

OTDK-dolgozat

Nedelka Erzsébet

2013

FEJLŐDŐ ÁZSIA ÉS A VÁLSÁGOK
DEVELOPING ASIA AND THE CRISES

Kézirat lezárása: 2011. október 10.

TARTALOMJEGYZÉK

1.	BEVEZETÉS	1
2.	A VÁLSÁGOK ELMÉLETTÖRTÉNETE.....	2
2.1.	A VÁLSÁG FOGALMÁNAK TISZTÁZÁSA, VÁLSÁGTÍPUSOK.....	2
2.2.	ELMÉLETTÖRTÉNET	4
3.	AZ ÁZSIAI VÁLSÁG	8
3.1.	A VÁLSÁG EREDETE	8
3.2.	A VÁLSÁG MOTORJA	9
3.3.	A VÁLSÁG KEZELÉSE.....	9
3.4.	A VÁLSÁGKEZELŐ CSOMAGOK EREDMÉNYE	11
4.	NAPJAINK VÁLSÁGA	14
4.1	A VÁLSÁG EREDETE ÉS MOTORJA	14
4.2	AZ ÁZSIAI VÁLSÁG ÉS A GLOBÁLIS VÁLSÁG	16
4.3	A VÁLSÁG ÉS A FEJLŐDŐ ÁZSIA	16
4.3.1	A fejlődő Ázsia világgazdasági integrációja.....	17
4.3.2	A válság hatása és a kezelése	20
5.	OROSZORSZÁG ÉS JAPÁN.....	31
5.1.	OROSZORSZÁG.....	31
5.1.1.	Reálgazdasági válság.....	31
5.1.2.	Külkereskedelmi és pénzügyi nyitottság	34
5.1.3.	Olajár és bruttó nemzeti jövedelem	35
5.1.4.	Globális krízis.....	36
5.2.	JAPÁN	39
5.2.1.	Válságokkal teli évtized (1989-2002).....	40
5.2.1.1.	<i>Bankszektor krízise</i>	40
5.2.1.2.	<i>Belső fogyasztás visszaesése</i>	41
5.2.1.3.	<i>Újabb válság a biztató jelek ellenére</i>	42
5.2.1.4.	<i>A globális válság hatása</i>	44
6.	ÖSSZEFOGLALÁS.....	49
	IRODALOMJEGYZÉK	51
	MELLÉKLETEK	I
	I. Melléklet. Ázsia intraregionális kereskedelme 1996-ban.....	I

II. Melléklet. A fejlett ipari országok árukereskedelmének aránya az ASEAN-4 csoport tagjaival.....	I
III. Melléklet. Kamatlábak alakulása 1997. január – 2000 május között az ASEAN-4 országokban	II
IV. Melléklet. A fogyasztási hitelek és az adózott jövedelem változása az USA-ban (1975-2005).....	II
V. Melléklet. Malajzia legjelentősebb import és export partnerei (2010)	III
VI. Melléklet. Foglalkoztatás változása az egyes szektorokon belül az előző évhez képest (%)	III
VII. Melléklet. Egyes japán City Bankok hitelminősítésének változása	IV

Táblázatjegyzék

1. táblázat. Rövid lejáratú hitelek aránya a nemzeti tartalékhoz és a teljes hitelállományhoz viszonyítva, 1997. június	9
2. táblázat. A külkereskedelmi nyitottság változása 2002 és 2010 között.	18
3. táblázat. A pénzügyi nyitottság alakulása az IFIGDP alapján.....	19
4. táblázat. A pénzügyi nyitottság alakulása a GEQGDG alapján.	19
5. táblázat. Az orosz államadósság változása milliárd USD-ban (1993-1998)	32
6. táblázat. Oroszország nyitottságának változása 2002-2010.	34
7. táblázat. A G-20 csoport országainak reál GDP változása (2009)	37
8. táblázat. Összefoglaló táblázat a pénzügyi szektor egyes mutatóiról.....	44
9. táblázat. Pénzügyi nyitottság mutatói	45
10. táblázat. Japán külkereskedelmi nyitottságának alakulása 2004 és 2010 között.....	46

Ábrajegyzék

1. ábra. A GDP százalékos változása az előző évhez képest (1997-2000). Saját szerkesztés	12
2. ábra. GDP/fő változása 1998 és 2006 között. Saját szerkesztés.....	13
3. ábra. Thaiföld legjelentősebb import és export partnerei (2010)	26
4. ábra. Portfólió beruházások alakulása Malajziában 2001 és 2010 között.	28
5. ábra. Az olaj világpiaci árának változása 1993 és 2010 között.....	35
6. ábra. Oroszország GDP-jének változása 1993 és 2010 között	36
7. ábra. A GDP és a költségvetési kiadások változása az előző év megfelelő időszakához képest.....	38
8. ábra. A japán lakosság fogyasztásának változása 1992-2001 között	43

1. BEVEZETÉS

A világgazdasági válság valóban globális válság, vagy csak a nyugati, fejlett államok vannak válságban és a fejlődő államok gazdasága továbbra is bővül és növekszik? Dolgozatom egy nagyobb tanulmány bevezető munkája, melyben a fejlődő ázsiai régió hét országának és a globális válságnak a kapcsolatát elemzem.

A média 2008-ban arról számoltak be, hogy a válság kivétel nélkül minden államot érintett, de az ázsiai régiót sokkal enyhébben; majd 2009 végén, 2010-ben már arról hallhattunk, hogy az ázsiai országok túl vannak a válságon, gazdaságuk bővül, növekszik. A témában gyűjtött szakirodalom szintetizálása közben az alábbi kérdések fogalmazódtak meg bennem: Mi lehet az oka, hogy az ázsiai országok már túl vannak a krízisen? Talán '97-'98-asválság utáni erőteljes növekedésnek köszönhető, hogy ilyen könnyen túllendültek a válságon? Vagy az ázsiai válság idején a gazdaságba épített fékeknek, melyek időben jelezték a problémákat? Esetleg a szociális háló kiépítettsége (mely által szinten tudták tartani a belső keresletet) az ami az országok kedvező teljesítményét segítette? Vagy nem is az ázsiai pénzügyi krízisnek köszönhető, hogy az általam vizsgált hét ország egyértelműen túl van a válságon, hanem a sokat hallatott világgazdasági integrációjuk mértéke védte meg őket? Egyáltalán mivel mérhető egy ország világgazdasági integrációja?

A fenti kérdések megválaszolásán túl a dolgozat további célja, hogy választ találjon arra, milyen gazdasági körülmények között lehet egyáltalán mozgástere egy kormánynak egy világgazdasági válság negatív hatásainak enyhítésére, esetlegesen azok orvoslására; és adott kedvező gazdasági körülmények között milyen ideális válságkezelő, gazdaságösztönző csomagok állíthatók össze.

Előzetes várakozásaim szerint, a vizsgált országokban az ázsiai válság után olyan gazdaságpolitikát folytattak, melynek fő célkitűzése az államháztartási hiány lecsökkentése, az államadósság mérséklése, a nemzeti valuta stabilitása volt. Ennek következtében a jelenlegi válság ezen országokat pozitív gazdasági mutatók és felszálló konjunktúraciklus közepén találta, így jogosan mondható, hogy a térség túl van a válságon.

Dolgozatom címében szereplő „fejlődő” jelző, elsősorban nem a napjainkban ismert egyik gazdasági kategóriára utal, hanem az ázsiai (illetve Japán esetében az 1989-ben kezdődött) válság után mindegyik elemzett országban – eltérő nagyságú, de – egységesen tapasztalható gazdasági növekedésre (fejlődésre).

2. A VÁLSÁGOK ELMÉLETTÖRTÉNETE

2.1. A VÁLSÁG FOGALMÁNAK TISZTÁZÁSA, VÁLSÁGTÍPUSOK

A válságok elméletörténetének bemutatása előtt először tisztáznunk kell mit is jelent maga a szó, hogy válság.

„1. Súlyos helyzet, döntő fordulat, amelynek a kimenetele jó is, rossz is lehet. 2. A kapitalizmus ellentmondásainak eladhatatlan áruk felhalmozódásában, a termelés visszaesésében, a munkanélküliség növekedésében, a vállalatok tömeges csődjében mutatkozó, időszakosan visszatérő kirobbanása.” (Magyar Értelmező Szótár, Akadémia Kiadó, 1972 <válság>)

„...általános vagy részleges egyensúlyzavar, amely világrendet, egy társadalmat, gazdaságot, csoportot vagy egyént érinthet” (Magyar Nagylexikon, Budapest, 2004. XVIII Kötet)

„1. A. Kritikus vagy döntő pont vagy helyzet, fordulópont. B. Egy instabil állapot, mind politikai, társadalmi vagy gazdasági értelemben, amely magában foglal egy közeli hirtelen vagy döntő változást. 2. A hirtelen változás a betegség vagy láz során vagy a javulás vagy a romlás felé. 3. Az ember életében bekövetkező érzelmileg megterhelő esemény vagy trauma. 4. Egy pont a történet vagy a dráma során, amikor a konfliktus eléri a legmagasabb pontját és muszáj megoldani.” (The Free Dictionary by Farlex, <http://www.thefreedictionary.com/crisis>)

A válság tehát mindig valamilyen fordulópontot jelent, ami megmutatkozhat az emberi élet során is (magánéleti, lelki, egészségügyi válság), megmutatkozhat társadalmi szinten (etnikai, morális, erkölcsi válság), és természetesen beszélhetünk gazdasági válságról is. Ez utóbbi alaposabb magyarázatra szorul. A gazdasági válság összetett fogalom, mely legegyszerűbben az alábbiakban ragadható meg: a nemzetgazdaságnak, mint organikus rendszernek saját belső, szerkezeti egyensúlytalansága. Ez azonban túlzott leegyszerűsítése lenne egy szerteágazó kifejezésnek. A gazdasági válság ugyanis többfajta lehet, ebből kifolyólag több, részletesebb értelmezése is van:

- Hitel válság: Olyan válság, amely a pénzügyi szektorban keletkezik. A bankok és más pénzügyi intézményeknél tapasztalható pénzügyi és hitelhiánynak tulajdonítható.

- Pénzügyi válság: Olyan helyzet, melyben a pénzügyi intézmények vagyona rohamosan csökken. A pénzügyi válságot gyakran pánik vagy egy nagy volumenű bank részvényének zuhanása váltja. A pénzügyi válság során a beruházók eladják vagyoni értékeiket, illetve kiveszik megtakarításaikat annak tudatában, hogy azok értéke csökkenne, ha továbbra is a pénzintézetnél tartanák.¹
- Túltermelési válság: üzleti ciklusokhoz köthetők, melynek során a kedvező konjunktúrahelyzet miatt a termelés a fizetőképes kereslet növekedés meghaladó mértékben bővül, és amint az értékesítés lassulni kezd a termelés költségei emelkedni kezdenek, ezért a termelést visszafogják, ami a gazdaságban keletkező új érték csökkenéséhez fog vezetni. Lecsökken az elkölthető jövedelem forrása is a visszaeső profitráta következtében. A konjunktúra dekonjunktúrába vált, a gazdasági előrejelzés negatív volta pedig egyre jobban mélyítik a visszaesést.
- Fiskális válság: a kormány küzd a hitelek visszafizetésével és próbál elég pénzt szerezni a költségvetési deficit orvoslására. Amennyiben a piac attól fél, hogy túl sok hitelt kell a kormánynak felvennie és a visszafizetés lehetősége alacsony, elkezd eladni az adott ország kötvényeit, felverve a kamatlábakat, és ami az állam hitelminősítésének romlásához vezet. Ennek hatására még jobban csökken a kötvényvásárlás és kialakul egy ördögi kör, melyet nagyon nehéz megtörni. A bizalom visszaállítása érdekében a kormánynak csökkentenie kell a hiányát a kiadások jelentős megnyirbálásával. Ez azonban magában rejti a GDP visszaesésének és az adókból származó bevételek csökkenésének lehetőségét. Fiskális válság esetén a kormányok gyakran fordulnak segítségért az IMF-hez, mely különböző csomagokat állít össze az országok megsegítésére. Ezek megítélése és minősítése jelen dolgozatnak nem feladata.
- Valutaválság: akkor következik be, amikor egy ország hivatalosan elfogadott pénznemének értéke más valutákban mérve rohamosan zuhanni kezd, mert a beruházók félnek befektetni az állam valutájában, sőt mi több az eddigi valuta/devizakészleteiket is eladják és átváltják más valutára/devizára.

¹ A pénzügyi válság tágabb értelemben a világgazdaság globális válságának előidézője és kifejeződése is. (Szentés [2009])

2.2. ELMÉLETTÖRTÉNET

A gazdaságban előforduló válságokra – egész pontosan a kapitalista rendszer folyamatos kríziseire – először Jean Baptiste Say és Jean Charles Léonard de Sismondi hívta fel a figyelmet.² Say szerint a pénz csupán egy köztes eszköz a csere folyamatában, a válságok kialakulásában nem játszik szerepet, ellentétben a termékek és szolgáltatások szűkösségével, melyek gazdasági depresszióhoz vezetnek. A gazdaság mozgatója a kereslet és a kínálat, megfelelő kínálat hiányában azonban elmarad a kívánatos kereslet is. Say elmélete azonban nem szól arról, hogy mi történik, ha a kínálat bőséges, de a kereslet szűkös. A kérdéssel egy másik neves közgazdász, Sismondi foglalkozott, aki megfigyelte az 1825-ös első túltermelési válságot, majd az azt követő 1836-os világpiacokra kiterjedő krízist és ezek alapján vonta le következtetéseit. Az ő értelmezésében a válságok a rendszer jellegéből, belsejéből fakadnak, annak instabilitása miatt alakul ki és nem valamilyen külső hatás következtében. Az instabilitás oka, hogy a fizetések alacsonyak, így nincsen meg a szükséges fizetőképes kereslet a termékek eladásához nélkülözhetetlen piac megteremtésére. Ha pedig nincsen egyensúly a kereslet és a kínálat között, akkor annak a rendszernek az élete során elkerülhetetlen a krízisek sorozata. A túltermelési válságról Marx az alábbiakban vélekedett: „a gyárnak a roppant, lökésszerű terjeszkedésére való képessége és függősége a világpiactól szükségszerűen előidézi a lázas termelést és a piacok erre következő túltelítését, mely utóbbiak összehúzódásával bénulás lép fel. Az ipar élete a közepes élénkség, virágzás, túltermelés, válság és pangás periódusainak egymásutánjával alakul.” (Marx [1955] 422.o.) A válságok során a munkanélküliek egyre rosszabb helyzetbe kerülnek, a fejlődő technológia kiszolgáltatottá teszi őket. A gazdasági ciklustól függően a munkásokat „taszítják és vonzzák, ide-oda dobálják”. Ennek következménye az elégtelen fizetőképes kereslet és ebből kifolyólag a kereslethiány (túlkínálat). Marx ezen túlmenően felhívja a figyelmet az infláció problémájára is. Amennyiben az aranyat helyettesítő papírpénz nagyobb mértékben kerül forgalomba, mint amennyi arany ténylegesen fedezné, akkor a pénz vásárlóereje csökkenni fog és a monetáris egyensúly felbomlik. (Szentés [2009] 70.o.). Ezeket az egyensúlyokat a válságok a feleslegek levezetésével állítják helyre.

² Say-jel párhuzamosan Malthus is foglalkozott válságelmélettel. Munkássága során felfigyelt a népesség rohamos bővülésére és annak fenyegető veszélyére. Összekötve a gazdasági vonatkozással elméletét, ő a „népesség növekedését „a bővülő kereslet erőteljes és szükséges [meghatározó] elemének” minősítette.” (Szentés [2011] 39.o.). Továbbá úgy vélte, hogy a társadalmi egyenlőtlenségek következtében „a tőkés nem költenek eleget, a munkások pedig nem tudnak eleget költeni ahhoz, hogy a kereslet a felhalmozás által diktált ütemhez igazodjon” (Farkas [2009])

Keynes Marxhoz hasonlóan a túlkínálatban és a munkanélküliségben látja a legnagyobb veszélyt. Ellentmond Say piaci egyensúly elméletének. Keynes szerint a kínálat nem teremti meg a maga keresletét, a piac – mivel nem működik hatékonyan – időről időre visszaveti a keresletet, ami a termelés csökkenéséhez, a munkanélküliség növekedéséhez fog vezetni és a gazdaságban válság alakul ki. Keynes ennek elkerülésére egy módot látott, mégpedig az állami beavatkozást a kereslet oldalán, eszközeként pedig a nyíltpiaci műveleteket, a költségvetési és monetáris politikát ajánlotta.

John Kenneth Galbraith a válság okaival kapcsolatban több indokot hoz fel, úgy mint a jövedelmek nem megfelelő elosztása; rossz vállalati struktúrák; rossz banki struktúrák; a külföldi egyensúly bizonytalansága; alacsony színvonalú gazdaságismeret; spekuláció³. Keynesszel egyetértve szükségesnek tartotta az állami jelenlétet a gazdaságban, de más értelemben. Galbraith szerint a kormány feladata a magánfogyasztás korlátozása lenne, mely nem a fogyasztó „szívből jövő” választását tükrözi, hanem a reklámok és hirdetések általi manipulált választást.

A postkeynesisták az elméletet kiterjesztik világ gazdasági szintre. Elméletük értelmében egyensúlytalanságok nemcsak a társadalmon belül figyelhetők meg, hanem a külkereskedelemben is. Nézetük szerint a külkereskedelem igenis lehet kedvezőtlen egyes országokra nézve, visszavetheti a fejlődést és hozzájárulhat válságok kialakulásához. Az egyenlőtlen külkereskedelem mellett visszavetheti a gazdaságot az esetleges külföldi beruházások kedvezőtlen hatása és a technikai fejlődés (felzárkózás) járulékos terhe.

A keynesistákkal teljesen ellentétes nézeteket vallottak a neoliberaisok (Hayek és Friedman alapozta meg a neoliberális irányzat alapját). Az ő elméletük alapján az állam beavatkozása a gazdaságba kimondottan káros, mert a piac így nem tudja az egyensúlyi zavarokat mérsékelni és enyhíteni. Ha az állam növelni akarja a keresletet, ahhoz pénzre van szüksége, amit vagy az adófizetőktől vagy a tőkepiacról tud szerezni. Ez előbbi adóemeléssel jár, ami a gazdasági növekedést visszavet; ez utóbbi pedig az államadóság megemelkedésével és a magán hitelfeltevők kizorításával jár, ami a beruházásokat hátráltatja. A neoliberálisok a helytelen gazdaságpolitikát és ezen belül is a keynesista költségvetési politikát teszik felelőssé a pénz kínálata és kereslete közötti egyensúlytalanság miatt. Az állam tevékenységét a tulajdonjog védelmére, a szociális háló, az egészségügyi rendszer

³ A spekuláció veszélyére természetesen nem Galbraith figyelt fel először, hanem a XIX. század elején John Stuart Mill.

stb. fenntartására kell korlátozni. A neoliberális gazdaságpolitika széles körben terjedt el a világon, jellemzői voltak a privatizáció, dereguláció és a liberalizáció.⁴

A fenti irányzatok által adott válságmagyarázatokon túlmenően fontosnak tartok még egy indokot megemlíteni, melyet Szentés Tamás több művében is részletesen elemez. Ez nem más, mint az aszimmetrikus interdependencia.⁵ A nem egyenlő függőség két ország között nemcsak a válság kialakulásának alapjául szolgál, hanem „segíti” a válságok terjedését is.

