

Financijski klub

Financijske krize

AZIJSKA FINANCIJSKA KRIZA

Istraživački rad

Marijan Prša

marijanprsa@gmail.com

Ključne riječi: financijska kriza, špekulacije, oscilacije tečaja

Zagreb, ožujak 2011.

Sadržaj

Sadržaj.....	1
I. Uvod.....	2
II. Okolnosti krize	2
III. Problem i izvor krize	3
IV. Kretanje financijske krize	4
V. Mjere i postkrizno razdoblje	4
VI. Zaključak.....	6
VII. Literatura	7
VIII. Popis ilustracija.....	7

I. Uvod

Svijet kontinuirano prolazi kroz brojne krize, ali i razdoblja stabilnosti i prosperiteta. Sadašnja kriza uzrokovana je kako špekulacijama, željom za brzom zaradom kao materijalnim motivima. Ono što najviše uznemiruje su radikalno promijenjene navike, uobičajene norme i ono najvažnije za poslovni svijet došlo je do iskrivljenosti u poslovnoj etici i nepoštivanju iste.

Kao jedna od kriza javila se azijska. Kad govorimo o Azijskoj krizi riječ je o neočekivanoj krizi visoko-rastućih zemalja jugoistočne Azije nazvanih Azijskim tigrovima koje predvode Južna Koreja, Tajland, Malezija, Indonezija, Filipini. Kriza je samo potvrdila činjenicu kako usprkos snazi iznenadne promjene u preferencijama i povjerenju mogu izazvati nesagledive posljedice. Kriza se prelila na SAD, a kasnije i na Hrvatsku u kojoj je u kombinaciji s bankarskom krizom pred kraj 1990-ih potencirala pad BDP-a, i ostale moćnike jer su ostvarivali veći dio svoje međunarodne razmjene s pojedincima. Ostvarivali su nezabilježeni rast sve do trenutka preispitivanja stvarnog stanja njihovih tržišta i špekulacija velikih investitora. Kapitalizam je vođen profitom, tako su i utjecajni investitori svojim špekulacijama doprinijeli padu njihovih ekonomija. Špekulirali su na valute ne toliko na proizvodnju jer je rad bio jeftin. Zanimljivost koja prati azijsku, a javlja se i u drugim krizama poput meksičke svodi se na pad tržišta kojem prethodi euforija i slavljenje tržišta te pristupanja značajnim organizacijama da bi nedugo zatim došlo do strmoglavog pada njihovih sustava.

Za rad je izabrana tema Azijske financijske krize prvenstveno zbog njene iznenadnosti i kako bi se uputilo čitača na nestalnost i neodrživost te permanentnu relokaciju moći u svijetu, izuzev nekolicine svjetskih lidera. Zemlje JI Azije su, naravno, jedinstvene, u njima možemo pronaći koncept ostvarivanja punog potencijala kakav zasigurno posjeduje i može ga ostvariti Hrvatska uz pravilno usmjeravanje i učenje na greškama drugih iz povijesti.

II. Okolnosti krize

Ono što najbolje opisuje azijsku krizu je „kriza uspjeha“ uzrokovana rastom inozemnog zaduživanja da bi ta sredstva bila iznenadno povučena. Važnu ulogu u krizi odnosno jednom njenom segmentu je poslovanje Georga Sorosa poznatog po britanskoj valutnoj krizi. U jednom danu na špekulacijama, vrsnom arbitražom ostvario je zaradu u iznosu od milijarde funti. Njegov hedge fond, Quantum Fund¹ sudjelovao je u rušenju tajlandskog bahta, ali nije bio jedini koji je špekulirao odnosno kladio se protiv bahta.

Važno je istaknuti ulogu politike u stvaranju i održavanju krize. U uspješnim gospodarstvima se osjetio polet, ali i pohlepa vladajućih za održavanjem visokih ²godišnjih stopa rasta. Utjecaj političkih interesa je rezultirao povećanjem državnih jamstava i direktnom kreditiranju pojedinih sektora. Zabilježeni su i slučajevi previđanja visokih troškova i uz njih

¹Corsetti, G., Pesenti P., Roubini N., (2001). The role of large players in currency crises., Dostupno na: <http://www.nber.org/chapters/c10637>

² What caused the Asian currency and financial crisis?, part I Macroeconomic overview, 1998

većeg stupnja rizika koji su bivali zanemarivani. Tržište je poslovalo s uvjerenjem isplativosti projekata koji su nečim bili „zajamčeni“.

Iz svih mogućih utjecaja na začetak krize kao ono što je pravi uzrok iščitava se problem moralnog hazarda. Svi su bili skloni ići niz struju poput ostalih sudionika, nitko se nije usudio reći što su morali vidjeti, a nisu željeli, „Car je gol“.

