredytowe (*Stand-By Arrangements*) utworzone jeszcze w 1952 roku oraz rozszerzone ułatwienia finansowe (*Extended Fund Facility*) z 1974 roku. Zostały powołane jako narzędzia mające zastosowanie wobec krajów doświadczających trudności w bilansach płatniczych o charakterze krótkoterminowym (promesa kredytowa) lub długoterminowym (rozszerzone ułatwienia). Wymienione instrumenty miały ułatwić krajom przeprowadzenie odpowiednich reform gospodarczych, a także je dyscyplinować. Służyła temu wprowadzona w 1956 roku zasada udostępniania środków w transzach (*phasing*). Oznaczało to, że pierwszą część przyznanego kredytu (była to z reguły równowartość 25% kwoty członkowskiej) kraj otrzymywał w chwili zawarcia umowy z MFW. Natomiast wypłata kolejnych transz mogła nastąpić dopiero po ocenie działań podejmowanych przez rząd w celu przywrócenia równowagi w bilansie płatniczym (*ex-post conditionality*).

W 2009 roku wprowadzono istotne modyfikacje w odniesieniu do zasad udostępniania opisanych instrumentów pożyczkowych. Dotyczyły one kryteriów oceny postępów gospodarki we wdrażaniu programu stabilizacyjnego (*performance criteria*; IMF, 2015b). Dopuszczono też większą elastyczność w kwestii wysokości pierwszej transzy, a przede wszystkim dwukrotnie zwiększono wysokość środków udostępnianych krajom w ramach analizowanych instrumentów pożyczkowych. Standardowe limity wzrosły do równowartości 200% kwoty członkowskiej w okresie rocznym, a łącznie do 600%.

Warto dodać, że w indywidualnych przypadkach Fundusz mógł przyznać pomoc finansową przekraczającą powyższe kwoty. Podstawą do podjęcia takiej decyzji była zasada „wyjątkowego dostępu”, która została wprowadzona w 1981 roku, a następnie obwarowana następującymi kryteriami (Reichmann, Resende, 2014, s. 4):

- kraj musiał doświadczyć wyjątkowych zakłóceń w bilansie płatniczym, które wywołały potrzebę uzyskania od Funduszu pomocy finansowej przekraczającej ustalone standardowe górne limity,
- istniało wysokie prawdopodobieństwo zrównoważenia długu publicznego w średnim okresie,
- państwo musiało posiadać perspektywy odzyskania dostępu do prywatnych rynków kapitałowych w okresie, na jaki zawarte zostało porozumienie z MFW,
- program działań kraju członkowskiego musiał zapewniać dobre perspektywy dla procesu naprawy gospodarki.

Reforma działalności kredytowej MFW rozpoczęta w 2009 roku nie ograniczyła się jednak do instrumentów przyznawanych w celu utrzymania równowagi w bilansie płatniczym. Fundusz chciał również odpowiedzieć na potrzeby krajów członkowskich poszukujących narzędzi o charakterze prewencyjnym, przy czym już wcześniej możliwa do wykorzystania

w tym celu była tradycyjna promesa kredytowa. Jednak jako instrument zapobiegawczy nie cieszyła się w przeszłości dużym zainteresowaniem krajów (Reichmann, Resende, 2014, s. 5). Niedopasowany do potrzeb państw członkowskich okazał się również wprowadzony w charakterze instrumentu ostrożnościowego *Contingent Credit Line* (1998–2003, por. Geithner, 2003). Brak zainteresowania tymi narzędziami wiązał się z obawami krajów, że korzystając z nich będą postrzegane jako zagrożone problemami gospodarczymi (John, Kne-dlik, 2011, s. 233).