Az aszimmetrikus interdependencia a gazdaság számos területén megnyilvánulhat, mint például a nemzetközi kereskedelemben, a nemzetközi tulajdonviszonyokban, a nemzetközi adós-hitelező kapcsolatokban, a nemzetközi szolgáltatáskereskedelemben. Ezek közös jellemzője, hogy a függőség következtében (mely jellemzően fejlett és fejletlen/fejlődő ország viszonyában alakul ki) az ország kiszolgáltatottá és így sebezhetővé válik. Hogyan okozhat az aszimmetrikus interdependencia válságot egy országban? A **működő tőke nemzetközi áramlása** magában hordozza a nemzeti szuverenitás egy részének elvesztését, átruházását a tőkét exportáló országra, ami gondot okozhat a gazdaság struktúrális reformjának végrehajtásakor, akadályozhatja a gazdasági mentőcsomagokban foglalt intézkedések teljesítését, vagy sok esetben az anyaországban bekövetkező válságot exportálhatja a tőkét befogadó országba. Bizonyos fokú **függőség a nemzetközi kereskedelmi kapcsolatokban** elkerülhetetlen. A kereskedelmi függőség által egy gazdaságot veszélyeztet az exporttermék világpiaci árának esetleges esése; vagy a termelés bármely okból történő visszaesése, mert így csökken az exportból befolyó tőke és ezáltal kevesebb fordítható importra, ami meg már a lakosság ellátását veszélyezteti. Ennek elkerülése érdekében az állam hiteleket vesz fel és az ország fokozatosan eladósodik. Az **adós hitelező kapcsolatban az aszimmetria** a kölcsöntőkékre és a pénzügyi segélyekre való rászorultság mértékében mutatkozik meg. Amennyiben egy ország már nemcsak adós, hanem eladósodott, ráadásul erősen eladósodott, feltételezhető, hogy hiteleit hiteleiből fizeti, tovább növelve ezáltal adósságállományát, megnehezítve újabb hitelfelvételi lehetőségeit és elkedvtelenítve a külföldi tőkebefektetőket. Az ilyen országok esetében, már feltételezhetjük a hitelválságot és egy fenyegető pénzügyi válságot, ami akár gazdasági válságot is okozhat.⁶ A **munkaerő-áramlásban megmutatkozó aszimmetria** a munkaerőt befogadó or-

⁴ Napjaink válságát a neoliberális gazdaságpolitika kudarcának tartják.

⁵ Az aszimmetrikus interdependencia fogalma magában foglalja, hogy a függőségi viszony nem egyoldalú és nem egyenlő rangú felek között alakul ki. Nemcsak a fejlődő függ a fejlettől, de a fejlett is függ bizonyos fokig a fejlődőtől.

⁶ Oroszország gazdasági válsága az ezredforduló előtti években.

szágban lenyomhatja a béreket csökkentve ezáltal a fizetőképes keresletet, és megváltoztatva az életszínvonalat. Az anyaországban pedig a munkaerőhelyzet kiszolgáltatottá válik a befogadó ország munkaerőhelyzetének. A munkaerő-áramlás másik változata az agyelszívás, ami szintén hatalmas terheket tesz az anyaországra. A magasan kvalifikált, képzett munkaerő kiképzése költséges, melyet a munkavállaló az által tudna visszafizetni, ha megszerzett tudását saját hazájában kamatoztatná, és ott fizetné a járulékokat, az agyelszívás eredményeként azonban a megszerzett tudását külföldön kamatoztatja, járulékot is külföldön fizet, az anyaországnak legfeljebb a családtagoknak utalt transzfer elköltése jut.

Mi értünk egy válság végén? A szakirodalomban nincs egy általános definíció, de a fentiek alapján megfogalmazhatjuk általános jellemzőit. A legszembevetőbb jele a válság végének az egyes ember számára, ha a kereslet ismét növekedési pályára áll mennyiségi értelemben. Ehhez feltételezhetjük a fizetőképes kereslet emelkedését, a munkanélküliség a kamatlábak csökkenését. Az állam esetében az adósságállomány csökkenése, a külkereskedelem bővülése, a valutatartalék növekedése, a hazai deviza erősödése lehet a válság végének a jele... A problémát nem is az elérendő cél megfogalmazása jelenti az egyes országok számára, hanem az oda vezető út. A következő fejezetek célja, hogy bemutassák, milyen intézkedéseket hajtottak végre az ázsiai országok az 1997-es pénzügyi válság idején; ennek a tapasztalatnak köszönhető-e, hogy – a mostani válság során meghozott intézkedésekkel – „túl vannak a krízisen”, vagy más okokat kell keresni.

3. AZ ÁZSIAI VÁLSÁG

3.1. A VÁLSÁG EREDETE

Az ázsiai válság jellegét tekintve pénzügyi és valuta válság volt. A pénzügyi válságokat jellemzően a pénzügyi szektor mérlegegyensúlyának romlása váltja ki. Hasonlóan az 1982-es chilei és az 1994-95-ös mexikói válsághoz, az ázsiai krízist is ezen egyensúly felbomlása indította el. Mitől kezdett el romlani az egyensúly az érintett országokban? A pénzügyi liberalizáció következtében a külföldi beáramló tőke megnövekedett, a kamatláb-korlátozást feloldották és különböző típusú hitelnyújtásra adtak az országok lehetőséget, ezek együttes eredményeként a hitelkihelyezések drámaian megnövekedtek.⁷ A külföldi adósságállomány Indonézia, Thaiföld és a Fülöp-szigetek esetében meghaladta a GDP 50%-át.⁸ Maga a hitelkihelyezés bővülése önmagában nem jelentett volna gondot a vizsgált országok számára, de hiányzott a hitelnyújtók részéről a megfelelő szakértelem az új hitellehetőségek kockázatfelméréshez. Ráadásul, nemcsak a megfelelő szakemberekben volt hiány, hanem maga a banki rendszer sem volt alkalmas arra – az idő rövidsége miatt –, hogy megfelelően ellenőrizze és megvizsgálja a hitelkérelmeket. Természetesen ez nem feltétlenül a bankok hibája volt, a kormány is okolható a banki túlhitelezés „csődjéért”, mert nem épített ki egy megfelelő biztonsági hálót a bankrendszer számára. A hitelezési bummm végeredménye óriási veszteség és a bankok pénzügyi mérlegének romlása lett.

Indonéziában és Thaiföldön a sebezhetőséget fokozta, hogy a bankok vállalati ügyfelei a kölcsöneik költségének csökkentése érdekében vállalták a változó kamatozású hiteleket és a valutakockázatot. Ez akkoriban nem tűnt még olyan kockázatos vállalkozásnak, hiszen a thai bath és az indonéz rúpia stabil valuta volt az dollárral szemben nem egy év távlatából nézve. A gazdaság gyengesége, a kockázatos (sok esetben rövid lejáratú) hitelek óriási aránya (1. táblázat) és a liberalizált pénzpiac azonban kedvezővé tette saját magát spekulánsok támadásának, ami be is következett 1997 nyarán. A Bank of Thailand nemzetközi tartalékainak jelentős részét felhasználta a bath árfolyamának védelme érdekében, így a jelentős nagyságú, rövid távú hitelállomány visszafizetése problémássá vált. Indonéziában, hasonlóan Thaiföldhöz, a valuta árfolyamát nem tudták tartani, ezért az esni kez-

⁷ 1991-ről 1997-re Indonéziában 90%-kal, Malajziában 176%-kal, Thaiföldön 190%-kal, Fülöp-szigeteken 56%-kal nőtt meg a külföldi hitelállomány. (World Bank)

⁸ Dél-Korea, Szingapúr és Hongkong esetében nincsenek adatok.

dett, a vállalatok ennek következtében megpróbálták lefedezni rövid lejáratú deviza pozícióikat a piacon, ami a rúpia további zuhanásához vezetett. (Goldstein [1998])

1. táblázat. Rövid lejáratú hitelek aránya a nemzeti tartalékhoz és a teljes hitelállományhoz viszonyítva, 1997. június

	Rövid lejáratú hitelek aránya a nemzeti tartalékhoz viszo-	Rövid lejáratú hitelek a tel- jes hitelállomány százaléká-
Dél-Korea	3,0	67,0
Indonézia	1,6	24,0
Thaiföld	1,1	46,0
Fülöp-szigetek	0,7	19,0
Malajzia	0,6	39,0
Szingapúr	na	na

Forrás: Goldstein (1998) 11. o.

3.2. A VÁLSÁG MOTORJA

Ebben az időben a krízisek regionális jellegűek maradtak (Chile, Mexikó) és a nagyobb országról terjedtek át a kisebbek felé. Az ázsiai válság ebben különbözött, mert a kisebb gazdaságú Thaiföldről terjedt át a nagyobb gazdaságú országokra, úgymint Dél-Korea és Indonézia és komoly hatása volt olyan régió kívülinek mondható országok esetében is, mint Oroszország (1998) és Brazília (1999). De mi okozta, hogy a válság ilyen mértékben kiterjedt? Amikor a gondok jelentkeztek Thaiföldön a térség befektetői felülvizsgálták a többi ország hitelképességét, és felfedezték ugyanazon problémákat, melyek Thaiföld esetében a pénzügyi krízishez vezettek. Ennek nyilvánosságra kerülése és a valuták leértékelésének „versenye” a válság más államokra történő áttérjedéséhez vezetett. Amint az egyik ország leértékelte a valutáját, azonnal követte a régió többi országa is, spekulatív támadások célpontjává téve saját magukat és megbontva az egyensúlyi valutaárfolyamukat. Végül, de nem utolsósorban az országok kereskedelmi kapcsolatai is „felelősek” a válság gyors tovaterjedéséért. (Melléklet I.-II.) (Goldstein [1998])

3.3. A VÁLSÁG KEZELÉSE

A térség országai számára az IMF állított össze mentőcsomagot (melyben az IMF mellett a World Bank, a Bank of Japan és az USA támogatása volt). Az első 1,1 milliárd dolláros támogatást Fülöp-szigetek kapta július 14-én. A második csomagot Thaiföld 17,2

milliárd dollárral, a harmadikat Indonézia 40 milliárd dollárral, a negyediket Dél-Korea 57 milliárd dollárral.

Indonézia esetében az IMF csomag az alábbi intézkedések meghozatalának kötelességével járt: 16 fizetéseképtelen bank bezárása és több átszervezése; az állami monopóliumok felszámolása a rizst kivéve minden termék tekintetében; üzemanyag támogatások csökkentése; a villamos áram arányának növelése; átláthatóbb politikai rendszer és költségvetés; privatizáció és az állami vállalatok reformjának felgyorsítása.

Dél-Koreának a mentőcsomagért cserébe az államháztartási hiányt a GDP 1%-a alá kellett csökkentenie; az éves inflációs rátát 5% alatt kellett tartania; el kellett az országnak fogadni, hogy gazdasági növekedése 6% helyett csak körülbelül 3%-os lehet; minden működő banknak meg kellett felelnie a Bázeli Bizottság által meghozott, banktőkére vonatkozó szabályoknak; a kormány által biztosított bankbetéteket 2000 végére fel kellett váltania egy szabályozott betétbiztosítási rendszernek; a Bank of Korea függetlenségét biztosítania kellett és egy ügynökséget kellett felállítania, mely felügyeli a pénzügyi szektort; a kereskedelmi támogatásokat meg kellett szüntetnie a WTO előírásainak megfelelően; a koreai cégekbe történő külföldi befektetések nagyságának felső határát 26%-ról 50 majd 55%-ra kellett növelnie.

Thaiföldnek a 17 milliárdos segítségért cserébe a valutatartalékának nagyságát első lépésben 23 milliárd dollárra majd 25 milliárd dollárra kellett bővítenie, az államháztartási hiányát a GDP 5%-a majd 3,5%-a alá kellett csökkenteni.

Malajzia esetében a pénzügyi reform csomag a kölcsönök osztályozási rendszerének kialakítását és a tartalékokra vonatkozó szabályok meghozatalát, az egyedülálló hitelfelvevők arányának 30%-ról 25%-ra csökkentését tartalmazta. Továbbá felállította egy felügyeleti és szabályozási keretrendszert. A banki stressz teszt segítségével a veszélyeztetett bankoknak rehabilitációs programot tudtak kínálni, lehetőséget biztosítva megerősödésükre, a „gyengék” pedig felszámolásra kerültek, vagy beolvadtak más pénzügyi intézetekbe. Az átszervezés költsége 15 milliárd ringgit, azaz a GDP 5%-a volt.

Fülöp-szigetek, Hongkong és Szingapúr esetében az ázsiai válság kicsit másképpen nézett ki, mint a fent leírt országoknál.

Fülöp-szigetek már a válság előtt végrehajtott egy reformcsomagot, melynek keretében strukturális átalakításra került sor a kereskedelem és a beruházás területén; a termékek és szolgáltatások piacát liberalizálták (beleértve a telekommunikációs, a pénzügyi és a közlekedési szektort), továbbá végbevitték az állami vállalatok privatizálását. A végrehajtott makroökonómiai változások költségvetési többletet eredményeztek. Ennek ellenére

Fülöp-szigeteket sem hagyta a válság érintetlenül. A túlértékelt valuta miatt az export versenyképessége csökkent az országnak, ami a kereskedelmi mérleg romlásához vezetett. Ezután bekövetkezett a peso árfolyamromlása, melybe a kormány korán beavatkozott, de a 2 milliárd dolláros árfolyammentő kísérlet sikertelen volt, ezért a vezetés más eszközöz fordult a valuta értékcsökkenésének megfékezése érdekében és felemelte a kamatlábakat. Az intézkedés – a többi állam valutájának visszaeséséhez mérve – sikeresnek volt mondható; a nemzeti valuta a válság mélypontján is csak 4 peso/USD-t veszített értékéből, majd rövid időn belül – meghaladva válság előtti értékét – ismételten 44-43 pesoba került 1 USD. (United States Federal Reserve Bank of New York)

Hong Kong külön utas gazdaságmentő-politikát követett, nem fogadta el az IMF által felajánlott intézkedéscsomagot. Saját programcsomagjuk keretén belül a kormány úgy döntött, a helyi hatóságok állami forrásokat felhasználva beavatkozhatnak a tőzsdei folyamatokban, hogy megállítsák annak esését; megemelték a bankközi kamatlábat 6%-ról 12%-ra a valuta nagyarányú leértékelésének elkerülése érdekében. Továbbá Hong Kong a válság időszakában megegyezett Kínával a kereskedelmi kapcsolatok bővítéséről, továbbá ekkor fektették le az „egy ország, két rendszer alapelvet”⁹, melynek betartása szintén hozzájárult a válság enyhítéséhez.

Szingapúr – Hong Konghoz hasonlóan – saját utat járt be.¹⁰ A kormányzat már a válság kitörése előtt figyelemmel kísérte nemzeti valutája árfolyamát, és annak erősödésekor – hogy megőrizze gazdasága versenyképességét – leértékelte azt, így az árfolyamgyengülés enyhébben érintette őket. A krízis mélyülésekor pedig úgy döntöttek, hogy nem az árfolyam korrigálására fordítják a forrásokat, hanem – a versenyképesség helyreállítása érdekében – költségcsökkentési intézkedésekre. Emellett az ország folytatta a pénzügyi és liberalizációs reformokat, biztosítva a hosszú távú nemzetközi versenyképességét. A meghozott intézkedéseknek köszönhetően a válság után Szingapúr a térség pénzügyi központjává vált. (Jomo [2001])

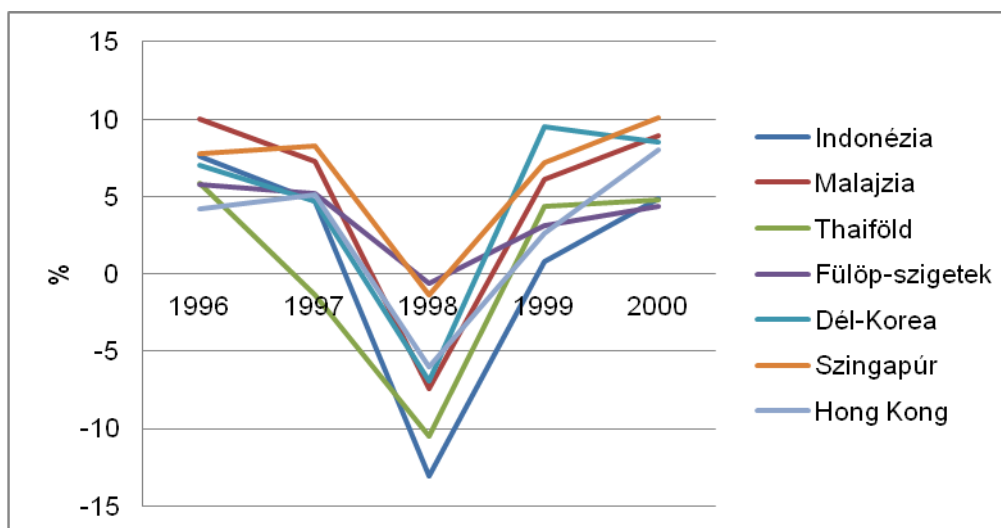
3.4. A VÁLSÁGKEZELŐ CSOMAGOK EREDMÉNYE

Az államok gazdaságának regenerálódása épp olyan gyorsan következett be, mint amilyen gyorsan a válság lezajlott. Egyik évről a másikra a gazdasági kibocsátás már nö-

⁹ Az alapelv lényege, hogy az ország a hadügyet és külügyet leszámítva független, de nagyfokú támogatását élvezi Pekingnek pénzügyi függetlensége mellett.

¹⁰ Mindkét ország esetében a gazdaság erősen szabályozott volt és fejlettebb, mint a többi elemzett ország, ez tette többek között lehetővé a külön utas politikát.

vekedést mutatott az általam elemzett összes ország esetében. (Természetesen ez nem azt jelentette, hogy elérték a válság előtti teljesítményüket, ahhoz hosszabb időre volt szüksége a régió országainak (5-7 év)). Holott az előrejelzések még legalább 3-4 éves stagnálást jósoltak a krízist elszenvedett ázsiai országoknak. Tulajdonképpen a pénzügyi válság egy V alakú válság volt, melyet jól mutat az 1. ábra.

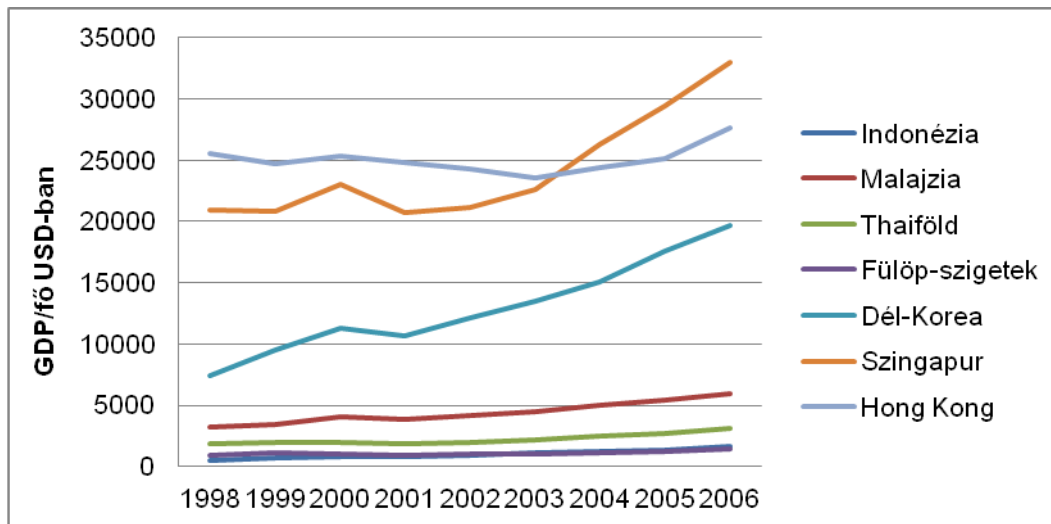


1. ábra. A GDP százalékos változása az előző évhez képest (1997-2000). Saját szerkesztés

Forrás: World Bank

A kamatlábakat lecsökkentették, támogatva ezzel a gazdasági vállalatok fellendülését (Melléklet III.). A magas kamatlábak mellett a vállalatok egy része ugyanis tönkrement, vagy képtelen volt reformok végrehajtására, melyek segítették volna élhetőségüket és versenyképességüket. (Jomo [2001]) A vállalatokat a kamatlábcsökkentés mellett a valuták gyengülése is segítette, bővült az exporttevékenységből befolyó bevételük. A külföldi bankoktól felvehető rövid lejáratú hitelek száma megfeleződött, a GDP 8%-ról 4%-ra esett a válság utáni években, ellenben a hazai valutában felvehető hitelek aránya 16%-ról (1995) 42%-ra nőtt (2006). A kormányzat természetesen nemcsak az üzleti szférára fordított figyelmet, a lakosság érdekében létrehozott egy alapot és egy bankot, továbbá feltőkésített több pénzügyi intézményt, melynek célja a „szociális biztonsági háló” biztosítása volt. A munkanélküliség lecsökkentése két országban okozott csak komoly, Indonéziában és a Fülöp-szigeteken egészen 2005-2006-ig a munkanélküliség folyamatosan növekedett, meghaladva mindkét országban a 10%-os szintet. Míg a többi ország esetében (Malajzia, Thaiföld, Dél-Korea, Szingapúr, Hong Kong) alig volt változás a munkanélküliek arányá-

ban, sőt az ezredforduló után az enyhe növekedés is megállt és csökkenés volt tapasztalható, csak úgy, mint a szegénységi küszöb alatt élők arányában. Összegezve tehát elmondható, hogy a szociális intézkedések elérték hatásukat, a szegénység csökkent,¹¹ az életszínvonal, ha kis mértékben is, de javult, amint az a 2. ábrán is jól látható.