III. Problem i izvor krize³

Govoreći o valutnoj krizi naglasak stavljamo na valutu. Visoki rast tijekom godina učinio je zemlje jugoistočne Azije privlačnim za plasiranje kapitala. Kapital na koji u ovom radu mislimo jest onaj novčani. Davanjem kredita u jenima, američkim dolarima dakle stranim valutama od strane inozemnih institucija financijskim kompanijama, tzv. posrednicima. Ti posrednici su pozajmljivali za nove poslove pri naravno većim kamatnim stopama kako bi zaradili na razlici između obveza vraćanja kredita i potraživanja od novih dužnika. Potencijalnom novom dužniku ne treba strana već domaću valutu kako bi financirao svoje poslove. Posrednik je mijenjao stranu valutu na deviznom tržištu za domaću valutu povećavajući time vrijednost domaće valute upravo zbog povećane potražnje. Ovakva se situacija odvijala u Tajlandu.

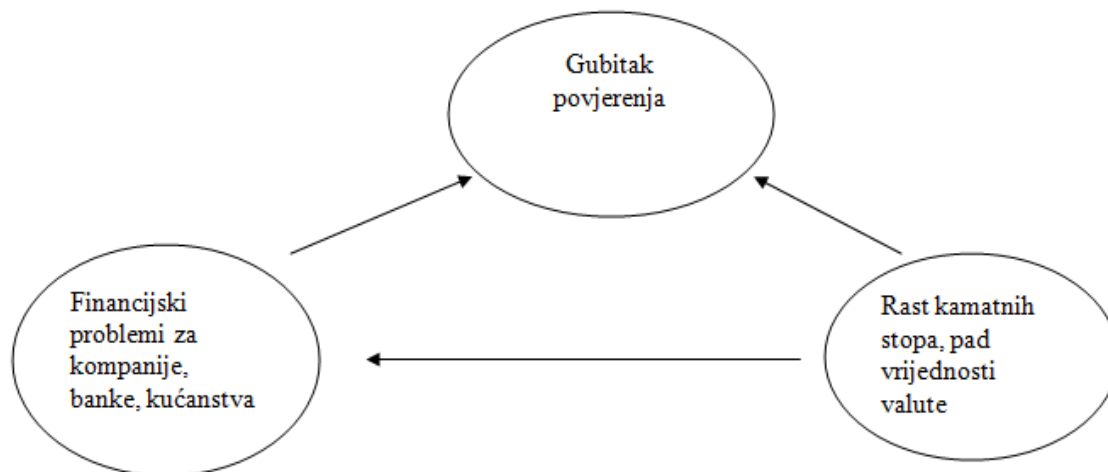
Tajland je imao obvezu poštivanja fiksnog deviznog tečaja, vezao se uz američki dolar. Ovakvim transakcijama došlo je do povećanja rezervi u američkim dolarima za tajlandsku središnju banku, ali istovremeno i do značajnijeg emitiranja tajlandskog bahta te je postojala sve veća opasnost od inflacije, a na kraju i od promjene razine tečaja.

Protekom vremena te sve većim priljevom stranog kapitala došlo je do značajne ekspanzije kredita što znači da je potrošnja rasla sve više i više. Ovakav trend za sobom je vukao sve veći uvoz u zemlju koji je zapravo bio financiran uvozom kapitala u formi novim kredita. Posljedice su bile pogubne te su se očitale kroz povećanje udjela deficita u BDP-u, vanjskog javnog duga te kada je pritisak postao prejak na devalvaciju valute došlo je do krize koja je bila istovremena u zemljama jugoistočne Azije.

³ Krugman, P., The return of depression economics and the crisis of 2008, W. W. Norton & Company, Inc., New York, 2009

IV. Kretanje financijske krize

Slika 1. Neprekidni krug financijske krize



Izvor: *The return of depression economics and the crisis of 2008 (prilagođeno)*

U opisu financijske krize Krugman je naveo obrazac ponašanja financijske krize. Gubitak povjerenja dovodi do problema sa padom vrijednosti domaće valute što se manifestira kao rast tečaja te rastu kamatne stope i sve je teže posuđivati, ali i vraćati postojeće kredite koji za gospodarske projekte često znaju biti s fluktuirajućim kamatnim stopama nakon određenog broja godina. Takva negativna kretanja samo dodatno djeluju na daljnje probleme u gospodarstvu.⁴

V. Mjere i postkrizno razdoblje

Najznačajnije poduzete mjere odnose se na tečaj valuta zemalja pogođenih krizom. Ova kriza bila je valutarnog tipa, u njoj je došlo do poremećaja odnosno nemogućnosti održavanja fiksnog tečaja u slučaju Tajlanda, zatim odbijanje povećanja kamatnih stopa središnje banke Indonezije zbog straha. Južna Koreja prihvatila je sustav potpuno slobodni, plivajući tečaj. Koreji se pridružila i Indonezija. Za razliku od prethodnog, rigidnijeg sustava rukovodstvo Tajlanda odlučilo se na upravljani plivajući tečaj koji pretpostavlja moguće intervencije na tržištu ukoliko se tečaj bude nalazio izvan predviđenih granica za slobodno odstupanje. Malezija se odlučila na fiksni devizni tečaj kako bi izolirala monetarnu politiku, time i gospodarstvo od djelovanja volatilnosti.