Powyższe ograniczenia zostały uwzględnione przy konstruowaniu nowej elastycznej linii kredytowej, która została wprowadzona w marcu 2009 roku. W związku z powyższym dostęp do niej zastrzeżono rygorystyczną procedurą kwalifikacyjną (*ex-ante conditionality*). Uzyskanie dostępu do elastycznej linii kredytowej miało bowiem sygnalizować pozytywną ocenę stanu gospodarki. Jej weryfikacja uwzględniała następujące kryteria (IMF, 2015c, s. 18):

- zrównoważona pozycja zewnętrzną,
- rachunek obrotów kapitałowych zdominowany przez przepływy prywatne,
- dostęp do międzynarodowych rynków kapitałowych na korzystnych warunkach,
- zadowalający poziom rezerw walutowych,
- prawidłowy stan finansów publicznych (badano głównie wielkość i strukturę długu publicznego),
- niska i stabilna inflacja (w kontekście prawidłowej polityki pieniężnej i kursowej),
- zdrowy system finansowy oraz brak problemów z wypłacalnością banków, które mogły zagrażać stabilności tego systemu,
- skuteczny nadzór nad sektorem finansowym,
- przejrzyste dane i statystyki.

Pomyślne zakończenie procedury kwalifikacyjnej – w formie warunkowości *ex-ante* – skutkowało dla danego kraju otrzymaniem gwarancji dostępu do pełnej puli środków przyznanych w ramach elastycznej linii kredytowej na okres 6 lub 12 miesięcy (jednak w tym drugim przypadku MFW dokonywał przeglądu gospodarki po pół roku w celu potwierdzenia, że nadal spełniane są wymagane warunki). W tym czasie beneficjent mógł skorzystać z całości przyznanej kwoty bez konieczności przyjęcia dodatkowych warunków ze strony Funduszu, albo potraktować ją jako środek ostrożnościowy – swego rodzaju „uzupełnienie” rezerw walutowych.

W ramach dalszej modyfikacji instrumentów pożyczkowych w 2010 roku Fundusz podjął działania w celu zwiększenia skuteczności elastycznej linii kredytowej jako instrumentu zapobiegawczego, a także wprowadził drugi nowy instrument – ostrożnościową linię kredytową (*Precautionary Credit Line*). W odniesieniu do elastycznej linii kredytowej zmiany polegały na wydłużeniu okresu dostępu do środków na 24 miesiące (z rocznymi przeglądami gospodarki). Jednocześnie zniesiono nieformalne ograniczenie wysokości przyznawanej linii, co było jednoznaczne z możliwością ubiegania się przez kraje o środki przekraczające 1000% kwoty członkowskiej (IMF, 2016a, s. 1).

Z kolei ostrożnościowa linia kredytowa została utworzona jako instrument prewencyjny dla krajów, które miały trudności z niektórymi rygorystycznymi kryteriami dostępu do elastycznej linii kredytowej. Fundusz dopuścił możliwość nienajlepszych wyników w jednym lub dwóch obszarach spośród następujących pięciu (IMF, 2015d, s. 16–17):

1. Pozycja zewnętrzna i dostęp do rynku – uwzględniające następujące kryteria: zrównoważona pozycja zewnętrzna, rachunek obrotów kapitałowych zdominowany przez przepływy prywatne, dostęp do międzynarodowych rynków kapitałowych na korzystnych warunkach, zadowalający poziom rezerw walutowych.
2. Polityka budżetowa – analizie podlegał stan finansów publicznych.
3. Polityka monetarna, to jest niska i stabilna inflacja.
4. Stan i nadzór nad sektorem finansowym, czyli zdrowy system finansowy oraz brak problemów z wypłacalnością banków, które mogły zagrażać stabilności tego systemu, a także skuteczny nadzór nad sektorem finansowym.
5. Przejrzystość i poprawność danych statystycznych.

W 2011 roku Międzynarodowy Fundusz Walutowy wprowadził istotne zmiany w odniesieniu do ostrożnościowej linii kredytowej i przemianował ją na ostrożnościową linię płynnościową (*Precautionary and Liquidity Line*). W przypadku tej ostatniej kraj mógł wykazywać nie tylko potencjalną (jak było przy ostrożnościowej linii kredytowej), ale również bieżącą potrzebę pożyczkową. Ostrożnościowa linia płynnościowa mogła być udostępniona na okres 12–24 miesięcy z półrocznymi ocenami realizacji polityki budżetowej i finansowej (*ex-post conditionality*, ale poprzedzona – jak wspomniano – warunkowością *ex-ante*). Istniała również możliwość ubiegania się o 6-miesięczną linię bez przeglądów *ex-post*. Ostrożnościowa linia płynnościowa umożliwiała zasadniczo uzyskanie pomocy finansowej w wysokości do 250% kwoty udziału danego kraju w zasobach instytucji, a kumulatywnie 500% (w całym okresie posiadania dostępu do linii; IMF, 2016b, s. 1).

