Πανεπιστήμιο Κρήτης
Τμήμα Οικονομικών Επιστημών
Σχολή Κοινωνικών Επιστημών
Μεταπτυχιακό Δίπλωμα Ειδίκευσης στην «Οικονομική Θεωρία και Πολιτική».

Θέμα Μεταπτυχιακής Διατριβής:

Η Κρίση του 1997 στη Ν.Α. Ασία: Συμπεράσματα και Διδάγματα σε Σχέση με την Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008

Επιμέλεια: Παπαδάκη Γεωργία
Α.Μ.: 93
Επιβλέπων Καθηγητής : Μυλωνάκης Δημήτρης

Ρέθυμνο, ακαδ. έτους 2009-2010

Πρόλογος

Οι οικονομίες των χωρών της ΝΑ Ασίας, τέσσερις από τις οποίες είναι γνωστές και ως «Ασιατικές Τίγρεις», χαρακτηρίστηκαν ως «οικονομίες- Θαύμα» επειδή παρουσίασαν εντυπωσιακές οικονομικές επιδόσεις για πάνω από μια δεκαετία πριν την εκδήλωση της κρίσης. Η ραγδαία εκβιομηχάνισης τους και οι υψηλοί ρυθμοί του ΑΕΠ και των εξαγωγών που πέτυχαν τις δεκαετίες του 1980 και του 1990 ήταν αποτέλεσμα πολλών συνισταμένων. Ευνοημένες από το διεθνές περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, τη στοχευμένη παρέμβαση του κράτους σε βασικούς τομείς της οικονομίας, την παρουσία υψηλά αποδοτικών μη-φιλελεύθερων κρατών, τη νομισματική πολιτική που ακολούθησαν οι αρχές και την αισιοδοξία για τις μελλοντικές τους προοπτικές, οι χώρες της Ν. Ασίας δέχθηκαν μεγάλης κλίμακας κεφαλαιακές εισροές, χρησιμοποιώντας τες ως «καύσιμο» για την συνεχόμενη ανάπτυξη τους.

Η επιτυχημένη πορεία αυτή όμως σταμάτησε τον Ιούλιο του 1997, όταν ξέσπασε η κρίση με την υποτίμηση του μπατ της Ταϋλάνδης. Ο βασικότερος λόγος για την εμφάνιση της κρίσης αποδίδεται στην διαδικασία της φιλελευθεροποίησης, όπου οι χώρες χαλάρωσαν σημαντικά τον κυβερνητικό έλεγχο στην οικονομία, αλλά και στις αδυναμίες του οικονομικού συστήματος. Όσον αφορά τον ρόλο του ΔΝΤ για την αντιμετώπιση της κρίσης ήταν μη καταλυτικός καθώς οι πολιτικές που εφάρμοσε ήταν όχι μόνο ακατάλληλες για την περίπτωση της Ασιατικής κρίσης αλλά την χειροτέρευσαν. Όλα αυτά είχαν σαν αποτέλεσμα να μετατρέψουν αυτό που αρχικά ήταν κρίση ρευστότητας σε κρίση εμπιστοσύνης.

Όσον αφορά την δομή της εργασίας, αυτή οργανώνεται ως εξής: το πρώτο κεφάλαιο αναφέρεται στις σημαντικότερες κρίσεις που βίωσε ο κόσμος ενώ το δεύτερο στην ανάλυση της ανάπτυξης στην Ανατολική Ασία. Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύεται η όψιμη εκβιομηχάνιση στις Ασιατικές χώρες ενώ στο τέταρτο κεφάλαιο παρατίθενται εναλλακτικές θεωρητικές προσεγγίσεις της. Το πέμπτο κεφάλαιο εστιάζει στην μελέτη της κρίσης που έπληξε την ΝΑ Ασία το 1997, αναλύοντας τόσο τις αιτίες και τις συνέπειες της όσο και τους τρόπους αντιμετώπισης της και τα μαθήματα που πήραμε από αυτήν. Στο έκτο κεφάλαιο παρουσιάζεται μια σύγκριση της Ασιατικής κρίσης με την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση και μια προσπάθεια να εξαχθούν κάποια συμπεράσματα σε σχέση με τα διδάγματα που μπορούμε να αντλήσουμε από την εμπειρία της Ασιατικής κρίσης.