⁴ Krugman, P., *The return of depression economics and the crisis of 2008*, W. W. Norton & Company, Inc., New York, 2009

Rezultati mjere očituju se kroz kretanje tečaja nakon krize. U tablici 1. je vidljivo kako se zemlje JI Azije približavaju uobičajenim oscilacijama u trenucima visokog rasta prije krize.⁵ Ovakva kretanja podržavaju stabilnost i oporavak odabranih zemalja.

Tablica 1. Mjesečna volatilitnost tečaja odabranih zemalja u odnosu na američki dolar

Zemlja	Referentna valuta	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2000	2001	2002	2003
Indonezija	USD	0,51	0,65	11,25	32,66	10,25	3,85	4,16	7,86	3,11	3,07
Južna Koreja	USD	1,06	0,93	10,06	7,49	2,86	2,44	2,61	2,49	2,17	2,85
Malezija	USD	1,06	0,61	4,48	7,21	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Tajland	USD	0,59	0,34	8,45	8,93	3,08	2,18	2,22	2,07	1,25	1,26
Zemlje kao standardi											
Njemačka	USD	3,25	2,05	2,92	2,06	2,03	3,7	3,74	2,58	2,59	2,07
Indija	USD	1,81	1,99	2,08	1,53	0,47	0,77	0,81	0,51	0,39	0,29
Japan	USD	4,89	2,04	3,84	6,3	2,6	3,44	3,39	3,69	2,13	1,99

Izvor: Tiwari, R., (2003). *Post-crisis exchange rate regimes in Southeast Asia an empirical survey of de facto policies*. Dostupno na: <http://www.global-innovation.net/team/tiwari/>

Napomena: crveno označene godine su novi izračun autora

⁵ Tiwari, R., (2003). *Post-crisis exchange rate regimes in Southeast Asia an empirical survey of de facto policies*. Dostupno na: <http://www.global-innovation.net/team/tiwari/>

VI. Zaključak

Iz viđenog zaključujemo kako za rast gospodarstva treba biti oprezniji prema vanjskim ulaganjima u prikazanom slučaju Tajlanda koji je fiksirao svoju valutu za dolar. Na takav način onemogućuje se toliko željeno slobodno fluktuiranje i određivanje, cijene usluga i roba, u našem slučaju novca, tržištem.

Svaka kriza ima sličnosti sa prošlima i određene svoje specifičnosti. Najprisutnija sličnost je pouzdanost stanovništva, ulagača u daljnji rast. Ta pouzdanost nema ekonomske osnove te svaki racionalni igrač na tržištu neće dopustiti da bude zaveden izrazitim bikovskim ponašanjem. Dva dodatna problema koja prožimaju krize su moralni hazard i nepotizam. Azijska financijska kriza djelovala je na uspostavljanje čvrstog temelja za daljnji razvoj moralnog hazarda koji je do izražaja došao u nedavnoj svjetskoj financijskoj krizi. Za zemlje u kojima ne postoji institucija demokracije situaciju pogoršava nepotizam, tj. zapošljavanje rodbine, prijatelja preko veze, ne promatrajući kompetencije potrebne za obavljanje određenog posla.

Kako bi prevladali krizu i što je još važnije spriječili njeno pojavljivanje treba ući u koštac protiv navedenih problema. Način rješavanja je uspostava efektivnih institucija u vidu zakonodavnog sustava. Zakonodavni sustav podrazumijeva i sudove koji će brzo i kvalitetno doprinijeti završetku sporova te bržem pokretanju poslova koje vodi većoj konkurentnosti našeg gospodarstva.

Iz predstavljenih informacija izvlačimo pouku o krizama kao nečemu uobičajeno. Dio su svakodnevice, ali nas znaju nenadano pogoditi. Potrebna je briga o srednjoročnim i dugoročnim posljedicama koju ostvarujemo postavljanjem i provođenjem adekvatnih ekonomskih i s njima povezanih politika. Kratkoročne zamahe svjetine potrebno je preispitivati i ne žuriti sa zaključcima na osnovi selektiranih podataka.

VII. Literatura

a. Knjige

1. Krugman, P., *The return of depression economics and the crisis of 2008*, W. W. Norton & Company, Inc., New York, 2009

b. Internet

1. Corsetti, G., Pesenti P., Roubini N., (2001). The role of large players in currency crises., Dostupno na: <http://www.nber.org/chapters/c10637>
2. Corsetti, G., Pesenti P., Roubini N., What caused the Asian currency and financial crisis?, part I Macroeconomic overview, (1998). Dostupno na: <http://www.nber.org/papers/w6833>
3. Tiwari, R., (2003). Post-crisis exchange rate regimes in Southeast Asia an empirical survey of de facto policies. Dostupno na: <http://www.global-innovation.net/team/tiwari/>

VIII. Popis ilustracija

1. Slika 1: Neprekidni krug financijske krize
2. Tablica 1: Mjesečna volatilnost tečaja odabranih zemalja u odnosu na američki dolar