W ramach przeglądu instrumentów pożyczkowych Fundusz dokonał również modyfikacji instrumentów przyznawanych krajom w sytuacjach nadzwyczajnych związanych z gwałtownymi zmianami cen produktów na rynkach międzynarodowych, klęskami żywiołowymi, konfliktami i in. Do wykorzystania w tych okolicznościach przewidziano instrument szybkiego reagowania (*Rapid Financing Instrument*). W 2011 roku zastąpił on stosowane dotychczas instrumenty nadzwyczajne MFW (*Emergency Natural Disaster Assistance* oraz *Emergency Post-Conflict Assistance*). Dostęp do środków finansowych w ramach instrumentu szybkiego reagowania standardowo ograniczony został do 37,5% kwoty członkowskiej rocznie (kumulatywnie 75%; IMF, 2016c, s. 1).

Celem przedstawionych reform miało być dopasowanie instrumentarium kredytowego MFW do potrzeb krajów szukających bieżącego finansowania lub zabezpieczenia przed negatywnym wpływem rozprzestrzeniającego się kryzysu finansowo-gospodarczego. Zastanówmy się zatem, na ile poszczególne linie kredytowe znajdowały zastosowanie w umowach podpisywanych z Funduszem.

2. Porozumienia pożyczkowe zawierane przez MFW z krajami członkowskimi

Po intensywnej akcji pożyczkowej w latach 90. XX wieku (w związku z falą kryzysów walutowych w Meksyku, Azji Wschodniej i Południowo-Wschodniej, a następnie w Rosji oraz w Brazylii – por. Michałowski, 2008, s. 126), aktywność kredytowa Funduszu w pierwszej dekadzie obecnego wieku wyraźnie zmniejszyła się. W 2008 roku MFW udostępnił krajom członkowskim w formie różnych udogodnień kredytowych środki na łączną kwotę 7858 mln SDR (por. dane w tab. 1). Było to o około 40% mniej niż jeszcze trzy lata wcześniej. Tendencje uległy wyraźnej zmianie po 15 września 2008 roku, gdy upadłość ogłosił amerykański bank inwestycyjny Lehman Brothers. Zdarzenie to uznano za symboliczny

Tabela 1

Porozumienia pożyczkowe MFW zawarte z krajami członkowskimi na dzień 30 kwietnia poszczególnych lat okresu 2005–2015*

Lata	Wartość (mln SDR)					Liczba porozumień pożyczkowych				
	PK	RUF	ELK	OLK/OLP	razem	PK	RUF	ELK	OLK/OLP	razem
2005	11 992	794	–	–	12 786	10	2	–	–	12
2006	9 534	9	–	–	9 543	10	1	–	–	11
2007	7 864	9	–	–	7 873	6	1	–	–	7
2008	7 507	351	–	–	7 858	7	2	–	–	9
2009	34 326	–	31 528	–	65 854	15	–	1	–	16
2010	56 773	205	52 184	–	109 162	21	2	3	–	26
2011	59 048	19 804	68 780	413	148 045	18	4	3	1	26
2012	20 804	67 331	70 328	413	158 876	13	6	3	1	23
2013	5 130	67 152	73 162	4 117	149 561	7	5	3	1	16
2014	15 763	53 804	73 162	4 117	146 846	6	7	3	1	17
2015	6 285	42 422	66 662	3 235	118 604	8	8	3	1	20
Struktura wartościowa (%)**						Struktura ilościowa (%)**				
2005	93,8	6,2	–	–	100	83,3	16,7	–	–	100
2006	99,9	0,1	–	–	100	90,9	9,1	–	–	100
2007	99,9	0,1	–	–	100	85,7	14,3	–	–	100
2008	95,5	4,5	–	–	100	77,8	22,2	–	–	100
2009	52,1	0,0	47,9	–	100	93,8	–	6,3	–	100
2010	52,0	0,2	47,8	–	100	80,8	7,7	11,5	–	100
2011	39,9	13,4	46,5	0,3	100	69,2	15,4	11,5	3,8	100
2012	13,1	42,4	44,3	0,3	100	56,5	26,1	13,0	4,3	100
2013	3,4	44,9	48,9	2,8	100	43,8	31,3	18,8	6,3	100
2014	10,7	36,6	49,8	2,8	100	35,3	41,2	17,6	5,9	100
2015	5,3	35,8	56,2	2,7	100	40,0	40,0	15,0	5,0	100