2. ábra. GDP/fő változása 1998 és 2006 között. Saját szerkesztés

Forrás: World Bank

¹¹ A szegénységi küszöb alatt élők aránya a teljes lakossághoz viszonyítva Indonéziában 1999-ről 2005-re 7,4%-kal csökkent; Thaiföldön 1998-ról 2006-ra 8%-kal; Fülöp-szigeteken 1997-ről 2006-ra 10%-kal.

4. NAPJAINK VÁLSÁGA

4.1. A VÁLSÁG EREDETE ÉS MOTORJA

Napjaink válsága, igaz mutat hasonlóságokat a régebbi válságokkal, összességében véve azonban mégis más. Az elmúlt évtizedek pénzügyi szférában jelentkező válságai nem érintették mélyen a reálgazdaságokat, vagy egyáltalán nem is terjedtek át azokra; továbbá regionális jellegűek maradtak. (Ebben persze az IMF-nek is szerepe volt, védve az USA gazdaságát, hiteket nyújtott különféle konstrukcióban a rászoruló országoknak, így enyhítve a válság pénzügyi aspektusát.) A túltermelési válságok pedig jellemzően nem, vagy csak lassan terjedtek át a pénzügyi szférára. Miben más a mostani válság? Egyszerre pénzügyi, túltermelési és rendszerválság (Szanyi Miklós [2009]). (De mit is értünk rendszerválságon? Mielőtt továbbhaladok a gondolatmenetben ennek értelmezését szükségesnek tartom. Egy társadalmi-gazdasági rendszer különböző területein válságok alakulnak ki (politikai, gazdasági, társadalmi, ökológiai és intézményi válság¹²), melyeket a beépített „fékek” nem képesek megakadályozni és a „stabilizátorokkal” együtt helyes mederbe terelni és maga a politika is alkalmatlan az egyensúlyt visszaállítani ezen területeken, ami végső esetben a rendszer felbomlásához vezethet.)

A mostani válság a pénzügy szektorból indult ki, nagyon gyorsan megmutatkozott a hatása a reálgazdaságban, és nem maradt regionális, hanem kiterjedt a világra, tehát globális méreteket öltött. Ahogy az 1970-es évek válságait a keynesiánus gazdaságpolitika kudarcának tekintették, így a mostani válságot a neoliberális gazdaságpolitika csődjének mondhatjuk.

A korábbi válságoknál megfigyelhető volt a vállalatok és az ő teljesítményüket ellenőrző tanácsadó szervek összefonódás, melynek során tulajdonképpen az ellenőrző-minősítő cégek is részt vettek a döntéshozatalban, ezáltal saját maguk döntéseit kellett minősíteniük. A mostani válságnál hasonló szisztéma figyelhető meg, csak ezúttal a bankok és a hitelminősítők között. A bankok a hitelminősítők előirányzatai alapján alakították ki a különböző konstrukcióikat, melyeket aztán a hitelminősítőknek kellett jónak vagy rossznak minősíteni. Ez az összeférhetetlenség a válság mellett, oda vezetett, hogy a lakosság, az üzleti és a kormányzati szféra egyaránt kiábrándult a teljes pénzügyi (mind a szolgálta-

¹² Intézményi válságról akkor beszélhetünk, ha valamely intézmény (vonatkozik ez a nemzetközire is) költségvetési gondokkal küzd; képtelen döntéshozatalra, vagy a meghozott döntések betartatására; az intézmény tagjainak nincsenek közös céljai; illetve az intézményrendszerrel szemben megnő a bizalmatlanság.

tást nyújtó, mind a szolgáltatásokat ellenőrző) rendszerből, megvonva a szektortól a bizalmat, amire eddig még nem volt példa a válságok történetében (a neoliberális gazdaságpolitika kudarca).

A mostani válságra jellemző volt a tőke egyfajta perverz áramlása is. A fejlett országokba áramló külföldi működőtőke befektetéseket beruházásokra fordították, melyek hozzájárultak az export nagyságának bővüléséhez, a világpiaci nyersanyagárak pedig az export bevételek növekedéséhez. A fogyasztás színvonala és a magas kamatráták (ami ösztönözte a megtakarítást) mellett a plusz bevételek nem kerültek elköltségre, hanem visszaáramlottak a fejlett országok pénzügyi piacaira. A visszaáramlott tőke átmenetileg egyensúlyozta a fizetési mérleg hiányát a fejlett országokban, elfedve a problémákat. Azonban amikor a gazdasági problémák jelentkeztek a pénzügyi szektorban, felszínre került a jelentős hiány is, ami tovább súlyosbította a kialakulófélben lévő krízist. Milyen befektetésekre fordították a fejlődő országok tőkéjüket? Elsősorban strukturált értékpapírok vásárlásába,¹³ melyben helyet kaptak jelzálog alapú adóssághitelek is, hozzájárulva az ingatlanpiaci buborékok kialakulásához. Dolgozatomban nem témája az amerikai ingatlanpiaci buborék részletes bemutatása, ezért a továbbiakban csak annak hatásával foglalkozom. Ezekben az értékpapír csomagokban különböző kockázatú jelzáloghitelek is belekerültek, valamint egyéb hitelek és kötvények, és ezekből úgynevezett¹⁴ CDO-kat alakította ki, amik tulajdonképpen adóssághitelek. Ezek a kötelezhitelek nem adtak többtétjövédelmet a befektetőknek, sőt a válság kirobbanásakor a selejtes konstrukció veszteségeket okozott. A bedőlő ingatlanpiac pedig magával rántotta a CDO-k piacát is. Hogyan terjedhetett át az amerikai ingatlan válság a világra? A válasz egyszerű, a CDO-k jelentős részét nem amerikai, hanem a világ számos pontján élő befektetők vásárolták meg. A jelzálogpiac összeomlása, és a pénzügyi válság azon túl, hogy a világ számos pontján zavarokat okozott, kihatott a reálgazdaságra is. De mi volt az oka, hogy a pénzügyi/jelzálogválság áterjedt a reálgazdaságra is? A hitelfelvétel lehetősége jelentősen lecsökkent, így a gazdaság motorját jelentő pénz (ami a likviditáshoz szükséges) nem állt rendelkezésre megfelelő mennyiségben; ezen felül a hitelkihelyezések csökkenése nemcsak a vállalkozói szférára és jelzálogpiacra terjedt ki, de érintette a személyi kölcsön-piacot is, ami a lakossági keresletet ve-

¹³ A strukturált értékpapírok egy értékpapírból, értékpapírok kosarából, egy indexből, egy áruból, egy adósságpapírból és/vagy egy devizából származtathatók, vagy ezeken alapulnak. A strukturált értékpapírral a befektetési bank általában arra vállal kötelezettséget, hogy egy meghatározott időpontban egy meghatározott képlet alapján teljesít valamely kifizetést. (Bizottság közleménye az Európai Parlamentnek és a Tanácsnak, <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2009:0204:FIN:HU:PDF>)

¹⁴ Collateralized debt obligation

tette vissza a fogyasztási cikkek piacán.¹⁵ Természetesen egy jól működő gazdaságban, ha a pénzügyi szféra krízisbe kerül, az nem feltétlenül okoz ilyen súlyos reálgazdasági problémát, napjaink válsága előtt azonban a reálgazdaság sem volt „egészséges”, csak elfedte a tüneteit a viszonylagos gazdasági növekedés. (Szanyi [2009])

4.2. AZ ÁZSIAI VÁLSÁG ÉS A GLOBÁLIS VÁLSÁG

Azt egyértelműen leszögezhetjük, hogy az ázsiai válság egy túlfűtött térség spekulációs támadásának következménye, míg napjaink válsága egy hitelekre épülő, de megfelelő nagyságú fedezettel nem rendelkező bankok összeomlásának következménye. Másik szembeötlő különbség, hogy az ázsiai válság bár tovább terjedt más fejlődő országokra, mint például Argentína vagy Oroszország, de összességében regionális jellegű maradt; ellenben a globális válság – igaz egyes országokat, mint például a fejlődő Ázsia államait enyhébben érintette, de – kiterjedtsége alapján mégis világválságnak mondható. Ezen túlmenően az ázsiai válság pénzügyi válság volt és kis mértékben érintette csak a reálgazdaságot, a globális válság viszont a pénzügyi krízisből súlyos reálgazdasági válsággá nőtte ki magát, mi több rendszerválsággá. Az 1997-es válság egy kis országról, Thaiföldről terjedt át a többi országra, a mostani a világ legnagyobb gazdaságú országáról, az USA-ról terjedt át a többi országra. Ami a két válságban közös volt az az alapvető ok és a válság motorja. Ez előbb a hitelezési rendszer problémája, ez utóbbi a befektetői bizalom gyengülése.

4.3. A VÁLSÁG ÉS A FEJLŐDŐ ÁZSIA

Az ázsiai országokat sokkal kedvezőbb gazdasági pozícióban találta a válság, mint nyugati társaikat. Ázsiában nem volt másodlagos jelzálogpiaci válság, nagyobb növekedést értek el a térség országai, mint a nyugati országok, ami hozzájárult egy bizonyos szintű jólét megteremtéséhez. Ennek ellenére – mivel óriási beruházások történtek nyugati államokban és azok is jelentős tőkétek fektettek az ázsiai országokba, – a válság nem kerülhette el az országot. Tulajdonképpen Ázsia a nyugati válság szenvedő alanyává vált. A tőzsdék zuhantak, a valuták értéke csökkent. Az ázsiai termékek és szolgáltatások jellegüket tekintve globálisak voltak, így a fejlett országok gazdasági teljesítményének csökkenése fe-

¹⁵ Miért is tudta a hitelkihelyezések nagyságának csökkenése a fogyasztási cikkek piacát beszűkíteni? Példaként a válság gócpontjának számító Amerikai Egyesült Államok fogyasztás/hitel arányát érdemes megnézni, mely jól tükrözi, hogy már az 1970-es években is a fogyasztás több mint 50%-ka hitelből volt finanszírozva (Melléklet VI.)

nyezetően hatott a térség gazdaságaira nézve is, és természetesen tartottak annak járulékos terheitől, mint például a munkanélküliség megnövekedésétől, és az azzal járó társadalmi elégedetlenségtől. Ennek ellenére a médiából számtalanszor hallhattuk, hogy az ázsiai országokat sokkal enyhébben érintette a válság és már túl is vannak rajta, ami annak köszönhető, hogy nem integrálódtak olyan mértékben a világgazdaságba, mint például a nyugat-európai országok. Ezért először megvizsgálom ezen állítás igazát, majd részletesen bemutatom adatokkal alátámasztva, hogy hogyan érintette a válság a vizsgált országokat, milyen válságkezelő intézkedéseket foganatosítottak és azoknak milyen hatásuk volt.

4.3.1. A fejlődő Ázsia világgazdasági integrációja

Mérhető-e egy ország világgazdasági integrációja, egyáltalán létezik-e ilyen fogalom, és ha igen mit értünk alatta? Az értelmező szótárak szerint ez a fogalom ilyen formában nem létezik, de ha belegondolunk a szóösszetétel jelentésébe, rájöhethetünk, hogy ez nem másra utal, mint az országok gazdasági nyitottságára, mind kereskedelmi, mind pénzügyi tekintetben. Ebből az aspektusból pedig már nagyon is kézen fogható, mérhető fogalommmá válik. A kereskedelmi nyitottság egyik legismertebb mutatója az exportnak, illetve az importnak és a GDP-nek az aránya:

$$\text{külkereskedelmi nyitottság} = ((\text{Export} + \text{Import})/2)/\text{GDP}$$

A 2. táblázat megmutatja, hogyan változott az általam vizsgált hét ázsiai ország nyitottsági mutatója 2002 és 2010 között. Az adatok érdekessége, hogy az ázsiai válság által leginkább sújtott Thaiföld nem a bezárkózás irányába indult el a külkereskedelem tekintetében, hanem a nyitottság felé (hasonlóan a térség fejlettnek számító országaihoz: Szingapúr, Hong Kong és Dél-Korea), míg a másik szintén súlyosan érintett ország, Indonézia inkább a zártságot választotta, csakúgy, mint Fülöp-szigetek. Így önmagában a külkereskedelmi nyitottságból nem vonhatunk le következtetéseket, ezért meg kell vizsgálni a pénzügyi nyitottságot is.

2. táblázat. A külkereskedelmi nyitottság változása 2002 és 2010 között.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Indonézia	24,2%	18,0%	20,3%	20,1%	20,0%	20,8%	25,0%	18,9%	18,2%
Malajzia	84,9%	78,0%	69,3%	80,8%	84,9%	76,6%	79,7%	71,2%	80,9%
Thaiföld	50,3%	44,1%	43,8%	47,8%	51,4%	49,2%	60,9%	50,9%	54,6%
Fülöp-szigetek	41,2%	40,9%	38,6%	36,9%	34,3%	33,1%	31,4%	24,9%	27,7%
Dél-Korea	26,5%	24,2%	26,1%	27,5%	28,6%	30,3%	46,2%	41,4%	43,6%
Szingapúr¹⁶	182,0%	369,0%	185,6%	469,0%	183,9%	373,3%	423,3%	473,3%	175,7%
Hong Kong	92,8%	101,0%	114,9%	128,4%	140,2%	208,5%	135,7%	101,0%	155,7%

Forrás: Saját számítás a Világbank és a nemzeti statisztikai hivatalok adatai alapján.

A pénzügyi nyitottságot két mutató segítségével vizsgáltam. Az IFIGDP összegzi egy ország teljes követeléseinek és tartozásainak állományát és azt a GDP-hez viszonyítja:

$$IFIGDP = \frac{FA + FL}{GDP}$$

ahol FA és FL a teljes külső kötelezettség, illetve követelésállományt jelenti. A GEQGDP ezen teljes állományból csupán a portfólió- és működőtőke-befektetések tulajdonviszonyt megtestesítő részét összegzi. (A rendelkezésre álló adatok miatt a képlet kiszámítási módján módosítanom kellett, a portfólió befektetések tulajdonviszonyt megtestesítő követelés helyett, annak teljes nagyságával számoltam.)

$$GEQGDP = \frac{(PEQA + FDIA + PEQL + FDIL)}{GDP}$$

ahol a PEQA a és a PEQL a tulajdonviszonyt megtestesítő portfólió befektetésekből eredő tartozások és követelések nagyságát, az FDIA és az FDIL pedig a működőtőke-beruházásokból eredő tartozások és követelések nagyságát mutatja.¹⁷ A kapott eredményeket a 3. és 4. táblázat tartalmazza.

¹⁶ Mind Szingapúr, mind Hong Kong esetében kellő kritikai szemmel kell tekintenünk az adatokra, hiszen mind a két ország városállam. Ellenben érdemesnek tartom megvizsgálni, hogy egy ország, ami városállam, hogyan élte meg a válságot, nyitottsága hogyan hatott a krízis idején az ország teljesítményére.

¹⁷ A mutatókat Philippe R. Lane és Gian Maria Milesi-Ferretti dolgozta ki az IMF adatbázisának segítségével.

3. táblázat. A pénzügyi nyitottság alakulása az IFIGDP alapján.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Indonézia	93,15%	89,45%	86,08%	78,37%	84,30%	60,44%	77,33%
Malajzia	174,95%	197,04%	183,05%	197,01%	233,65%	189,73%	235,01%
Thaiföld	128,27%	133,06%	135,11%	143,91%	154,02%	135,57%	166,82%
Fülöp-szigetek	125,24%	116,49%	114,69%	108,57%	108,95%	91,25%	100,81%
Dél-Korea	90,12%	99,95%	104,33%	113,78%	130,56%	111,38%	162,66%
Szingapúr	995,47%	979,82%	966,70%	1091,2%	1161,9%	1024,94%	1216,43%
Hong Kong	1241,7%	1401,6%	1429,9%	1760,1%	2384,7%	1810,21%	2097,14%

Forrás: Saját számítás UNCTAD és IMF adatai alapján

4. táblázat. A pénzügyi nyitottság alakulása a GEQGDGP alapján.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Indonézia	9,97%	13,12%	20,18%	22,52%	28,62%	19,14%	28,60%
Malajzia	66,98%	66,25%	69,98%	90,29%	113,20%	81,06%	114,11%
Thaiföld	52,76%	49,07%	53,53%	56,52%	62,07%	48,69%	66,04%
Fülöp-szigetek	19,21%	20,83%	22,46%	24,83%	30,26%	20,16%	24,35%
Dél-Korea	29,11%	35,52%	42,40%	44,06%	53,86%	37,66%	60,60%
Szingapúr	333,95%	345,75%	364,32%	418,93%	476,89%	381,89%	454,72%
Hong Kong	612,81%	702,15%	760,45%	1040,24%	1457,82%	933,43%	1195,09%

Forrás: Saját számítás UNCTAD és IMF adatai alapján.

A pénzügyi nyitottságot megvizsgálva a külkereskedelmi nyitottsághoz hasonlóan, elmentés adatokat láthatunk. Szingapúr és Hong Kong mellett (melyekről köztudott, hogy pénzügyi központok) csupán egy országról mondható el, hogy pénzügyi szempontból erősen nyitott, ez pedig Malajzia. A többi ország zárt. Összevetve a három táblázatot az országok nyitottsága alapján a következő sorrend állítható fel:

- erősen nyitott gazdaság: Szingapúr, Hong Kong
- nyitott gazdaság: Malajzia, Thaiföld, Dél-Korea¹⁸
- erősen zárt gazdaság: Indonézia, Fülöp-szigetek

A fenti eredményeket látva elvethetjük azt az állítást, hogy az ázsiai országok azért „vészelték át a válságot ilyen könnyen”, mert nem integrálódtak olyan mértékben a világgazdaságba, mint például a nyugat-európai országok. Azonban azt mindenképpen meg kell említeni, hogy az erősen zárt gazdaságok gazdasági növekedése a legkisebb mértékben esett vissza a többi, vizsgált országhoz viszonyítva.

¹⁸ Dél-Korea esetében éles eltérés van a kereskedelmi és a pénzügyi nyitottság között, így a pénzügyi nyitottság alapján soroltam nyitott országnak, de meg kell jegyezni, hogy kereskedelmileg mérsékelten zárt!

4.3.2. A válság hatása és a kezelése

Fülöp-szigetek a vizsgált országok közül a legszegényebb állam. A válság előtt a gazdasága azonban a térség országaihoz hasonlóan dinamikusan bővült, 2003 és 2007 között évente átlagosan 5,66%-kal, amihez a mezőgazdaság 12%-kal, az ipar 33%-kal, a szolgáltató szektor 55%¹⁹-kal járult hozzá. (World Bank) A munkanélküliséget sikerült lecsorítani 2005-re az előző évek 11%-ot meghaladó nagyságához képesett 7,7%-ra; az életszínvonala ezzel párhuzamosan évente átlagosan 13%-ot javult. A foglalkoztatottak 35,1%-ka a mezőgazdaságban, 14,9%-ka az iparban és 50%-ka a szolgáltató szektorban dolgozott a válság előtt. GDP arányos folyó fizetési mérlege 2007-re meghaladta Korea és Indonézia egyenlegét is 4,8%-os eredményével. A külföldi működőtőke beruházások nettó nagysága 2003-ról 2007-re meg hatszorozódott elérve ez által a 2.921 millió US\$-t.²⁰, ami a GDP 20,9%-át jelentette. Nemzetközi tartaléka, hasonlóan a gazdaság teljesítményéhez, évről évre bővült és a vizsgált öt év alatt megduplázódott; míg a teljes külföldi adósság a 2003-as GNI 78,95%-ról 2007-re a GNI 46%-ra csökkent. Valutája a válságot megelőző 5 évben 15%-ot erősödött. (Asian Development Bank) A javuló gazdasági mutatók ellenére sem kerülte el a globális válság a Fülöp-szigeteket. A gazdasági növekedés üteme 2008-ban lelassult, a mélypont 2009 volt, amikor az előző évek 5,66%-os átlagos növekedési üteméhez képest csupán 1,1%-kal bővült a gazdaság. (A gazdaság ily mértékű lelassulásához – meg kell jegyezni –, hogy nemcsak maga a krízis járult hozzá, hanem a felfutó infláció is, ami jelentősen megnövelte az élelmiszerárakat és üzemanyag árakat.²¹)

A fülöp-szigeteki kormány úgy döntött, hogy összeállít egy pénzügyi csomagot (Economic Resiliency Plan – Gazdasági Lendület Program) a globális válság negatív hatásai ellen. A program célja volt a gazdaság élénkítése kormányzati kiadások, adócsökkentés és PPP (public-private partnership) konstrukciók által. Ezeken túlmenően olyan általánosításokat is megfogalmaztak a program célkitűzései között, mint például a fenntartható növekedés; a lehető legtöbb munkahely megvédése és újak teremtése; a legsebezhetőbb szektorok védelme; felkészülés a külföldön dolgozó, de a válság miatt hazatérő állampolgároknak; alacsony és stabil árak a fogyasztás bővülésének támogatása érdekében. Beruházási kiadásokra 2008-ban 225 milliárd pesot, 2009-ben 275 milliárd pesot költött az állam. Továbbá jelentős összegeket fordítottak úgynevezett könnyen megvalósítható projektekre,

¹⁹ Amihez csak a turizmus 6%-kal járult hozzá (GDP arányosan)

²⁰ A hatszoros növekedés ellenére Fülöp-szigetek a vizsgált országok között az FDI beáramlás tekintetében az utolsó.