PK – promesa kredytowa; RUF – rozszerzone ułatwienia finansowe; ELK – elastyczna linia kredytowa; OLK – ostrożnościowa linia kredytowa; OLP – ostrożnościowa linia płynnościowa.

* W tabeli zestawiono instrumenty pożyczkowe udzielone na zasadach ogólnych dla krajów członkowskich MFW, finansowane z Rachunku Zasobów Ogólnych.

** Ze względu na zaokrąglenia, suma poszczególnych pozycji w niektórych latach nie równa się 100%.

Źródło: opracowanie własne na podstawie IMF (2014a, 2015a).

początek globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego. W rezultacie w ciągu kilku miesięcy, czyli do kwietnia 2009 roku, wartość pożyczek przyznanych państwom członkowskich wzrosła ponad 8-krotnie i osiągnęła 65 854 mln SDR. W następnych latach zapotrzebowanie na wsparcie finansowe ze strony MFW rosło niemal systematycznie.

Rekordowy pod względem wartości przyznanych kredytów okazał się rok 2012, gdy Fundusz udostępnił krajom członkowskim 158 876 mln SDR. Była to kwota ponad 20-krotnie większa niż przed wybuchem kryzysu. W latach 2013–2015 wartość porozumień pożyczkowych ustabilizowała się. Na koniec kwietnia 2015 roku przyznane w formie różnych udogodnień kredytowych środki opiewały na kwotę 118 604 mln SDR (por. tab. 1).

Poszczególne instrumenty kredytowe w różnym stopniu były wykorzystywane przez MFW w umowach z krajami członkowskimi. W pierwszych latach kryzysu głównym rodzajem porozumień pożyczkowych były promesy kredytowe. W 2010 roku nawet 21 krajów posiadało tego rodzaju kredyty na łączną kwotę blisko 57 mld SDR. W następnych latach zapotrzebowanie na promesę kredytową zmniejszało się. W 2015 roku funkcjonowało tylko 8 porozumień opiewających na 6285 mln SDR.

W związku z powyższym, o ile do 2008 roku porozumienia *stand-by* opiewały na ponad 90% wartości zawartych umów, to w kolejnych latach ich rola malała. W 2010 roku stanowiły 52%, a w 2015 roku zaledwie 5% wartości środków przyznanych krajom członkowskim przez MFW. Działo się tak, gdyż od początku obecnej dekady państwa wyrażały coraz większe zainteresowanie innymi liniami kredytowymi.

W warunkach globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego kraje zgłaszały również zapotrzebowanie na kredyty o charakterze długoterminowym. W 2010 roku dostęp do instrumentów rozszerzonego wsparcia miały tylko dwa kraje łącznie na 205 mln SDR, a trzy lata później ich wartość wzrosła do 67 152 mln SDR z tytułu 5 umów. W kolejnych dwóch latach ilość porozumień pożyczkowych wzrosła do 8, czyli tyle, ile było aktywnych promes kredytowych w 2015 roku. Jednak ich wartość była blisko 7-krotnie mniejsza niż instrumentów rozszerzonego wsparcia (por. dane w tab. 1). Wśród tych ostatnich były bowiem umowy na bardzo duże kwoty zawierane na zasadzie „wyjątkowego dostępu” z Grecją, Irlandią i Portugalią. W rezultacie udział instrumentów rozszerzonego wsparcia w łącznej kwocie zawartych przez MFW umów pożyczkowych zwiększył się z 0,2% w 2010 roku do około 36% w ostatnich latach analizowanego okresu.