²¹ 2007 – 2,8%; 2008 - 9,3% (World Bank)

mint az utak, kórházak, hidak javítása és rehabilitálása; öntözőberendezések, iskola- és kormányépületek fejlesztése; melyek nemcsak javították a létesítmények állagát, de természetesen növelték a munkaerő-keresletet. A törvényhozásnak ez által sikerült egy olyan csomagot összeállítani, ami nem haladásellenes volt, hanem valóban előre vitte a gazdaságot és elérte a pénzügyi stabilitás megteremtését válságidőkben mind hosszú mind rövidtávon. A siker legjobb bizonyítéka a gazdasági növekedés és a stagnáló (de nem csökkenő, 7,4%-os) munkanélküliség volt.

A gazdaságélénkítő csomagon túl, külön figyelmet fordított az ország vezetése a szociális segélynyújtásra. A költségvetésből egyre nagyobb összegeket különített el a kormány a Szociális biztonság, jólét és foglalkoztatás programra,²² melynek keretén belül például anyagi segítséget nyújtottak a szegényeknek, hogy segítsék rövidtávon a megélhetésüket; célul tűzték ki a generációról generációra szálló szegénység megszüntetését a humántőke-fejlesztés segítségével²³. A rendelkezésre álló statisztikai adatok hiányossága miatt, a program konkrét hatását és az eredményességét nehéz lenne megmondani; azonban az leolvasható az adatokból, hogy a gazdasági kibocsátás növekedése ismét visszatért a válság előtti üteméhez (2010-7,8%); az életszínvonal a GDP/fő mutató alapján 16%-kal javult, az infláció 3,8%-ra mérséklődött.

Indonézia a második legzártabb és legszegényebb gazdaság a vizsgált országok közül. A válság előtt GDP/fője alig volt nagyobb, mint Fülöp-szigeteké, gazdasága azonban dinamikusabban bővült évente átlagosan 5,46%-kal. A mezőgazdaság hozzáadott értéke 15%, az iparé 48%, a szolgáltatás szektoré 37% volt és sajnos évtizedes viszonylatban vizsgálva sem történt érdemben említendő változás, mely jól mutatja Indonézia tényleges gazdasági elmaradottságát, hiszen a fejlett országokban a mezőgazdaság GDP részesedése ennek töredéke, míg a szolgáltató szektor részesedése duplája. Az elmúlt fél évtized során munkanélküliség csökkentésében sem járt élen az ország, a válságot megelőző években még a 10%-ot is meghaladta, ezzel „kiérdemelve” a vizsgált országok közül az első helyet, csak úgy mint az inflációs mutatójával, mely két egymást követő évben is meghaladta a 10%-ot az 2003-2007-es periódust megfigyelve. Valutája is a vizsgált országok közül a leggyengébb, a teljes dél-kelet-ázsiai térség viszonylatában pedig a harmadik leggyengébb. Az ázsiai válság után az ország képtelen volt stabilan tartani fizetőeszközét, amely így évről évre veszített értékéből. 1995-ben 1 US\$ 2248,51 rúpiába került, 2000-ben már 8421,78 rúpiába, 2007-ben pedig meghaladta a 9100 rúpiát. Az külső adósságállományá-

²² 2007-4,5%; 2008-5,7%; 2009-6,1% (Republic of the Philippines Department of Budget and Management)

²³ Oktatás, egészségügy, táplálkozás javítása

nak nagysága azonban kedvezően alakult, a bruttó nemzeti jövedelemhez viszonyítva folyamatosan csökkenő tendenciát mutatott, 2007-ben már a GNI 30%-ka alatt volt, ami nemcsak önmagához viszonyítva, hanem régiós szinten is jó eredmény eredménynek számított. Indonézia zártságának, gazdasága elmaradottságának és ebből kifolyólag erősen fejlődő voltának együttes következménye, hogy az országot a válságnak csupán a szele érintette. GDP növekedési üteme a legkisebb mértékben esett vissza, elérve így – a válság nélküli években is kedvező növekedési ütemnek számító – 2009-ben (legrosszabbnak számító év) 4,6%-ot, 2010-ben pedig a 6,1%-ot. Életszínvonala is folyamatosan javult 2008-ban 16,69%-kal, 2009-ben 4,5%-kal, 2010-ben pedig 29,59%-kal, meghaladva a 3000 US\$/főt. Munkanélküliségét a válság ellenére 0,7%-kal, illetve 2009-ben további 0,5%-kal tudta csökkenteni. Az inflációt 2007-re 6,3%-ra tudta szorítani, mely a válság során 2008-ban ismét felfutott 10% fölé, de 2009-re visszaállt a 6,4%-os szintre ezzel párhuzamosan, ahogy az inflációs nyomás enyhült a kamatlábakat központi bankja folyamatosan csökkentette 9,5%-ról 7,75%-ra. (Asian Development Bank) A befektetői kedv és bizalom növelése érdekében (az infrastrukturális fejlesztéseken túl) a kormány megnövelte az állam által garantált bankbetét mértékét.

A pénzügyi szektor mellett a kereskedelmi szektorban is kiválóan szerepelt az ország a válság idején. Folyó fizetési mérlege a megnövekedett import ellenére is – igaz kis mértékben is, de – szufficites volt (0,3 milliárd US\$). Amit a válság ténylegesen negatívan érintett az ország valutatartaléka, tőke és pénzügyi mérlege volt. Ez előbbi csökkent, az utóbbi pedig az eddigi pozitív egyenleg helyett negatívumot mutatott 2008 végére. (Bank Indonesia)

Minek volt köszönhető ez az összességében kedvező gazdasági teljesítmény válság idején? Egyrészt az indonéz gazdasági társaságok csak kis mértékben vannak jelen a tőzsdén, így annak esése sokkal enyhébben érintette a gazdaság ezen, jelentős szereplőit. Másrészt az országnak – részben az előbbiből kifolyólag – nem volt szüksége mentőcsomagra, csak élénkítőre. Harmadrészt az ázsiai válság után Indonéziában kifejlesztett monetáris-fiskális-szociális rendszer és a működéséhez biztosított eszközök képesek megbirkózni és csökkenteni a gazdaság visszaeséséből származó negatív hatásokat, megkímélve ez által a legszegényebb rétegeket, melyek az előző válság idején ők szenvedtek a legtöbbet.²⁴ Továbbá az indonéz kormány elfogadott egy 6,1 milliárd US\$-os gazdaságélénkítő csoma-

²⁴ A szegények megsegítésére kidolgoztak egy három egységből álló szegénységi politikát és programot. Első egység: Szociális védelem és jóléti program; második egység: Közösségi empowerment program; harmadik egység: kis és közepes vállalkozásfejlesztése és támogatása.

got, mely a lakossági fogyasztás szinten tartását, illetve növelését hivatott szolgálni. A csomag része volt az adócsökkentés, az általános forgalmi adó mérséklése és az adómentes jövedelem nagyságának növelése. Támogatták a munkanélkülivé vált szakképzett munkaerő átképzését és a szakképzetlen munkaerő képzését. A befektetéseket gátló, visszafogó rendeleteket csökkentették (dereguláció) és ösztönözték az információs szektor növelését. A szociális hálónak és a kormány gyors és megfelelő intézkedéscsomagjának köszönhetően a gazdaság növekedési és bővülési üteme 2010-re visszaállt a válság előtti szintre. Amit mi sem bizonyít jobban, hogy gazdaság növekedési üteme, amint azt már fentebb említettem, 2010-ben újra meghaladta a 6%-ot, az életszínvonala emelkedése elérte a 29%-ot, a munkanélküliségi ráta pedig 7,1%-ra csökkent. (World Bank, Asian Development Bank)

A mérsékeltén nyitott gazdaságú **Dél-Korea** a zár gazdasághoz hasonlóan, bár hi-bahatáron belül, de pozitív növekedést mutatott még válság idején is (2009-0,3%). A válság előtt pedig a térség országainak teljesítményéhez igazodva, az igen kedvező évi 4-5%-os gazdasági bővülést ért el. Életszínvonala a vizsgált országok közül a harmadik legnagyobb volt, évenkénti növekedési üteme meghaladta a 10%-ot. A GDP-hez a mezőgazdaság a fejlettekhez hasonlóan csupán 3%-ban járult, ellenben a szolgáltató szektor csak 57,6%-kal. A munkanélküliség nagyságát folyamatosan alacsony szinten tudták tartani, 3,5-3,2% között. A munkanélküliség mellett inflációja is alacsony szintű volt a nagyarányú gazdasági növekedés mellett (3,6-2,2% között)

A jólétnek azonban ára volt, mely a külső adósságállomány megnövekedésében jelentkezett, 2003-ról 2007-re 124%-kal emelkedett a külföldi adósságállománya az országnak, ez pedig jelentősen gyengítette a gazdaságot a külső, negatív hatásokkal szemben. Ellenben e negatív hatásokat jelentős nagyságú nemzetközi valutatartaléka képes volt enyhíteni, mely dollárban kifejezve 2007-ben meghaladta a 262.224 millió US\$-t. (Dél-Korea volt a hatodik legnagyobb valutatartalékkal rendelkező ország.) Ennek ellenére a válság kitörése után az ország nemzeti valutája rohamosan romlani kezdett. 2008 januárja és novembere között a won értéke 40%-kal csökkent, hiába használt fel a jegybank valutatartalékaiból 60.000 millió US\$-t. A gondot az jelentette, hogy – bár az ország pénzügyileg viszonylag zárt volt – pénzügyi rendszere hagyományosan bankokra épült és a kormányzás úgy gondolta, hogy a bankrendszeren keresztül könnyebben szerez befolyást a gazdaságban, könnyebben tudja azt irányítani, aminek az lett az eredménye, hogy kisebb-nagyobb mértékben összefonódott a teljes pénzügyi és állami szféra. Ehhez hozzájárult a liberalizáció érdekes jelleg, mely a szabályokat csökkentését és a felügyeleti szervek mérsékelt fel-

lépését jelentette. Ennek következtében a belföldi bankok külföldi hitelfelvétele és a külföldiek belföldi részvénykereskedelme korlátozásoktól mentessé vált. Amikor kitört a válság a részvénytulajdonosok eladták részvényeiket, jelentős összegeket kivonva a dél-koreai pénzpiacról, és az állami-pénzügyi szféra összefonódása miatt az nemcsak a pénzpiacnak, de a gazdaságnak és magának az államnak is komoly gondot okozott.

A válság utáni gyors fellendülés azonban az okozott károkat tompította és helyrehozta mind a pénzügyi, mind a gazdasági szférában, de a társadalmi szférában megmaradtak annak negatív hatásai. A szegény háztartásoknak nem hozott enyhülést a fellendülés, ugyanis a munkanélküliségi statisztikából az nem látszik, hogy a 4%-os arány mögött valószínűleg rendszertelen, ideiglenes és rosszul fizetett munka húzódik, illetve hogy kihasználatlan az aktív munkaerő; azonban a fogyasztás alakulásában illetve az általa befolyásolt import nagyságában ($\frac{1}{3}$ -dal csökkent), és az életszínvonal változásában egyértelműen megmutatkozott (11%-kal csökkent), hogy a társadalmat milyen súlyosan érintette a válság. (World Bank)

Hogyan próbálta orvosolni Dél-Korea a gazdasági gondokat és milyen ösztönző csomagokat állított össze? A bankszektor megsegítése érdekében a Koreai Fejlesztési Bank, a Koreai Export-Import Bank és a Koreai Iparbank jelentős nagyságú tőkeinjekciót kapott az államtól, így javítva ezen intézetek tőkemegfelelési mutatóját²⁵ és a kihelyezhető hitelek nagyságát. A rossz hitelek visszavásárlására a Koreai Vagyonkezelő Társaság kapott 1000 milliárd wonos támogatást, illetve a Koreai Lakásfinanszírozási Társaságot is segítette az állam a lakáskölcsönök meghosszabbításában. Továbbá a többi bank megsegítésére létrehoztak egy alapot, melynek felhasználható kerete 20.000 milliárd won volt (18 milliárd dollár). Ezen túlmenően a bankok további segítséget kaptak külföldi valuta likviditásuk növelése érdekében, cserébe segíteniük kellett a KKV-k hitelfelvételi lehetőségét, és teljesíteniük a 11-12%-os tőkemegfelelési mutatót. (Statistics Korea) A gazdaság ösztönzése érdekében pedig előző társaihoz hasonlóan csökkentette a kormány az adókat, a jegybank pedig a kamatlábat 5,25%-ról 2%-ra szállította le. Az adócsökkentéssel, mely a személyi jövedelemadó tekintetében 2%-ot jelentett, a lakossági fogyasztást kívánta ösztönözni, a társasági adó csökkentésével és adó-visszatérítéssel pedig a beruházási, befektetési kedvet. (Ministry of Strategy and Finance, Korea) Természetesen a csomagnak része volt a munkahelyek megtartása és újak teremtése. A program sikerességét igazolja, hogy az életszínvonal javult 21%-kal, a 6,2%-os gazdasági növekedés 2010-ben meghaladta a

²⁵ 2008-ban 14,4%-os volt, ami összehasonlítva az USA-val (12,8%) vagy Angliával (12,9%) kimondottan kedvező. (Ministry of Strategy and Finance, Korea)

válság előtti évek teljesítményét is, az infláció ismét 3% alá került, az ország importbehozatala, csakúgy, mint az export ismét bővült.

A mérsékelten nyitott **Thaiföld** szintén nagyon kedvező gazdasági pozícióban volt a válság előtt. GDP-je évről évre meghaladta az 5%-os növekedési ütemet, életszínvonala 2003-2007 között majdnem a duplájára emelkedett, munkanélküliségét és inflációját pedig tartósan alacsony szinten tartotta (folyamatosan 1,5%-on vagy az alatt; illetve 5% alatt). Azonban 2008-ban egy politikai krízis közepén találta a válság az országot, és így a kormány képtelen volt bármilyen fiskális csomagot is összeállítani, illetve elfogadtatni. Az első igazi válság ellenes lépésre a 2008 végi választások után kerülhetett sor. Milyen hatással volt tehát a válság Thaiföldre? Eleinte úgy tűnt, hogy Thaiföld banki szektorát csak a válság szele fogja érinteni, mivel csak pár hazai pénzügyi intézményre volt hatással külföldi pénzügyi intézmény. A második hullám azonban már nem kímélte a thai pénz- és tőzsdepiacot sem. Hasonlóan Dél-Koreához, a külföldi befektetők kivonták tőkéjüket a thai gazdaságból és a vállalatok is áthelyezték befektetéseiket anyaországaikba. A forráskivonás pár hónap alatt meghaladta a 2 milliárd US\$-t. A reálgazdaságot a válság harmadik hulláma érte el Thaiföldön, mely az export csökkenésében mutatkozott meg először. Ahogy a nyugati államoknak élesen lecsökkent az importáru behozatala, úgy esett az ázsiai államok (többek között Thaiföld) exportja is. Mivel Thaiföld kereskedelmi nyitottsága 2008-ben még 60% volt, így az exportjának csökkenése nagyon súlyosan érintette gazdaságát, 2009-ben a teljes exportja 12,7%-kal csökkent. Ennek következtében csökkentek az ország bevételei is, ami a magas világpiaci árakkal és a beszűkült fogyasztással együtt az import 21,8%-os visszaeséséhez vezetett. Mivel a kereskedelem jelentősen hozzájárult a GDP-hez, így természetes, hogy Thaiföld esetében már nemcsak a gazdaság növekedési ütem nagysága csökkent le, hanem konkrét visszaesés volt megfigyelhető 2009-ben. (-2,3%-kal csökkent a gazdaság kibocsátása 2008-hoz képest). Összességében mégis szerencsésnek mondható az ország, hiszen 10 évvel ezelőtt kereskedelme sokkal inkább függött az USA-tól, Japántól és az Európai Uniótól. Azóta azonban az ASEAN országok részaránya kereskedelmi szerkezetében jelentősen megnövekedett, ahogy az a 3. ábrán is látszik, és így kedvezőbben jött ki az ország a válságból az import-export tekintetében.

Rk	Partners	Mio euro	%
World (all countries)		134.308,7	100,0%
1	Japan	28.965,9	21,6%
2	China	18.557,4	13,8%
3	EU27	10.582,8	7,9%
4	United States	8.224,5	6,1%
5	Malaysia	8.185,7	6,1%
6	United Arab Emirates	6.631,7	4,9%
7	South Korea	6.153,6	4,6%
8	Singapore	4.810,5	3,6%
9	Australia	4.482,1	3,3%
10	Indonesia	4.340,1	3,2%
11	Saudi Arabia	4.321,6	3,2%
12	Switzerland	3.925,0	2,9%
13	Russia	2.471,2	1,8%
14	Myanmar	2.158,8	1,6%
15	Oman	1.837,9	1,4%
16	Philippines	1.816,6	1,4%
17	India	1.719,7	1,3%
18	Qatar	1.605,8	1,2%
19	Hong Kong	1.391,6	1,0%
20	Brazil	1.386,9	1,0%

Rk	Partners	Mio euro	%
World (all countries)		145.322,8	100,0%
1	EU27	16.337,1	11,2%
2	China	16.218,5	11,2%
3	Japan	15.451,9	10,6%
4	United States	15.325,7	10,5%
5	Hong Kong	9.937,7	6,8%
6	Malaysia	7.997,8	5,5%
7	Australia	7.081,6	4,9%
8	Singapore	6.818,0	4,7%
9	Indonesia	5.554,9	3,8%
10	Vietnam	4.418,3	3,0%
11	Philippines	3.704,7	2,5%
12	India	3.315,3	2,3%
13	Switzerland	3.232,0	2,2%
14	South Korea	2.729,5	1,9%
15	United Arab Emirates	2.148,6	1,5%
16	Cambodia	1.769,9	1,2%
17	Laos	1.612,8	1,1%
18	Saudi Arabia	1.601,9	1,1%
19	Myanmar	1.566,9	1,1%
20	South Africa	1.331,9	0,9%

3. ábra. Thaiföld legjelentősebb import (piros) és export (kék) partnerei (2010)

Forrás: http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2006/september/tradoc_113454.pdf

Mint már említettem a háztartások fogyasztása is csökkent, leginkább a tartós fogyasztási cikkek vásárlása esett vissza (13,3%-kal), ezt követte a fél-tartós cikkek – mint például a ruhaneműk és bútorok – visszaesése (9,3%-kal), végül a nem tartós cikkeké 0,7%-kal. A csökkenő fogyasztásnak a fő oka a világpiaci árak emelkedése és az ez általi importdrágulás mellett az életszínvonal romlása volt.