Od końca ubiegłej dekady rosło również zapotrzebowanie krajów na instrumenty o charakterze zapobiegawczym. Powołana do tego celu elastyczna linia kredytowa cieszyła się zainteresowaniem od pierwszych miesięcy jej funkcjonowania. W kwietniu 2009 roku z możliwości zawarcia takiej umowy skorzystał jako pierwszy Meksyk, a w maju tego samego roku – Polska i Kolumbia. Łączna wartość środków przyznanych z tytułu elastycznej linii kredytowej w 2010 roku wyniosła 52 184 mln SDR. Stanowiło to blisko połowę wartości wszystkich zawartych porozumień pożyczkowych. W kolejnych latach kraje przedłużały dostęp do elastycznej linii kredytowej, a Meksyk i Polska nawet zwiększyły jej wartość.

W rezultacie elastyczna linia kredytowa w 2015 roku opiewała na 56% wartości umów kredytowych zawartych przez MFW z krajami członkowskimi.

Mniejsze zainteresowanie krajów stwierdzono w przypadku drugiego nowego instrumentu, czyli ostrożnościowej linii kredytowej, a potem ostrożnościowej linii płynnościowej. Z pierwszej skorzystała tylko Macedonia, a z drugiej – Maroko. Ograniczone zastosowanie tego rodzaju umów wiązać się mogło ze wspomnianą obawą krajów o negatywne postrzeganie ich sytuacji gospodarczej przez międzynarodowe rynki finansowe (Jeanne, Ostry, Zettelmeyer, 2015). Dotyczyło to również promes kredytowych o charakterze zapobiegawczym, które były relatywnie rzadko wykorzystywane przez kraje (w 2015 roku tego rodzaju umowy posiadał tylko Honduras i Kenia – por. IMF, 2015e).

W rezultacie narzędzia kredytowe o charakterze prewencyjnym (w tym jednak głównie elastyczna linia kredytowa) stanowiły w 2015 roku kwotę odpowiadającą wartości ponad 56% porozumień pożyczkowych zawartych przez MFW. W tym kontekście podkreślenia wymaga fakt, iż w poprzednich latach instrumenty te nie były jednak na ogół wykorzystywane. Oznacza to, że żaden z krajów mających dostęp do elastycznej linii kredytowej oraz ostrożnościowej linii płynnościowej nie dokonywał ciągnień środków w ramach przyznanych kwot (Macedonia jako jedyna uruchomiła część ostrożnościowej linii kredytowej). Państwa oczekiwały raczej korzyści wizerunkowych wynikających ze współpracy z MFW, czyli poprawy warunków dostępu do prywatnych rynków finansowych.

Niemniej, w związku z rosnącą liczbą zawieranych porozumień pożyczkowych Międzynarodowy Fundusz Walutowy podejmował działania w celu zwiększenia swoich zasobów finansowych. W tym celu zawierane były od połowy 2009 roku dwu- i wielostronne porozumienia z krajami członkowskimi gotowymi do udostępnienia MFW środków finansowych, które ta instytucja mogłaby wykorzystać w razie masowego uruchamiania przez kraje linii kredytowych, zwłaszcza że w porozumieniach pożyczkowych zawieranych przez MFW z krajami członkowskimi w warunkach globalnego kryzysu gospodarczego zastosowanie znalazły niemal wszystkie narzędzia tworzące zreformowane instrumentarium kredytowe Funduszu. Jedynym wyjątkiem był instrument szybkiego reagowania, który nie był dotąd uwzględniony w żadnej umowie. Wydaje się, że wiązać się to mogło ze stosunkowo niskim poziomem dostępnych w ramach tego narzędzia środków (IMF 2014c, s. 5). Ponadto kraje mające trudności z równoważeniem deficytu bilansu płatniczego miały jednak do dyspozycji przede wszystkim tradycyjne instrumenty, których zasady zostały uelastycznione.