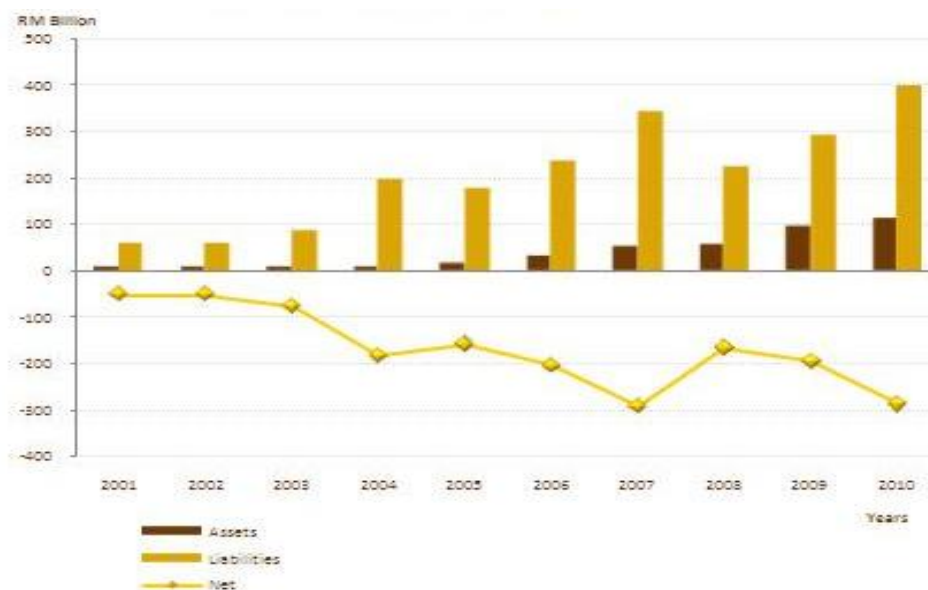
A gazdaság stabilizálása és felpörgetése érdekében elfogadtak több programcsomagot, melyek közül az első csomagnak három fő eleme volt: kiadáscsökkentési, adócsökkentési és pénzügyi intézkedések. Ezek többek között olyan konkrét intézkedéseket tartalmaztak, mint például az alacsony jövedelmű háztartások számára jutatott 2000 bathos; az idősebb lakosságnak jutatott 500 bathos, a vidéki egészségügyi önkénteseknek jutatott 600 bathos támogatás, ami inkább volt jelképes, mint tényleges segítség; ami azonban valódi könnyebbséget jelentett az a víz, az elektromosság, a busz és a vonat használatának ingyenesség tétele a városi lakosság számára. A csomag része volt az infrastruktúra fejlesztése is, ennek keretében 490 kilométeres vidéki szakaszon építettek utakat és fejlesztették a folyókat és csatornákat. Ezen túlmenően a rendőröknek lakást biztosítottak, átképzési rendszert alakítottak ki a munkanélkülieknek, támogatták a turizmust, az élelmiszeripari cégeket és a KKV-kat. A csomagban foglaltakra 116,7 milliárd bathot költhetett az állam. A második csomag, melyet Thai Khem Keang csomagnak is neveznek, hivatott

fejleszteni a közlekedési és a logisztikai rendszereket, az öntözést a mezőgazdaságban, az alternatív energiafelhasználást, az oktatást és a közegészségügyet. Ezen csomag már lényegesen nagyobb volt, mint elődje, a célok megvalósítására fordítható összeg megközelítette az 1500 milliárd bathot, (Ministry of Finance Thailand) melyből csak az első két célkitűzés megvalósítására a teljes összegnek a 60%-át biztosították.

A csomagok sikerességét jól mutatja, hogy 2010-ben 4%-os gazdasági növekedést vártak az elemzők, ellenben a bővülés 7,8%-os volt. Az életszínvonal 20%-kal növekedett, meghaladva a válság előtti szintet és a munkanélküliséget is sikerült továbbra is alacsony szinten tartani. Külkereskedelméről elmondhatjuk, hogy 2010-ben már nyoma sem volt a válságnak, ami egyben segítette is a gazdaság helyreállítását. Mindezekért cserébe azonban „nagy árat fizetett a thai kormány”. Államadósságuk a GDP-hez viszonyítva 10%-kal emelkedett és az előrejelzések szerint még emelkedni is fog egészen 2013-ig elérve az akkori GDP 60%-át.

Malajzia mind külkereskedelmét mind pénzügyi piacát tekintve erősen nyitott ország, így a külpiacon bekövetkező változások jelentősen befolyásolják gazdaságát. Amíg a világ gazdaság bővült, addig Malajzia gazdasági teljesítménye is évről évre növekedett, átlagosan 6%-kal, a GDP/fő közel duplájára emelkedett, az infláció tartósan alacsony volt (1-4%) és a munkanélküliséget is sikerült az igen kedvező 4% alatt tartani. Az export 16%-kal bővült átlagosan az öt év alatt, az import 20%-kal, ami még jobban növelte az ország kitétséget a külkereskedelmi hatásoknak. Amikor a nemzetközi kereskedelem elkezdett beszűkülni az ország exportja lecsökkent és gazdasági teljesítménye leromlott. Thaiföld után Malajzia a másik ország, melynek GDP növekedése nemcsak mérséklődött, de vissza is esett, mégpedig 1,7%-kal. A GDP-re a kereskedelem mellett hatással volt a közvetlen külföldi beruházások drasztikus visszaesése is. Az ázsiai válság után a beáramló FDI 2007-ben tudta meghaladni az akkori, krízis előtti szintet, ami azonban a globális válság miatt 2009-ben ismételtén visszaesett (81,2%-kal) kihatva a gazdaság növekedésére. Az FDI kivonása mellett jelentős összegeket menekítettek ki a portfólió befektetésekből is, ami a 3. ábrán is jól látható,²⁶ ezek együttes következménye lett a folyó fizetési mérleg egyenlegének deficitessé válása.

²⁶ Nettó 92,3 milliárd ringgit áramlott ki 2009-ben



4. ábra. Portfólió beruházások alakulása Malajziában 2001 és 2010 között.

Forrás: Department of Statistics Malaysia

Az ország tőke és pénzügyi mérlege is leromlott, harmadára csökkenve alig több mint 120 milliárd ringgittel zárt. Valutatartalékának egy részét, egész pontosan 10%-át is elvesztette az ország, ennyibe került ugyanis a ringgit értékének megőrzése 2008-ban. A kormány azon túlmenően, hogy a térségben a legsikeresebben őrizte meg valutája értékét – a többi országhoz hasonlóan – összeállított kettő gazdaságösztönző csomagot. A maláj csomagok része volt a már standardnak mondható adó- és vámcsökkentés, illetve annak eltörlése a tartós fogyasztási cikkek esetében; közalkalmazottak fizetésemelése; lakásépítés támogatása; infrastruktúrafejlesztés; oktatás színvonalának javítása; mikrohitel program elindítása; munkanélküliek képzése és visszajuttatása a munka világába. Az ösztönző csomagok következtében és kereskedelmi partnereinek diverzifikáltsága miatt (Melléklet V.) gazdasága 2010-ben visszatért a normális üteméhez, kibocsátása 7,8%-kal nőtt, az életszínvonal pedig 21,1%-kal. Nemzetközi valutatartaléka ismét meghaladta a 100 millió US\$-t. Az export 33%-kal, az import 48,6%-kal bővült.

A választott hét ország közül véleményem szerint a kettő legérdekesebb maradt utoljára. A két ország területe 1104km² illetve 692km², így városállamnak tekintjük őket. **Hong Kong és Szingapúr** sajátos gazdaságú országok, a kelet-ázsiai térség kereskedelmi és pénzügyi központjai. Kiemelkedően magas növekedést értek el a válság előtti öt évben, Hong Kong gazdaságának átlagos bővülése 6,4% volt, Szingapúr 8,8% volt. A városállamok lakosságának életszínvonala sok esetben meghaladja számos nyugati fejlett orszá-

gét. Jelentős nemzetközi valutatartalékkal rendelkeznek, melyeket a válság idején még képesek voltak növelni is; valutájukat pedig erősíteni. A dél-kelet ázsiai régióban Szingapúr, míg a kelet-ázsiai régióban, Kína után, Hong Kong a legkedveltebb célpontja a külföldi működőtőke befektetéseknek. A válság előtt Hong Kongba évente átlagosan 36 milliárd dollárnyi FDI áramlott, Szingapúrba pedig 23 milliárd dollárnyi.

Az államok jellegéből fakadóan a szolgáltatások hozzáadott értéke a GDP-ben rendkívül magas; Hong Kong esetében 92%, Szingapúr esetében 72%. A maradék 8 illetve 28 százalékot az ipar teljesítménye adja, mely jellegét tekintve feldolgozóipar. Így a két állam a legalapvetőbb élelmiszerektől a nyersanyagokon át a gépek, berendezésekig mindenből behozatalra szorul. Szingapúr GDP arányos importja a válság előtt 205% volt, Hong Kongé 121% (ebben természetesen benne van azon termékek importja is, melyek feldolgozás után exportálásra kerültek kész vagy félkész termékként).

Mind a pénzügyi mind a külkereskedelmi nyitottsága miatt keményen érintette az országot a válság. A beáramló működőtőke befektetések visszaestek, a kereskedelem beszűkült, aminek egyenes következménye volt a GDP visszaesése. 2008-ban 7,3%-kal, majd 2009-ben további 2,3%-kal esett vissza Szingapúr gazdasági növekedése (2009-ben negatív tartományba került), Hong Kongé pedig először 2,1%-kal, majd 5%-kal (szintén átérve a negatív tartományba). A munkanélküliség a többi vizsgált országhoz képest jelentősen megnövekedett, ez előbbi országban 1,9%-kal, ez utóbbiban 1,6%-kal. Az életszínvonal, ha kis mértékben is, de romlott 9,4 illetve 9,6 százalékkal.

A válság elleni első lépést Szingapúrban a jegybank tette meg, a pénzpiac megsegítése érdekében 2,8 milliárd dollárral növelte annak fizetőképességét; a kormány pedig állami garanciát vállalt a pénzügyi intézeteknél lévő betétekre. Ezen intézkedéseknek, illetve az ázsiai válság után végrehatott reformoknak köszönhetően²⁷ a pénzpiac és a hozzá kapcsolódó szolgáltató szektor stabil maradt. A banki felelősségvállalás komolyságát mutatja, hogy azon magánszemélyeket, akik elvesztették befektetéseiket a bankok – ha nem is a befektetés teljes értékében de – kompenzálták.

A válság elleni következő lépés, az előző országokhoz hasonlóan, egy ösztönző csomag összeállítása volt,²⁸ melynek keretében kidolgoztak egy munkahely-megőrzési tervet; segítették vállalatok hitelfelvételi lehetőségét állam általi kockázatátvállalással; adóreformokat hajtottak végre; megnövelték az alacsony jövedelműek számára jutatható

²⁷ Kockázatok hatékony csökkentése, szigorú és széleskörű bankfelügyelet.

²⁸ 13,7 milliárd dolláros ösztönző-csomag volt (<http://www.economywatch.com/economic-stimulus-package/singapore.html>)

segélyek nagyságát és természetesen infrastrukturális fejlesztésbe kezdett a kormány. Kezdetben úgy vélték elemzők, hogy a csomag csak enyhíteni fogja a gazdasági visszaesést, mert nem lesz képes az exportcsökkenést a lakossági fogyasztás növelésével ellensúlyozni. Ellenben a gazdasági növekedés lényegesen nagyobb volt, mint arról az előrejelzések szóltak. 2010-re 2,6%-os növekedést vártak, helyett a gazdaság 14,5%-kal bővült; és az export – meghaladva a 2008-as teljesítményt – vártnál nagyobb ütemben növekedett. A lakossági életszínvonal 17,8%-kal javult, az importbehozatal 23,8%-kal növekedett.

A **hong kongi** kormány 2009 februárjában fogadta el gazdaságösztönző programját, melyből 206 millió US\$-t fordítottak munkahelyteremtésre, az adófizetőknek fejenkénti 775 US\$ egyszeri adó-visszatérítésre; továbbá csökkentették 20%-kal a kormányzati tulajdon utáni bérleti díjakat, az egészségügyi szolgáltatásokra fordítható kiadásokat pedig 108 millió US\$-ral növelték meg, és 50%-kal megemelkedett a dohány jövedékadója is. Az anticiklikus intézkedésekre és a kormányzati kiadásokra 39 milliárd US\$ különítettek el, mely a gazdasági visszaesés enyhítését, a belföldi kereslet és foglalkoztatás növelését hivatott szolgálni. A pénzpiac, a pénzügyi rendszer stabilitása és a vállalatok azonnali megsegítése érdekében további 7,4 milliárd dolláros ösztönző csomagot különítettek el. Konkrét összeghatár nélkül programokat dolgoztak ki az infrastruktúra fejlesztésére, a zöld technológia alkalmazásának elterjesztésére, kutatás-fejlesztésre.

A csomagnak köszönhetően a GDP arányos lakossági fogyasztás folyamatosan növekedett, még a válság éveiben is²⁹ a GDP visszaesése ellenére (míg például Szingapúrban a GDP csökkenésével párhuzamosan a GDP arányos lakossági fogyasztás is csökkent). Az életszínvonal 2010-ben ismételten bővült; a munkanélküliség 1%-kal zsugorodott. Ráadásul a külső államadósság is igaz kis mértékben (7%), de csökkent 2007-ről 2008-ra. A gazdaság a többi gazdaság teljesítményéhez hasonlóan 7%-kal bővült.

²⁹ A GDP 2008-ban 61%-a, 2009-ben 62,4%-a volt a lakossági fogyasztás.

5. OROSZORSZÁG ÉS JAPÁN

Az alfejezet címében szereplő két ország külön fejezetet kapott dolgozatomban, mert bár a 90-es években megküzdöttek egy-egy válsággal, azonban nem az ázsiaival. Oroszország esetében az ázsiai válságnak csupán egy katalizátor szerepe volt, mely az egyébként is problémákkal küzdő ország gondjait hozta a felszínre, előrehozva a reálgazdasági válság kitörését. Japán esetében pedig 1989-ben tört ki egy válság, melynek leküzdéséhez több mint egy évtizedre volt szükség köszönhetően az ázsiai válság nem várt hatásainak. Az előző fejezetben tárgyalt országokhoz hasonlóan most is választ kívánok adni arra, hogy miért van túl a két ország a globális válságon, illetve miért érintette őket enyhébben, mint nyugati társaikat. Ennek magyarázatához mind Oroszország mind Japán esetében megvizsgálom a korábbi válságot és az arra adott válaszokat, majd olyan egyéb tényezőket, mint a nyitottság és Oroszország esetében a változó világpiaci árak. Előzetes feltevésem, hogy Oroszország gazdasági teljesítményét az olajár emelkedése segítette a mostani válság leküzdésében, Japán gazdaságát pedig annak nagyfokú zártsága.

5.1. OROSZORSZÁG

5.1.1. Reálgazdasági válság

Az Ázsiai válság Oroszországban nem pénzügyi, hanem reálgazdasági válság volt, mely az elhúzódó transzformációs válságnak, illetve helytelen kezelésének lett az eredménye. Az ország számára az egyik legnagyobb gondot a tőkehiány jelentette, melyen állampapírok és kincstárjegyek kibocsátásával kívánt orvosolni. A legnépszerűbb papírok az úgynevezett GKO-OFZ papírok voltak. A befektetők számára rövid lejárat mellett magas kamatot nyújtott, Oroszország számára pedig enyhítette a már említett tőkehiányt. A GKO-OFZ-k népszerűségének következtében az államadósság e formája nagyon gyors ütemben növekedett, ahogy az 5. táblázat is mutatja. Az állam a működéséhez szükséges tőkét ezekből a kölcsönökből finanszíroztak. A rendszer 1997-ig tartható volt. Az ázsiai válság hatására azonban az egész térségben megrendült a befektetők bizalma, és ez természetesen kihatott Oroszországra is.³⁰ Az állampapír-piac forgalma visszaesett, kevesebben vásároltak kötvényt, vagy hosszabbították meg a régiak futamidejét, mint ahányan vissza

³⁰ Fontos megjegyeznünk, hogy az ázsiai krízis nélkül is válsághelyzet alakult volna ki Oroszországban. Csak idő kérdése volt, hogy a rövid távú papírok ésszerűtlen növekedése mikor okoz összeomlást. Tehát az ázsiai válság csak felgyorsította ez a folyamatot.

akarták váltani papírjaikat. Az ország egyszer csak 40 milliárd dollárnyi követeléssel találta szembe magát.³¹ (Tovább nehezítette a pénzügyi helyzetet az olaj világpiaci árának csökkenése. A kőolajipari cégek adófizetése drámai módon visszaesett. A Lukoil, a SZIDANKO, az ONAKO és a Szlavnyeft tervezett 1968 milliárd USD-os bevétele helyett 30,8 milliárd USD folyt be 1998-ban a január és június közötti hat hónapban. (Ludvig [2008]) Ez is igazolja az energiaszektor túlsúlyát az orosz gazdaságban). A gazdaság helyzetét tovább súlyosbította az olajárak és egyéb ásványi nyersanyagok világpiaci árának csökkenése, ami képtelenné tette az országok a hitelek visszafizetésére.

5. táblázat Az orosz államadósság változása milliárd USD-ban (1993-1998)

	1993	1994	1995	1996	1997	1998. július
Eladósodottság mértéke külföldi valutában	95	110,2	120,4	125	123,4	136,3
Eladósodottság mértéke hazai valutában	12,4	24,2	41,2	65,8	83,9	80,7
ebből GKO és OFZ papírban	0,2	2,8	15,9	42,7	64,4	69,5

Forrás: Orosz Statisztikai Hivatal, Orosz Pénzügyminisztérium, AEI

Hitelért folyamodott az orosz vezetés az IMF-hez és annak szakembereivel együtt összeállítottak egy mentőcsomagot, ami azonban nem váltotta be a hozzá fűzött reményeket. Augusztus elején sikeres, spekulációs támadás érte a rubelt. Ezért 1998. augusztus 17.-én az Orosz Központi Bank bejelentette a valuta leértékelését, a kormány pedig 90 napos moratóriumot rendelt el a kereskedelmi bankok külföldi adósságtörlesztésére. A hírhallatán a pénzpiac jelentős zuhanásnak indult, a rubel tovább veszített értékéből, az értékpapírtőzsde összeomlott. Ezek után a külföld azt jósolta, hogy Oroszország gazdasága teljesen összeomlik. Az összeomlás azonban elmaradt. A rubel leértékelése kedvezően hatott a belső termelés növelésére, mert az importot jelentősen megdrágította, továbbá sikerült növelni az államháztartás bevételeit, a kormány képviselői a legnagyobb adófizetőkkel (adóelkerülőkkel) leültek tárgyalni és sikerült is megegyezésre jutni velük az adófizetés rendjéről. Továbbá a vállalatok számára lehetőséget adott az állam a természetbeni adófizetésre. A befolyó bevételek segítették az állami intézmények működésének normalizálását, a nyugdíjrendszer stabilizálását és az állami alkalmazottak elmaradt fizetésének rendezését és természetesen elkezdődött a bankrendszer konszolidációja is, mely még a Putyin éra alatt is tartott. Az intézkedéseknek köszönhetően a GDP növekedésnek indult a

³¹ Central Bank of Russia

belső ipar fejlődésével és a növekvő olajárakkal együtt. Ezek után került sor az ország politikai stabilitásának biztosítására, mely egyértelműen Putyinnak és az őt támogató hadiipari komplexumoknak, illetve titkosszolgálatoknak az érdeme. Az államfő elnöklésének első ciklusa alatt:

- központosította az országot,
- a régiókkal folytatott eredményes tárgyalások megfékeztek az ország szétesésének folyamatát,
- súlyos csapást mért a csecsen lázadókra,
- eltüntette a közéletből a „nem engedelmeskedő” oligarchákat³² és csökkentette a pénzkiáramlás mértékét, később pedig megkezdte a visszaáramoltatását. (Bába [2009])

A második ciklustól kezdve a külföldi tőkebefektetések ismételten jelentős szerepet kaptak a gazdaság fejlődésében. Két év alatt megduplázódott a befektetett tőke nagysága. A legkedveltebb szektorra a kereskedelem (azon belül is a gépjármű kereskedelem), a gyárpar és a bányászat (azon belül is az energiahordozók kitermelése) vált. Ennek eredményeként az exportorientált ipar teljesítménye átlagosan 7,6%-kal, a belföldi kereslet által orientált piac 5,6%-kal növekedett.³³

A tőkebefektetések mellett a vállalkozásokat az adóreform és az ügyintézés egyszerűsödése is segítette. A nyereségadó mértékét 35%-ról 24%-ra csökkentették és a gazdasági tevékenységhez kapcsolódó általános költségek többsége levonhatóvá vált. 2002-től egyszerűsödött a kis- és közép vállalkozások regisztrálása és a szabadalmaztatási eljárás (egy év alatt 7%-kal növekedett a regisztrált vállalkozások száma).³⁴

A gazdaságban szerkezetváltozás is bekövetkezett, mellyel az ország a globális elvárásoknak, tendenciáknak kívánt megfelelni. A szerkezetváltozás a szolgáltatásszektor növekedésében és a kitermelő ágazatok termelésének csökkenésében nyilvánult meg erőteljesebben, illetve ezek foglalkoztatottsági adataiban, amint a 6. mellékleten is látható.

Az ország makrogazdasági mutatói javultak, pénzügyi szektora stabilizálódott. Az adórendszer rendezetté vált és átláthatóvá csakúgy, mint a költségvetés is, melyből 2008 óta a дума által meghozott költségvetési törvény értelmében a jövő nemzedékeire gondolva olajalapot hoztak létre, melybe a tartalékalapon³⁵ felüli bevételek kerülnek. Ezen túl-

³² Hodorkovszkij, Berezovszkij, Guszinszkij

³³ World Bank: Russian Economic Report № 11

³⁴ Anders Aslund [2008]: An Assessment of Putin's Economic Policy

³⁵ A Tartalékalapot eredetileg Stabilizációs Alap néven 2004-ben hozták létre, melybe a nyersolaj kitermelési adójából és exportvámjából származó bevételeiből különítettek el. Az IMF-fel és a Párizsi klubbal szem-

menően adósságainak jelentős részét kifizette az ország,³⁶ megnövelte valutatartalékait és folyamatosan költségvetési többletre tett szert. A folyamatot azonban megszakította a globális válság.

Az első hat hónapban a kormány még úgy gondolta,³⁷ hogy az Egyesült Államokból elindult hitelválság negatív hatásait képesek lesznek megfelelő fiskális és monetáris politikával elhárítani, megkímélve a hazai piac szereplőit egy válságtól. A krízis továbbgyűrűzése és mélyülése azonban egyre jobban fenyegette az orosz gazdaságot is. Hogy ebben a továbbgyűrűzésben milyen szerepet játszott az ország külkereskedelmi nyitottsága, illetve a világpiaci olajárak, azt az előző fejezetben bemutatott nyitottsági mutatókkal, illetve korreláció vizsgálat segítségével fogom ismertetni.

5.1.2. Külkereskedelmi és pénzügyi nyitottság

6. táblázat. Oroszország nyitottságának változása 2002-2010.

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
GEQGD	38,61%	50,40%	44,08%	49,48%	60,74%	80,80%	28,66%	66,29%	68,41%
Külkereskedelmi nyitottság	48,70%	49,26%	47,48%	49,97%	49,00%	46,18%	47,74%	42,09%	45,55%
Export/GDP	31,04%	31,59%	31,00%	31,91%	30,70%	27,27%	28,41%	24,83%	27,06%
Import/GDP	17,67%	17,68%	16,48%	18,06%	18,30%	18,91%	19,34%	17,27%	18,49%

Forrás: Saját számítás a Goskomstat és IMF adatai alapján.

A reálgazdasági válság visszavetette az ország külkereskedelmi nyitottságát, ami a kormányváltás és a gazdaságpolitikai fordulat együttes következményeként az ezredforduló előtti 60%-os eredményhez képest 50% alá csökkent. Az orosz külkereskedelemben egyértelműen az export a dominánsabb köszönhetően a föld mélyén található gáz és olajkészleteknek. Az import – melyre a GDP-nek rendre 20%-nál is kisebb részét kell költeni – több mint felét gépek, berendezések és közlekedési eszközök jelentik.

A két viszonyszámból összességében azon következtetést szűrhetnénk le, hogy az ország csak közepes mértékben van a külföldi piacokra szorulva. Azonban ismerve export-

ben fennálló tartozásai törlesztésére és a nyugdíjalap hiányára használták fel elsősorban az alapot. 2008-ban azonban a Stabilizációs Alap két részre vált, a Tartalékalapra és a Nemzeti Jóléti Alapra és a Tartalékalap bevételeit kiterjesztették a gázexportból származó plusz bevételekre is.

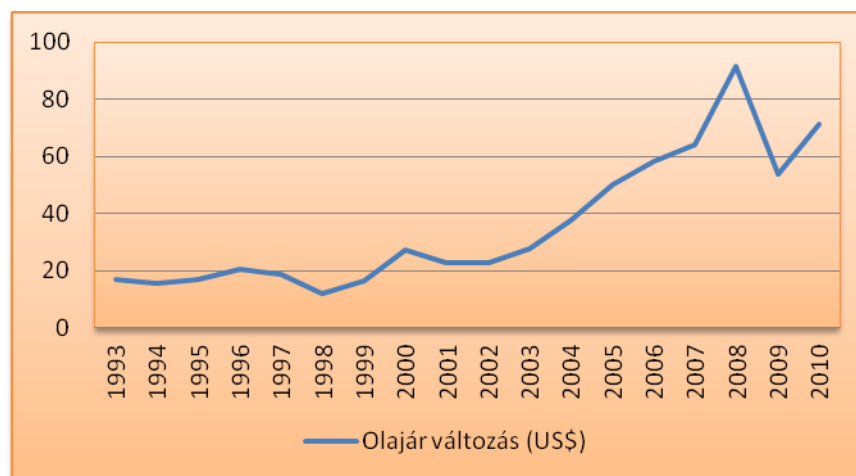
³⁶ Az ezredfordulón még 150 milliárd dollár volt a külső államadósság, míg a válság előtt, 2007 végén a 40 milliárd dollárt sem érte el.

³⁷ A bizakodáshoz alapul szolgált a befektetői kedv növekedése, ugyanis az investorok úgy tekintettek Oroszországra, mint egy menedékre, melyet megkímél a pénzügyi válság.

jának szerkezetét, melyben 2/3-os aránnyal a nyersanyagok dominálnak, azok világpiaci árváltozása jelentősen befolyásolja az ország éves nemzeti jövedelmét; amennyiben az világpiaci nyersanyagárak drasztikusan csökkennek az ország gazdasági teljesítménye is visszaesik, amennyiben az árak növekednek az orosz gazdaság is egyre jobban prosperál, amint az a későbbiekben bemutatásra fog kerülni. Ahogy a gépek, berendezések árváltozásai is hatással lehetnek a nemzeti jövedelemre, igaz lényegesen kisebb mértékben.

5.1.3. Olajár és bruttó nemzeti jövedelem

Összehasonlítva az olajárakat és a GDP alakulását, melyet vonaldiagramon ábrázoltam, megállapítható, hogy kapcsolat van közöttük, melyet korrelációs vizsgálat is alátámaszt. Az olajárak világpiaci emelkedésének köszönhetően Oroszország folyamatosan növekvő bevételre tett szert annak exportjából és ennek köszönhetően volt képes GDP-jét növekedési pályára állítani az ezredforduló után, majd amikor a válság miatt esett az olajár az ország teljesítménye is csökkent. Az olajár és az orosz GDP között 0,01-es szignifikanciaszint mellett 96,2%-os korreláció állapítható meg, ennek következtében az ország gazdasága kiszolgáltatott az olajáraknak, a gazdaság nem diverzifikált, nem több lábbon álló, mely könnyen sebezhetővé teszi. Természetesen ezt az ország vezető is felmérte, és főleg Medvegyev elnökségétől kezdve határozott lépéseket tettek a függőség csökkentése érdekében.



5. ábra. Az olaj világpiaci árának változása 1993 és 2010 között

Forrás: http://inflationdata.com/inflation/inflation_rate/historical_oil_prices_table.asp



6. ábra. Oroszország GDP-jének változása 1993 és 2010 között

Forrás: Goskomstat

5.1.4. Globális krízis

A globális válság megkétszerezte igaz, de kihatott az orosz gazdaságra is. Az ország pénzügyi szektorát érintette először a krízis. A tőzsde május 19-e után eddig soha nem látott mértékben zuhanni kezdett, a mélypontot 2009. január 23-án, 1989,72 pontos zuhanás után érte el.³⁸ A tőzsde romlása magával húzta a rubel árfolyamot is. Az Orosz Központi Bank tartalékának $\frac{1}{3}$ -át felhasználva (600 milliárd USD) próbálta enyhíteni az árfolyamveszteséget egészen 2008 év végéig. Karácsony előtt azonban a kormányzat úgy döntött, hogy a továbbiakban nem finanszírozható a rubel értékvesztésének lassítása. 2009. február végéig a dollárhoz képest 25%-ot veszített értékéből az orosz pénznem. Az olajár 146 dollár/hordóról először 89 dollár/hordóra majd 32 dollár/hordóra esett. Ezek együttes hatása következtében az orosz kormánynak új költségvetést kellett készítenie.

Ahogy egyre jobban mélyült a válság, a pénzügyi szektorról áttért a reálgazdaságra. Az ország GDP-je 7,9%-kal esett vissza, ezzel a legrosszabb eredmény produkálva a G20-ak csoportján belül, amint 7. táblázatban is látható.

³⁸ www.rts.ru

7. táblázat. A G-20 csoport országainak reál GDP változása (2009)

1.	Argentína	0,9%	11.	Japán	-5,3%
2.	Ausztrália	1%	12.	Mexikó	-6,5%
3.	Brazília	1,1%	13.	Oroszország	-7,9%
4.	Kanada	-2,5%	14.	Szaúd-Arábia	0,2%
5.	Kína	-8,7%	15.	Dél-afrikai Köztársaság	-1,8%
6.	Franciaország	-2,2%	16.	Dél-Korea	0,2%
7.	Németország	-5,0%	17.	Törökország	-5,6%
8.	India	6,5%	18.	Egyesült Királyság	-4,8%
9.	Indonézia	4,5%	19.	USA	-2,4%
10.	Olaszország	-4,8%	20.	Európai Unió	-4,0%

Forrás: Central Intelligence Agency The World Factbook

A BRIC³⁹ tagjai közül, pedig Oroszország volt az egyetlen, melynek gazdasági teljesítménye az elmúlt évben csökkent (Brazília 0,1%; India 6,5%; Kína 8,7%).⁴⁰ A tradable⁴¹ szektor – mint a mezőgazdaság, a nyersanyag kitermelés, a gyártás – termelése 15,3%-kal esett vissza. A non-tradable szektor esetében 6,8%-os csökkenés volt megfigyelhető. Ezen belül is a legnagyobb veszteséget az építőipar könyvelhette el, teljesítménye 17%-kal romlott a 2009-es évben.⁴² Az ipari termelés visszaesésével párhuzamosan megnövekedett a munkanélküliség aránya⁴³ (6,4%-ról 8,4%-ra), lecsökkent az átlagbérek nagysága, ami a hazai fogyasztás 8,1%-os visszaeséséhez vezetett.⁴⁴ Ennek ellenére, az ezredforduló utáni és a válság alatti szociális intézkedések következtében (pozitív hatásként) a létminimum alatt élők száma nemhogy növekedett, de kis mértékben még csökkent is (0,1%-kal).⁴⁵ A válsággal sújtott többi országtól eltérően (egyedülállóan) Oroszország a 2009-es évben 4%-kal növelte szociális kiadásait, amint az 7. ábrán is látható, csökkentve a krízis által érzékenyen érintett lakosság terheit. (Természetesen a gazdasági válság eny-

³⁹ A BRIC Brazília, Oroszország, India és Kína angol kezdőbetűiből áll össze. Ezen négy ország az elemzők szerint 2050-re meghaladhatja a napjainkban leggazdagabbnak számító országok gazdasági teljesítményét. A BRIC mozaikszót a Goldman Sachs alkotta meg még 2003-ban, az országok vezetői hivatalosan azonban csak 2006. június 16-án, Jekatyerinburgban tartottak csúcstalálkozót.

⁴⁰ Central Intelligence Agency: World Factbook

⁴¹ A szakirodalom az egyes ágazatokat két fő csoportba sorolja, az alapján, hogy a tradable vagy a non-tradable szektorba tartozik-e.

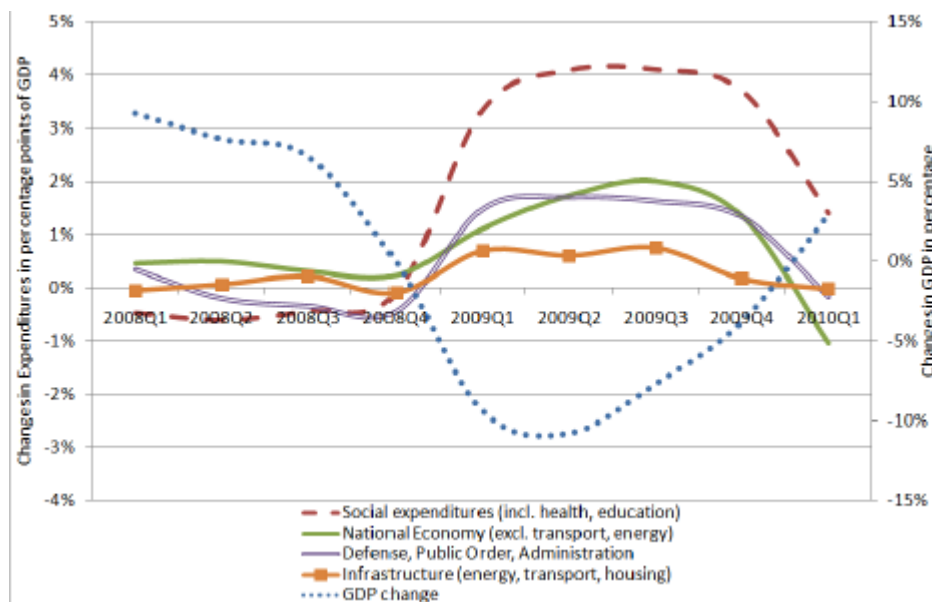
⁴² World Bank: Russian Economic Report № 22

⁴³ A legnagyobb problémát Ingusföld, a Csecsen és Tuva Köztársaság valamint Altáj jelenti, ahol 21 és 52 százalék közötti a munkanélküliek száma.

⁴⁴ A fogyasztás visszaeséséhez hozzájárult a banki hitelezés beszűkülése is.

⁴⁵ A legnagyobb változás a mélyszegénységben élők létszámában következett be. 2008 novemberében még a teljes lakosság 3,1%-a tartozott ebbe a kategóriába, míg 2009 novemberében már csak 1,4%. A megkezdett reformintézkedések egyik legnagyobb segítséget nyújtó eleme a minimálbér folyamatos emelése, mely a válság ellenére sem szakadt meg.

hülésével párhuzamosan e szociális kiadásokat mérsékelte.) Összesen lakossági támogatásra a tervezett 593 milliárd rubel helyett 652 milliárd rubelt használtak fel 2009-ben.⁴⁶



7. ábra. A GDP és a költségvetési kiadások változása az előző év megfelelő időszakához képest

Forrás: World Bank (2010) p. 11.

A szociális kiadások mellett az ország nagy hangsúlyt fektetett a vállalatok megsegítésére is. Támogatási programot indított a legnagyobb vállalatoknak, melyek éves forgalma elérte az 530 millió dollárt és legalább négyezer munkavállalót foglalkoztatott vagy egy város lakosságának 30%-át. Joggal kérdezhethetnénk, hogy miért a nagyvállalatokat segítette a kormány, azonban nem szabad elfelejtenünk, hogy ezen cégek az orosz GDP 85%-át adják. (Pataki Norbert 2009)

A gazdasági enyhülés a 2009-es év második felében kezdődött. Igaz a termelés volumene még csökkent, de egyre kisebb mértékben és a 2010-es év első felében ismét növekedés volt tapasztalható. A kedvező gazdasági eredményt nem egy kiváló gazdaságpolitikai program vagy a kereslet emelkedése váltotta ki, hanem a növekvő olajárak. Négy és fél hónap alatt 32 USD/hordóról 71 USD/hordóra emelkedett a nyersolaj ára (majd 2010 januárjáig további 9 dollárral). Ennek eredményeként az ország GDP-je az első negyedévben (a prognózishoz képest kisebb mértékben) 2,9%-kal nőtt és – az építőipar teljesítményét és a pénzügyi szolgáltatásokat leszámítva – az összes gazdasági szektor pozitív eredménnyel zárt. A nyersanyag kitermelő szektor és gyáripár teljesítménye több mint

⁴⁶ Mau, V.: Ekonomicseszkaja polityika 2009 goda: mezsdu krizisom i modernizacijej. Voproszi Ekonomiki, 2010/2. sz., p. 9.

11%-kal javult, de a kommunikáció és szállítmányozás is 9,3%-kal bővült 2009. negyedik negyedévéhez képest. 2010-ben az ország minden jelentősebb mutatója az előző évhez képest pozitívan zárt. A munkanélküliség még nem érte igaz el a 2008-as szintet, de 2009-hez képest 11,4%-kal csökkent, az átlagjövedelem 13,7%-kal növekedett, ami inflációt (6,9%) jelentősen meghaladó mértékű. Azonban a létminimum alatt élők nagyságát nem volt képes a kormányzat a szociális intézkedések ellenére sem jelentősen csökkenteni (a mélyszegénységben élők helyzetén igaz jelentősen javítottak, de továbbra is a létminimum alatt élnek ezen családok is). 2009-ben a teljes lakosság 13,2%-a élt a létminimum alatt, 2010-ben pedig 13,1%. A külkereskedelem nagysága 30%-kal bővült (az export 32%-kal, az import 30%-kal), a külföldi közvetlen tőkebefektetéseké pedig 17%-kal.

A gazdaság teljesítményének javulása segíti az országot a megkezdett strukturális reformok folytatásában, az exportszerkezet diverzifikáltabbá tételében, a társadalmi egyenlőtlenségek csökkentésében, az ipar hatékonyságának növelésében, a mezőgazdaság és a hozzá kapcsolódó feldolgozóipar fejlesztésében és közvetetten a nemzetközi kapcsolatok elmélyítésében (WTO csatlakozás).

5.2. JAPÁN

Japán a második világháborút követően példátlan gazdasági növekedést mutatott fel, a világ egyik legdinamikusabb fejlődő országává vált egészen az 1990-es évekig. Ezen időszakot szokta a szakirodalom japán gazdasági csodaként is említeni. A csoda többek között olyan tényezőnek volt köszönhető, mint például a világháború után kiépített erős transzporthálózat, ami támogatta az exportágazatok fejlődését. A gyermekcipőben járó iparágak védelme is hozzájárult a gazdaság megerősödéséhez és ezen szektorok világgazdasági versenyképességének növeléséhez. Ugyanakkor a gyengén teljesítő gazdasági területeket, tevékenységeket nem támogatta az állam, így megkímélve magát a további veszteségektől. Az ország vezetése nagy hangsúlyt fektetett különböző technológiák importálására is, mellyel az ipari kapacitásokat kívánták növelni és az importfüggőséget csökkenteni. Végül a technológia megjelent az exporttermékeket gyártó ágazatokban is. Ennek köszönhetően a japán ipar jó minőségű termékeket állított elő, az ország nagyon erős pozíciót ért el a világkereskedelemben már a 70-es évekre. Maga az olajválság is segítette a japán gazdaságot, hiszen elsőként kezdte el fejleszteni az energiatakarékos technológiát. A

80-as években végrehajtott tőkepiaci liberalizáció⁴⁷ következtében a japán bankok nemzetközi szerepvállalása is megerősödött és maga a tokiói tőzsde az egyik legnagyobb értékpapíripiaccá vált. A gazdaság exportfüggő lett, a belső fogyasztás növekedésre gyakorolt hatása elmaradt a kívánatos mértéktől (mely miatt kritika is érte az országot számos gazdasági nagyhatalom részéről és figyelmeztették az országot a veszélyekre); a tőkepiaci liberalizáció pedig hozzájárult az ingatlanpiaci és részvénytőkepiaci buborékok kialakulásához. A buborék kialakulását „segítette”, hogy a jegybank a gazdaság ösztönzése érdekében alacsonyan tartotta az alapkamatot, ami a megtakarítások nagyságának csökkenéséhez vezetett és még több tőke áramlott ennek következtében az ingatlan és részvénytőkepiacra. Nem szabad persze a bankok felelősségét sem kihagynunk. Japánban a hitelmenedzselés rendszere egy nagyon jól működő rendszer volt, ellenben a piaci hitelkockázat felmérésében és kezelésében már lényegesen gyengébbek voltak a pénzügyi intézmények, így ezen rossz „tulajdonságuk” is hozzájárult az ingatlan- és részvénytőkepiac túlértékeléséhez.

Végül, de nem utolsó sorban a válság kialakulásában fontos szerepet játszott a keirecu⁴⁸ rendszer, melynek lényege, hogy az oligopólium méretű vállalatokban a bankok is bizonyos százalékgig tulajdonosok, és a vállalatok maguk is birtokolnak tulajdonrészt a bankokban. A kereszttulajdonlások következtében a vállalatok könnyebben jutottak banki hitelekhez, ugyanakkor védve voltak a nemfizetéssel járó negatív következményekkel szemben is. A vissza nem fizetett hitelek azonban egyre nagyobb nyomást gyakoroltak a bankokra és végső soron hozzájárultak a bankszektor válságához.