Uwagi końcowe

Z przeprowadzonej analizy wynika, że po wybuchu kryzysu finansowo-gospodarczego MFW podejmował działania przyczyniające się do większego dopasowania narzędzi kredytowych do zapotrzebowania krajów członkowskich. Wyrazem tego były dokonywane przez Fundusz modyfikacje istniejących instrumentów pożyczkowych skutkujące zwiększeniem dostępności krajów do środków finansowych (między innymi poprzez zwiększenie górnych

limitów). Dotyczyło to tradycyjnych udogodnień kredytowych – promesy kredytowej oraz rozszerzonego ułatwienia finansowego – przeznaczonych do wykorzystania w sytuacji problemów gospodarczych. Ponadto szczególną rolę Fundusz przypisał zadaniu zapobiegania rozprzestrzenianiu się kryzysu. W tym celu zaprojektowane zostały nowe instrumenty pożyczkowe. W pierwszej kolejności elastyczna linia kredytowa, a następnie ostrożnościowa linia kredytowa przekształcona w ostrożnościową linię płynnościową.

Zapotrzebowanie krajów na zreformowane instrumenty ulegało zmianie wraz z narastającymi napięciami w gospodarce światowej po upadku banku Lehman Brothers. W początkowym okresie krótkoterminowe promesy kredytowe stanowiły dla większości potrzebujących państw podstawowy środek dostępu do pomocy finansowej. Jednak do walki z nasilającym się kryzysem (zwłaszcza w strefie euro) coraz ważniejszym narzędziem stały się rozszerzone ułatwienia finansowe (w tym umowy zawierane na zasadzie „wyjątkowego dostępu”). Rosnąca rola długoterminowych instrumentów pożyczkowych odzwierciedlała strukturalny charakter zaburzeń występujących w gospodarce światowej. Ponadto w warunkach globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego zastosowanie znalazły nowe linie kredytowe o charakterze prewencyjnym. Umowy tego rodzaju zawarło co prawda tylko 5 krajów (z uwagi na restrykcyjną procedurę kwalifikacyjną), ale opiewały one na wysokie kwoty. Dotyczyło to zwłaszcza elastycznej linii kredytowej, która odgrywała ważną rolę w działaniach podjętych przez MFW wobec globalnego kryzysu gospodarczego.

Literatura

- Geithner, T. (2003). *Review of Contingent Credit Lines*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2014a). *Annual Report 2014. From Stabilization to Sustainable Growth*. Washington. Appendix II.
- IMF (2014b). *Financial Operations 2014*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2014c). *Review of Flexible Credit Line, the Precautionary and Liquidity Line and the Rapid Financing Instrument*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2015a). *Annual Report 2015. Tackling Challenges Together*. Washington. Appendix II.
- IMF (2015b). *IMF Conditionality*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2015c). *Flexible Credit Line – Operation Guidance Note*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2015d). *Precautionary and Liquidity Line – Operation Guidance Note*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2015e). *IMF Lending Arrangements as of October 31, 2015*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2016a). *The IMF's Flexible Credit Line*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2016b). *The IMF's Precautionary and Liquidity Line*. Washington: International Monetary Fund.
- IMF (2016c). *The IMF's Rapid Financing Instrument*. Washington: International Monetary Fund.
- Jeanne, O., Ostry, J., Zettelmeyer, J. (2015). A Theory of International Crisis Lending and IMF Conditionality. *IMF Working Paper*, 08/236.
- John, J., Knedlik, T. (2011). New IMF Lending Facilities and Financial Stability in Emerging Markets. *Economic Analysis & Policy*, 41 (2).
- Michałowski, T. (2008). *Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Działalność i propozycje reformy*. Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.
- Reichmann, T., de Resende, C. (2014). *The IMF's Lending Toolkit and the Global Financial Crisis*. Washington: Background Paper No. 11. Independent Evaluation Office of the IMF.

THE IMF AND THE GLOBAL CRISIS

Abstract: The aim of this paper is to present the main changes in IMF's lending instruments after the outbreak of the global financial and economic crisis 2007/2008. The research shows that facilities used in case of problems with the balance of payments were modified and new precautionary instruments were created. The demand for particular credit lines was reflected in arrangements between member countries and IMF after the collapse of Lehman Brothers. These tendencies reflected structural problem underlying the crisis.

Keywords: International Monetary Fund, global financial crisis

Cytowanie

Nowacka-Bandos, K. (2016). Międzynarodowy Fundusz Walutowy wobec globalnego kryzysu gospodarczego. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 3 (81), 191–199. DOI: 10.18276/frfu.2016.81-17.