5.2.1. Válságokkal teli évtized (1989-2002)

5.2.1.1. *Bankszektor krízise*

A japán gazdaság hanyatlása 1990 tavaszán kezdődött, amikor a Pénzügyminisztérium korlátozta a hitellehetőségeket az ingatlanpiacon. A teljes banki követelés állomány ennek következtében 508 trillió jenről 491 trillió jenre csökkent, a lakáscélú ingatlanok ára pedig egy év alatt 20%-ot esett. Mint már említettem az ingatlanpiaci buborék mellett kialakult egy részvénytőkepiaci buborék is, ami 1990 nyarán omlott össze. A Nikkei 225 index 1989-ről 1990-re 15000 ponttal gyengült, majd 1992-ig további 7000 ponttal.⁴⁹

⁴⁷ A tőkepiaci liberalizáció eredményeként a jegybank folyamatosan csökkentette az alapkamatot, ami az inflációt is alacsonyan tartotta és a megtakarítások lecsökkenését eredményezte. A megtakarításokból származó összegeket pedig a részvény- illetve ingatlanpiacon fektette be a lakosság.

⁴⁸ Olyan óriás vállalatcsoportok tartoznak közé, mint például a Micubisi, Miczi, Itocsu, Sumitoma, Sanwa.

⁴⁹ <http://www.finfacts.com/Private/currency/nikkei225performance.htm>

A Pénzügyminisztérium három-lépéses tervet dolgozott ki a pénzpiacok stabilizálása érdekében. Első lépésben 60 trillió jent különítettek el a bankszektor számára, ami a GDP 12%-át jelentette. A 60 trillió jentből 25 trillió jent a bankok feltőkésítésére fordítottak, 18 trillió jent a fizetéseképtelenné vált bankok helyzetének rendezésére illetve 17 trillió jent a megtakarítások védelmére. Második lépésben felgyorsították a nem teljesítő hitelek rendezését. Harmadik lépésben pedig az átstrukturált hitelek eladására került sor. A második és harmadik lépésben megfogalmazott célok elérése érdekében létrehozták a Cooperative Credit Purchasing Company. A társaság feladta volt az ingatlanhitelek megvásárlása a pénzügyi intézményektől és azok értékesítése a bankok nevében. Létrehoztak egy felügyelő ügynökséget, melyet a Pénzügyi Szervezetek Állami Felügyeletéhez lehet hasonlítani, ennek az ügynökségnek a feladata volt, hogy figyelemmel kísérjék, felügyeljék a bankok és pénzügyi intézmények teljesítményét.

További elvárás volt a nemzetközi pénzügyi műveleteket végző bankokkal szemben, hogy eleget tegyenek a 8%-os tőke megfelelési követelményeknek. A helyi bankok pedig önként vállalták, hogy elérik a 4%-os tőke megfelelési mutatót. Ezen túlmenően a banki szektornak és a felügyeleti rendszernek alkalmaznia kellett a Bázeli Tőkeegyezmény szabályozási rendszerének további pontjait is (Bázel I).⁵⁰ A pénzügyi piacok stabilizálása érdekében tett lépések ellenére a gazdaságban 1993 után is jelentős volt a kockázatos hitelállomány nagysága, melynek eredményeként a bankok jobb esetben nullszaldóval zártak, rosszabb esetben több ezermilliárd jenes veszteséggel.

5.2.1.2. Belső fogyasztás visszaesése

A hitelválság mélyen érintette az ország belső fogyasztását is. Bár a jegybank mindent megtett, hogy növelje a lakosság vásárlási kedvét és visszavesse a befektetések iránti érdeklődést, továbbra sem volt képes visszaszorítani a megtakarításokat. A központi bank az alapkamatot 1991 óta folyamatosan csökkentette, 1994-re nagysága márcsak 1,75% volt. A korábbi években tapasztalt volatilitás miatt (illetve az állandó jelleggel későn meghozott kamatmódosítások miatt) azonban a kamat már nem töltötte be eredeti funkcióját, a gazdaság ösztönzésére és megtakarítások visszaszorítására képtelen volt nyomást gyakorolni.

⁵⁰ Az egyezmény előírja a bankok számára, hogy saját tőkéjüknek el kell érnie a teljes hitelállomány 8%-át, függetlenül az adós hitelképességétől és konkrét szabályokat-szabályrendszert fogalmazott meg a bankok felülvizsgálatára vonatkozóan. Számos kritika érte a rendszert, ezért többször kellett módosítani, végül 2004-ben felváltotta az Új Bázeli Tőke megfelelési Egyezmény, a Bázel II.

Szakértők szerint tulajdonképpen negatív kamatra lett volna szükség a kívánt növekedési cél elérése érdekében.

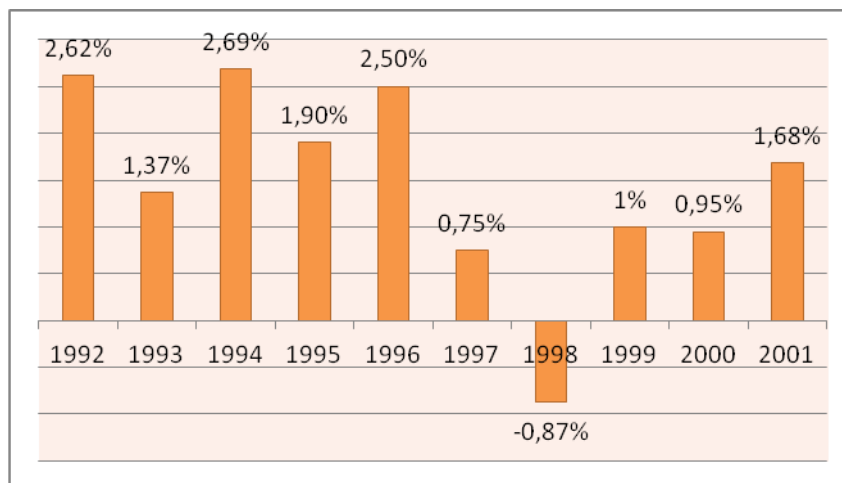
Továbbá a jegybanki alapkamat és a hitelek kamata között jelentős szakadék volt. Bár a jegybank „ingyen” kamatot nyújtott a kereskedelmi bankoknak, de a kereskedelmi bankok nem csökkentették kamataik nagyságát. A háztartások esetében a csökkenő munkahelyek száma és vele párhuzamosan emelkedő munkanélküliség tartotta magasan a hitelkamatokat; a vállalkozások esetében pedig a megnövekedett csődkockázat. Ezek együttes hatásaként azon fogyasztók sem vettek fel hitelt, akik megfeleltek a hitelfelvétel feltételeinek, ugyanis ők még a nagyon alacsony betéti kamat mellett is megtakarították jövedelmük egy részét; ami oda vezetett, hogy a gazdaságpolitika irányítóinak defláció veszélyével kellett szembenézniük.

5.2.1.3. *Újabb válság a biztató jelek ellenére*

1995-ben pótköltségvetésre volt szüksége a japán kormánynak, mely az első igazi fiskális ösztönzést jelentette a gazdaság számára, ami a monetáris politikával összhangban a GDP 1,9%-os emelkedéséhez vezetett 1995-ben, és 2,6 százalékos emelkedéshez 1996-ban. Sikert a deflációt is megszüntetni, és egy kis mértékű inflációt elérni 1996-ban (0,1%), majd 1997-ben az előző évek tendenciájához képest kimondottan kedvező 1,8%-os árrömlést. 1995 közepén a tőzsde folyamatos romlása is megállt és egy évvel később már 8000 pontos növekedést tudott felmutatni.⁵¹ A külkereskedelme is javult az országnak, a jen gyengülésének köszönhetően megnövekedett az export és az abból származó bevétel.⁵² A japán kormány látva a gazdasági eredményeket hibás prognózist állított fel (a pozitív előrejelzés elhamarkodottnak bizonyult). A prognózisra épülő hibás gazdaságpolitika olyan lépéseket tartalmazott, mint például a fogyasztási adót megemlése 2%-ról 5%-ra és az átmeneti jövedelemadó csökkentés megszüntetése (Powell, 2002), ami ismételten a fogyasztás csökkenéséhez (8. ábra) és deflációhoz vezetett. A fogyasztás csökkenését elősegítette a munkanélküliség emelkedése is, mely a kezdeti stagnálás után 3,4%-ról 4,10%-ra majd 2001-ig 5%-ra emelkedett.

⁵¹ <http://www.finfacts.com/Private/currency/nikkei225performance.htm>

⁵² Az export értéke 1995-ben 41530 billió jen volt, 1996-ben 44731 billió jen, 1997-ben 50937 billió jen.



8. ábra. A japán lakosság fogyasztásának változása 1992-2001 között

Forrás: World Bank

Novemberben sokszerűen érte a piacokat a Hokkaido Takushoshu Bank és a legnagyobb értékpapír-kereskedő cég, a Yamaichi Securities tényleges csődje.⁵³ A bankcsőd nemcsak azért hatott sokszerűen, mert Japán legnagyobb bankja volt, hanem mert egy bank ment csődbe, amit eddig az állam nem engedett. Így a betétesek bizalma megrendült a teljes banki szférában, a Yamaichi Securities csődje tovább rontotta a részvénykereskedelmet; és az ingatlanpiacba vetett bizalom sem tért vissza. A lakosság úgy döntött, hogy ezentúl megtakarításait készpénzben fogja tartani, ami tovább súlyosbította a pénzügyi szektor helyzetét. A bankok hitelminősítése is folyamatosan romlott és 1999-re a legnagyobb City Bankok márcsak C és D minősítéssel rendelkeztek, amint azt a VII. melléklet táblázata is mutatja.

Végül az államnak be kellett avatkoznia a teljes pénzügyi csőd elkerülése érdekében. Feltőkésítették a betétbiztosítási alapot 17 ezer milliárd jennel és 13 ezer milliárddal a bankok tőkéjét, majd további 31 ezer milliárdost tőkeinjekciót kaptak. A betétesek bizalmának visszaszerzése érdekében az állam garanciát vállalt a bankbetétekre, megerősítette a bankfelügyeletet és a számviteli szabályokat. A stabilitást megteremtéséhez hozzájárultak a banki fúziók is. (Ozsvald-Pete, 2003) A szektor biztosítása és a gazdaságösztönző csomag együttes eredményeként az országban elindult egy nagyon lassú regenerálódási folyamat, melynek első igazi eredményei 2002 után mutatkoztak meg, amikor a gazdaság „stabil” növekedését ért, az import ismét bővült, a munkanélküliség csökkenő pályára állt.

⁵³ Bankcsődök esetén eddig vagy valamely nagy bankcsoportba csatlakozott a csődbe ment bank vagy az állam privatizálta. Összesen 19 bank lett holdingtag vagy beolvadt be egy bankcsoportba, és kettő került privatizálásra 1997-ig. A nagyságrendből jól látszik, hogy 1997 előtt nem volt jellemző a bankok fizetéseképtelenné válása.

A változásokat azonban a külföld nem ítélte meg kimondottan stabil változásnak, amit talán legjobban a Moody's bejelentése mutatott, amikor leminősítette a hosszú lejáratú állampapírokat AA3-ról A2-re 2002-re. (Ozsvald-Pete, 2003)

5.2.1.4. *A globális válság hatása*

A válságos évtizednek köszönhetően a japán bankok külföldi befektetései lecsökkentek, így az amerikai másodlagos jelzálogpiacból induló krízis mérsékelten érintette a pénzügyi szektort, elsősorban olyan nagy bankokra volt hatással, mint a korábban már említett Sumitomo, Mitsui vagy éppen a Mitsubishi. A subprime hitelek általi vesztesége az országnak 2008-ban 8,7 milliárd dollár volt, ami bár az ázsiai régió veszteségének 44,6%-a volt, az Amerikai Egyesült Államokhoz viszonyítva márcsak 5,5%. A külföldi befektetések alacsony aránya mellett a szektort segítette a tőkemegfelelési mutató magas aránya is, mely az elmúlt évek során az elvárt 8%-os mértékről 12% fölé emelkedett. (Az említett adatokat a 8. táblázat foglalja össze.) A stabil szektor részben segítette a hazai vállalatok működését is, hiszen azok külföldi hitelfelvétele beszűkült, így kénytelenek voltak a hazai bankokhoz fordulni. A részben jelző arra utal, hogy csak a stabil, nagy vállalatok jutottak ily módon forráshoz a gyengébb teljesítményt elérő vállalatok rovására. Továbbá a kisebb cégek hitelhez jutását nehezítette a tőzsde mélyrepülése is, mely természetesen kihatott a banki szektorra.

8. táblázat. Összefoglaló táblázat a pénzügyi szektor egyes mutatóiról

	USA	Japán	Kína	Teljes Ázsia
Másodlagos jelzálogpiaci veszteség (milliárd US\$)	157,7	8,7	2,8	19,5
Teljes banki követelés állomány (milliárd US\$)	15 492	11 350	5 950	20 965
Banki tőkeállomány (milliárd US\$)	1 572	572	256	998
Nem teljesítő hitelek a teljes hitelállományhoz viszonyítva (%)	5,1	1,5	6,7	-
Tőkemegfelelési mutató (%)	12,8	12,3	7,7	-

Forrás: Asian Development Outlook 2009. pp. 31-32.

A japán tőzsde már 2007 közepétől gyengén teljesített, július hónap második felében esni kezdett, szeptemberben fordulópont következett be, enyhe növekedést mutatott fel októberig, azonban az amerikai válság ezt a kedvező folyamatot megtörte és ismételten

a mélybe taszította a Nikkei 225 indexet. Az amerikai befektetők a japán tőzsdén 526 milliárd dollár nagyságú befektetést birtokoltak, ami annak értékének 12%-át jelentette.⁵⁴ Illetve jelentős japán befektetések is irányultak az amerikai tőzsdékre (2007 júniusában az amerikai tőzsdékből 220 milliárd US\$-t birtokoltak japán befektetők). Ezek nagysága azonban csak 7%-át tette ki a teljes külföldi részesedésüknek. A komolyabb problémát a hitelpapírt megtestesítő értékpapírok birtoklása jelentette, melyek nagysága megközelítette az ezermilliárd US\$-t. Ezt alátámasztják a pénzügyi nyitottság megállapításához összegyűjtött adatok is (melyeket a 9. táblázat foglal össze). A tulajdonviszonyt megtestesítő befektetések aránya lényegesen elmarad a teljes befektetések nagyságától (illetve a tulajdonviszonyt megtestesítő beruházásokon belül is a portfólió befektetéseket létesítették előnyben a japán befektetők a külföldi működőtőke beruházásokkal szemben). Ezen túlmenően megállapítható, hogy Japán esetében a nyitottság pénzügyi oldalról hozzájárult a válság kialakulásához és nemcsak annak mélységében volt befolyásoló hatása.

9. táblázat. Pénzügyi nyitottság mutatói

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
FA (ezer mrd ¥)	385 538	433 864	506 191	558 106	610 492	519 179	554 826
FL (ezer mrd ¥)	212 720	248 067	325 492	343 024	360 271	293 671	288 603
IFIGDP	122%	137%	166%	178%	188%	161%	179%
PEQA (ezer mrd ¥)	29 394	37 972	48 200	60 714	65 376	35 817	54 687
PEQL (ezer mrd ¥)	60 085	77 393	132 842	149 277	142 031	68 625	76 372
FDIA (ezer mrd ¥)	35 932	38 581	45 605	53 476	61 858	61 740	68 210
FDIL (ezer mrd ¥)	9 610	10 098	11 903	12 803	15 145	18 456	18 425
GEQGDP	28%	33%	48%	54%	55%	37%	46%

Forrás: Saját számítás a Bank of Japan adatai alapján

Természetesen a válság Japánban sem állt meg a pénzügyi szféra határánál, ami nemcsak a külpiaci kapcsolatokkal és a hitelezés részbeni beszűkülésével, de a keirecu rendszerrel is magyarázható. A GDP csökkenése az elemzett ázsiai országokhoz viszonyítva a második legnagyobb volt (Oroszország gazdasága produkált csak rosszabb eredményt). Az ipar teljesítménye 2008-ban még 0,8%-os növekedést ért el, de 2008 negyedik negyedévében már csökkenés volt tapasztalható, a mélypontot a 2009-es év első negyedében érte el, az előző év hasonló időszakához viszonyítva közel 40%-os visszaeséssel. A japán ipar jelentős részét a fejlett számítástechnikai termékek gyártása, illetve személygépkocsik elő-

⁵⁴ Összehasonlításként az amerikai befektetések az angol tőzsdén 638 milliárd US\$ tettek ki (18%); a Francia tőzsdén 346 milliárd US\$-t (12%); a német tőzsdén 318 milliárd US\$-t (15%). (Shirai, [2009], p. 6)

állítására tette ki, melyek külföldi keresletének csökkenése jelentősen hozzájárult az ipari teljesítmény ilyen mértékű romlásához; holott maga az ország nem számít külkereskedelmi szempontból nyitott országnak, mégis jelentős mértékű a gazdaság függése az exporttól, illetve az azokból származó bevételektől (ráadásul nyitottsága az előző évtized alatt folyamatosan növekedett). A kitettséget növelte, hogy az exportpartnerek között csak az Amerikai Egyesült Államok több mint 20%-os részesedéssel rendelkezett, az Európai Unió pedig közel 15%-kal.

10. táblázat. Japán külkereskedelmi nyitottságának alakulása 2004 és 2010 között

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Külkereskedelmi nyitottság	22,15%	24,38%	28,18%	30,16%	31,74%	22,48%	26,79%
Export/GDP	12,28%	13,07%	14,90%	16,00%	16,12%	11,54%	14,10%
Import/GDP	9,87%	11,31%	13,29%	14,16%	15,63%	10,94%	12,68%

Forrás: Saját számítás a Japan External Trade Organization adatai alapján

A mezőgazdaságban 2007-ről 2008-ra még pozitív változás volt megfigyelhető, 2009-ben azonban óriásit zuhant a teljesítménye, meghaladva a 10%-t. A szolgáltatás szektorban pedig az iparhoz hasonlóan már 2008-ban jelentkeztek a gondok, azonban visszaesése még 2009-ben (-2,03) is messze elmaradt a másik két gazdasági területtől. A gazdaság teljesítményének romlásával párhuzamosan a 4% alá csökkent (2007) munkanélküliség ismételen emelkedett, elérve 2009-re az 5%-ot. A japán kormány a gazdaság megsegítése érdekében több gazdaságösztönző csomagot is összeállított és természetesen megsegítette a bankszektor.

5.2.1.5. A válság ellen tett intézkedések és azok eredményessége

A tőzsde esése miatt a Japán Bank meghirdette részvényvásárlási programját, melynek keretében 1000 milliárd jent különített el részvények vásárlására. (A program 2009 februárjától 2010 áprilisáig volt életben). Továbbá 3000 milliárd jent kereskedelmi papírok vásárlására fordított és 1000 milliárd jent kötvények vásárlására. (Székely-Doby, Szilányi [2009] p.23)

A gazdaság ösztönzése érdekében először 2008. augusztus 29-én hirdetett meg egy programcsomagot a kormány. Amikor Kaoru Yosano pénzügyminiszter bejelentette a csomagot, már utalt rá, hogy továbbiak is követni fogják. Az első csomag 11,7 trillió jen-

jéből 9 trillió jent hitelgaranciára és kisvállalkozásokra fordítottak, 2 trillió jent kormányzati kiadásokra. A csomag 8 csoportba sorolta a szükséges intézkedéseket. Példának kedviért (a teljesség igénye nélkül) az alábbi célokat fogalmazta meg a kormány:

- mindennapi élet támogatása, beleértve az áremelések elleni védelmet;
- az alacsony jövedelmű személyek és egyedülálló anyák háztartásának segítése hitelprogram keretén belül növelve megélhetésükre fordítható összegeket;
- a béremeléshez szükséges környezet megteremtése (minimálbér emelése);
- autópálya használati díjának csökkentése;
- magánszemélyeket terhelő adók, úgy, mint a személyi jövedelemadó csökkentése;
- idősek számára átmeneti szociális juttatások biztosítása;
- idősebb korúak számára támogatás nyújtása munkahelykeresésben;
- illetve a fogyatékkal élők számára szintén segítség nyújtása munkahelykeresésben;
- támogatták a gyermekvállalást és gyermekgondozást (például „nulla várakozási idő” megteremtése a bölcsődék esetében);
- energiatakarékosságot elősegítő és alternatív energiaforrások felhasználását biztosító fejlesztések támogatása;
- nagyszabású napenergia erőmű létesítése;
- környezet barát, úgynevezett ökoautók népszerűsítése;
- biztosítási díj csökkentése az idősebb korosztályban az alacsonyabb jövedelműek számára. (Cabinet Office [2008])

A következő gazdaságélénkítő csomag bejelentésére 2008 októberében került sor. A csomagnak már a neve is utal a támogatások jellegére: Intézkedések az emberek mindennapi életének támogatása érdekében. A csomagban az alábbi tervek kerületek megfogalmazásra (szintén a teljesség igénye nélkül):

- közvetlen támogatás a háztartások számára még a 2008-as év során összesen 2 trillió jen értékben;
- a biztosítási díj mértékének csökkentése a munkanélküliek számára;
- a villamos áram- és gázszolgáltatók áremelésének elhalasztása;
- kis- és közepes vállalkozások támogatása munkahelyteremtés céljából;

- időskorúakat ellátó intézményekben a foglalkoztatottak létszámának emelése 100 ezer fővel;
- továbbra is megmaradt a gyermekvállalás és gyermeknevelés támogatása, és a fogyasztékosággal élők segítése a számukra létrehozott alap forrásainak bővítése által;
- a vidék népességmegtartó képességének növelése érdekében agrártámogatásokat kaptak a régiók, fejlesztették a közlekedéshálózatot.

A háztartások megsegítésén túl külön hangsúlyt kaptak a pénz és tőkepiacok, a KKV szektor vállalatai és a régiók növekedésének biztosítása. Ezek együttes támogatására közel 24 trillió jent különített el a kormány. (Cabinet Office [2008])

A további csomagok a fentiekhez hasonló célok finanszírozására lettek létrehozva, ezért ezek külön ismertetésére nem kívánok kitérni. A harmadik csomag bejelentésére 2008. december 19-én került sor, majd 2009 március 31-én további három gazdaságösztönző programot hirdetett meg a kormány. Értékét tekintve mindközül a legnagyobb a 2009 áprilisában bejelentett volt, melyben 56,8 trillió jent biztosított a kormány mind a rövid távú, mind a strukturális krízis megoldása érdekében. Az azonnali intézkedésekre 44,4 trillió jent, a növekedési stratégia alfejezetben meghatározott lépésekre 8,8 trillió jent és a feszültségek csökkentésére, enyhítésére (például regionális ellentétek) 5 trillió jent és adó-reformra 100 milliárd jent különítettek el.

Átmenetileg sikerült a gazdaságot növekedési pályára állítani, javult a GDP, nem emelkedett tovább a munkanélküliség (sőt 2011 első negyedében csökkent is), a fogyasztás pedig ezzel párhuzamosan növekedett. A biztató jelek ellenére azonban nem mondhatjuk ki egyértelműen az ösztönző csomagok eredményességét, ugyanis 2011 márciusában az országot sújtó természeti katasztrófa miatt számos ponton a tett intézkedések semmivé lettek és egyes régiókban a gazdaság teljes újjáépítése vált szükségessé.

6. ÖSSZEFOGLALÁS

Kutatásom kezdetén feltételeztem, hogy az országok nyitottsága jelentősen befolyásolta a válságérintettségüket, melyet gazdasági mentőcsomagokkal illetve gazdasági ösztönző csomagokkal kívántak orvosolni. Azonban a dolgozat megírása közben egyértelművé vált, hogy a nyitottságnak önmagában nem volt szerepe a válságérintettségben, nem mondható ki, hogy a zárt országokat elkerülte, a nyitott országokat pedig mélyen sújtotta, hiszen az erősen zárt országok esetében is volt hatása a válságnak. Éppen ezért azt mondhatjuk, hogy a válság mélységében volt befolyásoló szerepe az országok nyitottságnak.

Ellenben tanulmányozva az országokat az ázsiai krízis után, jelentős fordulat következett be a gazdaságpolitika irányvonalában. Fontossá vált a fejlett szociális háló, fékek beépítése a rendszerbe, melyek időben jelzik a gazdasági problémákat, és jelentős tartalékrendszert kiépítése, melynek legfontosabb eleme a valutatartalékok felduzzasztása volt. Japán, mint a legerősebb gazdaságú ázsiai ország kihagyhatatlan része az elemzésnek, azonban meg kell jegyeznünk, hogy gazdasága lényegesen súlyosabb krízist élt át a '90-es években. Az ő esetében az ázsiai válság, csak egy korábbi krízisből történő javulást vetett vissza és hívta fel a figyelmet a gazdaságban még mindig fennálló gondokra. Oroszország esetében pedig ki kell emelnünk, hogy az ázsiai válság Japánhoz hasonlóan csak a korábbi krízis megoldatlanságára irányította rá a figyelmet.

A globális válság esetében megállapítható, hogy ha eltérően is érintette az országokat, válságkezelésük hasonló séma alapján történt. A mostani globális válság ellen meghozott csomagok kivétel nélkül gazdaságösztönző és nem gazdaságmentő csomagok voltak a hivatalos megfogalmazás szerint, melyben számos szociális intézkedést is megfogalmaztak a kormányok a gazdaságösztönző programok mellett. Elmaradhatatlan elem volt az adócsökkentés, az alacsony jövedelmű háztartások közvetlen támogatása, egészségügyi szolgáltatások költségeinek csökkentése, egyes országokban ingyenes közüzemi szolgáltatásokat is biztosított az ország vezetése, illetve elhalasztotta azok áremelését. Támogatták a vállalati szférát elsődlegesen a munkahelyteremtés érdekében, illetve megemelték az infrastrukturális fejlesztésre fordítható összeg nagyságát, hozzájárulva a vállalatok fejlődési lehetőségeihez.

Összegezve elmondható, hogy az életszínvonal kivétel nélkül minden országban javult; a mélyszegénységet, ha nem is tudták csökkenteni, de növekedését megakadályozták. A fogyasztás igaz átmenetileg visszaesett, de a 2010-es év adatai már pozitív változást

mutattak, ami köszönhető volt a stagnáló, illetve csökkenő munkanélküliségnek is. A gazdasági növekedés visszaállt az előző években megszokott mértékre.

IRODALOMJEGYZÉK

Könyv

- Deák, A. – Farkas, P. – Ludvig, Zs. – Réthi, S. (2001): *Oroszország a világgazdaságban – válság előtt és után*, Aula Kiadó, Budapest
- Foster, J. B. – Magdoff, Fred. (2009): *The great financial crisis – Causes and Consequence*. Monthly Review Press, New York, 27-77 p.
- Ludvig, Zs. (2008): *Oroszország és a kibővült Európai Unió gazdasági kapcsolatai*. Akadémiai Kiadó, Budapest
- Marx, K. (1955): *Tőke*. Szikra Kiadó, Budapest, Első kötet, 422 p.
- Mészáros, R. (2010): *A globális gazdaság földrajzi dimenziói*. Akadémiai Kiadó, Budapest, 110-114 p.
- Noble, G. W. – Rabenhill, J. (2000): *The Asian Financial Crisis and the Architecture of Global Finance*, Cambridge University Press, Cambridge
- Szentes, T. (2011): *Fejlődés-gazdaságtan*. Akadémiai Kiadó, Budapest, 271-287 p.
- Szentes, T. (2009): *Ki, mi és miért van válságban?* Napvilág Kiadó, Budapest

Tanulmánykötet-cikk

- Szanyi, M. (2009): A globális válság eredete, fő dimenziói és egyéb jellemzői. In: Farkas P. (szerk) *Globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások - Világgazdasági súlyponteltolódások*. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, pp. 7-26.
- Farkas P. (2009): A világgazdasági növekedés középtávú scenáriói a válságos évekre. In: Farkas P. (szerk) *Globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások - Világgazdasági súlyponteltolódások*. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, pp. 27-47.
- Farkas, P. (2009): A jelenlegi világgazdasági válság jellegéről (Egy nem neoliberális vázlat). In: Magas, I. (szerk): *Világgazdasági válság 2008-2009. Diagnózisok és kezelések*. Budapest, Aula, pp. 131-146.
- Jomo, K.S. (2001): Growth After the Asian Crisis: What Remains of the East Asian Model?, *G-24 Discussion Paper Series, UNCTAD*, 10., pp. 26-34.

- Lane, P. R. – Milesi-Ferretti, Gian Maria (2003): *International Financial Integration*, IMF Staff Papers, 50. kötet, International Monetary Fund, pp. 82-92.
- Shirai, S. (2009): The Impact of the US Subprime Mortgage Crisis on the World and East Asia, *MPRA Paper*, №. 14722.
- Völgyi, K. (2009): Dél-Korea; Szingapúr; Malajzia, Thaiföld, Indonézia. In: Szigetvári, T. (szerk)(2009): *Globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások, A fejlődő országok/régiók és a válság*, MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest
- Weiner, Cs. (2011): A válság hatása az orosz gazdaságra és államra. In: Ludvig Zsuzsa - Meisel Sándor (szerk.): *Kelet-Európa tanulmányok VIII. szám. Gazdasági válság a posztszovjet térségben. Oroszország, Belorusszia és Közép-Ázsia*. MTA VKI, Budapest, 2011, pp. 44-112.

Szakfolyóirat

- Bába, I. (2009): A putyini Oroszország bel- és gazdaságpolitikájának kialakulása és főbb elemei. *Külügyi Szemle*. 2009/2. sz.
- Goldstein, M. (1998): The Asian Financial Crisis: Causes, Cures and Systemic Implications. *Policy Analyses in International Economics, Institute for International Economics*. 55.
- Mishkin, F. (1999): Lesson from the Asian crisis. *Journal of International Money and Finance*, 18. évf. 4. sz., pp. 709-723.
- Powell, B. (2002): Explaining Japan's Recession. *The quarterly journal of austrian economics*. 5. évf. 2. sz., pp. 35-50.
- Ozsvald, É. – Pete, P. (2003): A japán gazdasági válság – likviditási csapda az új évezredben? *Közgazdasági Szemle*, 50. évf. 7-8. sz., pp. 571-589.

Internetes hivatkozások

- Cabinet Office (2008): Comprehensive Immediate Policy Package – Easing Public Anxiety. <http://www5.cao.go.jp/keizai1/2008/0918summary-english.pdf> (letöltve: 2011.09.10)
- Cabinet Office (2008): Economic Policy Package: Measures to Support People's Daily Lives. <http://www5.cao.go.jp/keizai1/2008/081201outline-english.pdf> (letöltve 2011.09.10)

- China Briefing (2009): *Hong Kong Unveils Stimulus Package*. <http://www.china-briefing.com/news/2009/02/27/hong-kong-unveils-stimulus-package.html> (letöltve: 2011.09.16)
- Darsono; Juda, A. (szerk.) (2008): Economic Report on Indonesia, *Bank Indonesia* <http://www.bi.go.id/NR/rdonlyres/7538502C-0522-4BE5-A798-5B1AD29B1792/16522/LPI2008ingg.pdf> ISSN 0522-2572 (letöltve: 2011.10.12)
- EconomyWatch (2010): Singapore *Economic Stimulus Package*. <http://www.economywatch.com/economic-stimulus-package/singapore.html> (letöltve: 2011.09.30)
- Murniningtyas, E. (2009) Global financial crisis: Impact channels in Indonesia, State Ministry of National Development Planning. *National Development Planning Agency*. <http://www.adb.org/documents/events/2009/poverty-social-development/WG2A-impact-channels-Ino-Murniningtyas-paper.pdf> (letöltve: 2011.10.01)
- Pataki Norbert (2009): Oroszország mérlegen. Kitekintő. http://kitekinto.hu/hatter/2009/01/01/oroszorszag_merlegen/ (letöltve 2012.02.26)
- Tuaño, P.A.P. (2002): The Effects of the Asian Financial Crisis on the Philippines Labour Markets. EADN *Regional Project on the Social Impact of the Asian Financial Crisis*. pp. 2-6. <http://www.eadn.org/The%20Effects%20of%20the%20Asian%20Financial%20Crisis%20on%20the%20Philippines.pdf> (letöltve: 2011.09.20)
- United Nations (2009): The Global Economic and Financial Crisis: Regional Impacts, Responses and Solution. *United Nations*, New York, pp. 57-72. <http://www.un.org/regionalcommissions/crisispublication.pdf> (letöltve: 2011.08.26) (letöltve: 2011.09.21)
- Yaremenko, B. (2010): Ekspertü sz trdom nasli v Rosszii bednyüh, <http://www.pravda.ru/economics/prognoses/01-06-2010/1034229-news-0/>
- World Bank (2005): Russian Economic Report №11 http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/305499-1245838520910/6238985-1251964834794/RER_11_eng.pdf
- World Bank (2010): Russian Economic Report №22 http://siteresources.worldbank.org/INTRUSSIANFEDERATION/Resources/305499-1245838520910/rer_22_eng.pdf

Adatszolgáltatók

Asian Development Bank

Badan Pusat Statistik (Statistics Indonesia)

Bank of Japan

Department of Statistics Malaysia

European Commission Trade

Goskomstat

International Monetary Fund

Japan External Trade Organization

National Statistics Office, Republic of the Philippines

Russian Central Bank

Russian Financial Ministry

Statistics Korea

United Nations Conference on Trade and Development

United States Federal Reserve Bank of New York

World Bank

MELLÉKLETEK

I. Melléklet. Ázsia intraregionális kereskedelme 1996-ban

Térség országai (a teljes export százaléka)	
Thaiföld	36,8
Dél-Korea	37,8
Indonézia	26,4
Malajzia	46,8
Fülöp-	25,7
Hong Kong	47,2

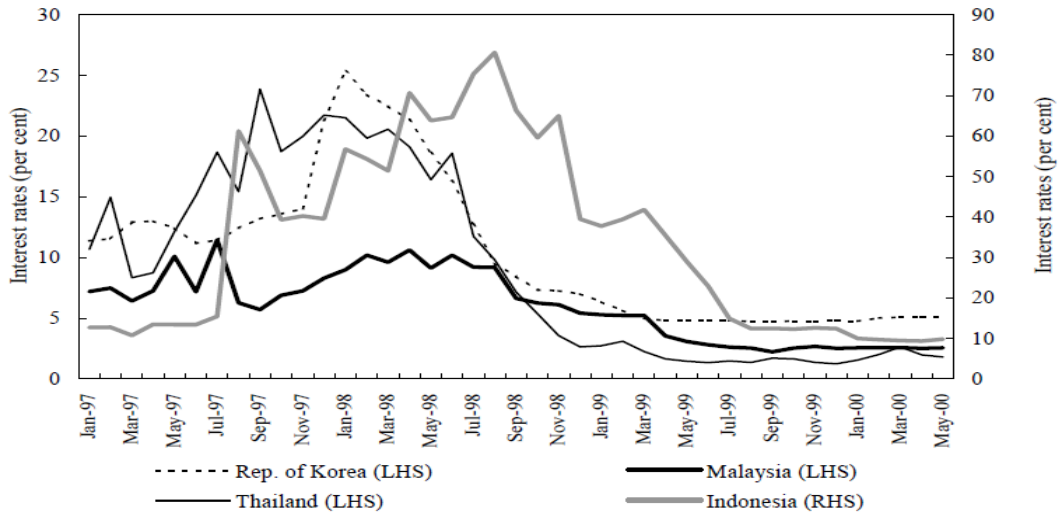
Forrás: Goldstein (1998) p. 20.

II. Melléklet. A fejlett ipari országok árukereskedelmének aránya az ASEAN-4 csoport tagjaival

Indonézia, Malajzia, Fülöp-szigetek, Thai-	
USA	5
Japán	12,2
Németország	2
Franciaország	1,5
Olaszország	1,4
Egyesült Királyság	2,5
Kanda	1,2
G7	4,3

Forrás: Goldstein (1998) p. 22.

III. Melléklet. Kamatlábak alakulása 1997. január – 2000 május között az ASEAN-4 országokban



Forrás: Jomo, K.S. (2001) p. 29.

IV. Melléklet. A fogyasztási hitelek és az adózott jövedelem változása az USA-ban (1975-2005)

	Fogyasztási hi- tel	Adózott jövede- lem	%
1975	736,0	1 187,4	62%
1980	1 397,1	2 009,0	70%
1985	2 272,5	3 109,3	73%
1990	3 592,9	4 285,8	84%
1995	4 858,1	5 408,1	90%
2000	6 960,6	7 194,0	97%
2005	11 496,6	9 039,5	127%

Forrás: Foster, J.B.; Magdoff, F. (2009) p. 29.

V. Melléklet. Malajzia legjelentősebb import és export partnerei (2010)

The Major Imports Partners				The Major Export Partners			
Rk	Partners	Mio euro	%	Rk	Partners	Mio euro	%
	World (all countrie	135.176,2	100,0%		World (all countrie	169.279,8	100,0%
1	Singapore	34.876,0	25,8%	1	China	34.631,0	20,5%
2	China	19.821,4	14,7%	2	Singapore	24.943,4	14,7%
3	Japan	14.680,4	10,9%	3	EU27	18.349,6	10,8%
4	United States	11.638,9	8,6%	4	United States	18.297,5	10,8%
5	EU27	11.330,5	8,4%	5	Japan	15.589,8	9,2%
6	Thailand	8.797,6	6,5%	6	Hong Kong	7.497,8	4,4%
7	Indonesia	7.775,3	5,8%	7	Thailand	7.441,6	4,4%
8	South Korea	4.456,5	3,3%	8	Australia	6.310,0	3,7%
9	Australia	2.777,5	2,1%	9	Indonesia	5.918,9	3,5%
10	Hong Kong	2.766,4	2,0%	10	South Korea	4.625,0	2,7%
11	India	1.824,4	1,3%	11	India	3.773,7	2,2%
12	Vietnam	1.598,1	1,2%	12	United Arab Emiratı	2.294,2	1,4%
13	United Arab Emiratı	1.582,7	1,2%	13	Vietnam	1.808,4	1,1%
14	Philippines	1.085,3	0,8%	14	Canada	1.670,7	1,0%
15	Saudi Arabia	1.014,8	0,8%	15	Philippines	1.662,5	1,0%
16	Brazil	1.005,0	0,7%	16	Brazil	1.323,5	0,8%
17	Canada	636,1	0,5%	17	Pakistan	1.261,6	0,7%
18	Costa Rica	592,1	0,4%	18	Mexico	955,2	0,6%
19	Israel	551,4	0,4%	19	Bangladesh	835,6	0,5%
20	Switzerland	514,2	0,4%	20	Turkey	772,7	0,5%

Forrás: http://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2006/september/tradoc_113416.pdf

VI. Melléklet. Foglalkoztatás változása az egyes szektorokon belül az előző évhez képest (%)

	2003	2004	2005	2006	2007
Teljes	107	106,5	105,5	107,5	107,5
Mezőgazdaság	106	103,6	102,4	104,3	105
Halászat	102,1	104,3	100,0	101,6	103,2
Bányászat	109,2	107,3	106,2	103,3	103,1
Feldolgozóipar	108,8	106,3	107,1	108,5	108,4
Áram-gáz és víz szolgáltatás	103,7	100,4	103,7	101,9	97,5
Építkezés	105,3	106,9	105,9	115,8	112,8
Nagykereskedelem, bizományi keres-	109,8	110,5	105,1	110,8	104,8
Vendéglátás	100,3	103,1	106,5	109,2	108
Közlekedés és kommunikáció	107,5	108,7	102,1	110,7	107,5
Ingatlanügyek, bérbeadás	102,5	101,3	112,7	106,2	117,1

Forrás: Goskomstat

VII. Melléklet. Egyes japán City Bankok hitelminősítésének változása

	Tokyo-Mitsubishi Bank	Dai-Ichi Kangyo Bank	Sanwa	Sumonitomo Bank	Tokai Bank
1990		B	B	B	B/C
1991		B	B	B	B/C
1992		B/C	B/C	B/C	B/C
1993		B/C	B/C	B/C	B/C
1994		B/C	B/C	B/C	B/C
1995		B/C	B/C	B/C	C
1996	B/C	C	C	C	C/D
1997	B/C	C	C	C	C/D
1998	C	D	C/D	C/D	D
1999	D	D	D	C/D	D

Forrás: Kanaya, A.; Woo, D. (2000) p. 37.