Τέλος, θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. *Μυλωνάκη Δημήτρη* για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγησή του καθ' όλη τη διάρκεια της μελέτης της συγκεκριμένης διατριβής.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ 2

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ..... **5**

Εισαγωγή 5

1.1 Μια ιστορική αναδρομή στις σημαντικότερες κρίσεις 5

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ..... **10**

Η Ανάπτυξη των χωρών στην Νότια Ανατολική Ασία 10

2.1 Εισαγωγή 10

2.2. ..... **Χ**

αρακτηριστικά της ανάπτυξης της Νότιο Ανατολικής Ασίας και οι παράγοντες που συνέβαλλαν σε αυτήν. 13

2.2.1 Η ραγδαία ανάπτυξη της παραγωγής 14

2.2.2 Μακροοικονομική σταθερότητα 21

2.2.3 Πλήρης διανομή των οφελών της ανάπτυξης 24

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 ..... **27**

Η όψιμη εκβιομηχάνιση στην Νότιο Ανατολική Ασία 27

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ..... **35**

Εναλλακτικές προσεγγίσεις της όψιμης εκβιομηχάνισης στην Ανατολική Ασία 35

4.1 Ασιατικό μοντέλο 35

4.2 Εναλλακτικές θεωρητικές προσεγγίσεις 35

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ..... **41**

Η κρίση στην Νότια Ανατολική Ασία (1997-1998) 41

5.1 Εισαγωγή 41

5.2 Το χρονικό της κρίσης 42

5.3 Τα αίτια της κρίσης 49

5.3.1 Μακροοικονομικά 50

5.3.2 Δομικά 55

5.3.3 Εξωτερικοί Παράγοντες 65

5.4 Εναλλακτικές Ερμηνείες της κρίσης 67

Ασιατικό μοντέλο ανάπτυξης 68

Κερδοσκοπία ξένων επενδυτών 70

Φιλελευθεροποίηση των αγορών κεφαλαίου 70

5.5 Συνέπειες 72

5.6 Πολιτικές Αντιμετώπισης της κρίσης 77

5.6.1 Πολιτικές αντιμετώπισης που εφαρμόστηκαν στην κρίση του 1997 77

5.6.2 Ο ρόλος του ΔΝΤ στην Ασιατική κρίση 79

5.7 Τι διδαχτήκαμε από την κρίση στις χώρες της ΝΑ Ασίας; 83

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 88

Σύγκριση της Χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 και της Κρίσης στην ΝΑ Ασία το 1997 88

6.1 Ιστορικό της κρίσης του 2008 88

6.1.1 Αίτια εμφάνισης της κρίσης 91

6.1.2 Συνέπειες 93

6.1.3 Αντιμετώπιση της Κρίσης 95

6.2 Σύγκριση 96

6.2.1 Σύγκριση της Αμερικής με την Ν. Ασία στην πορεία προς την κρίση 97

6.2.2 Σύγκριση της Ευρώπης και της Αμερικής με την ΝΑ Ασία στην εκδήλωση της κρίσης και τα αναμενόμενα αποτελέσματα της 102

6.3 Διδαχτήκαμε από την Ασιατική κρίση; 105

ΕΠΙΛΟΓΟΣ 107

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ 109

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Εισαγωγή

1.1 Μια ιστορική αναδρομή στις σημαντικότερες κρίσεις

Οικονομικές κρίσεις έχουν συμβεί σε τακτά διαστήματα σε όλο τον προηγούμενο αιώνα, συμβαίνει πάλι σήμερα, και κατά πάσα πιθανότητα θα συμβεί στο μέλλον με τον ίδιο σχεδόν τρόπο. Λαμβάνοντας υπόψη την τρέχουσα κατάσταση που επικρατεί στις οικονομίες των περισσότερων χωρών, χωρίς αμφιβολία μπορούμε να πούμε ότι έχει χτυπήσει την πόρτα μας μια από τις μεγαλύτερες χρηματοπιστωτικές κρίσεις που έχει βιώσει ο κόσμος. Αδιαμφισβήτητα οι οικονομικές κρίσεις αποτελούν ένα συχνό φαινόμενο, καθώς απασχολούν την ανθρωπότητα τουλάχιστον από τότε που αναδύθηκαν οι κοινωνίες της αγοράς. Τι ακριβώς εννοούμε όμως όταν λέμε «κρίση»; Ο ορισμός της έννοιάς αυτής έχει αποτελέσει αντικείμενο έντονης διαμάχης για μεγάλο διάστημα ανάμεσα σε οικονομολόγους. Η κρίση μπορεί να οριστεί με πολλούς διαφορετικούς τρόπους, δυο από τους οποίους είναι: 1) «μία σοβαρή απειλή κατά της υφιστάμενης δομής, των θεμελιωδών αρχών και κανόνων του κοινωνικού συστήματος, η οποία επιβάλλει τη λήψη κρίσιμων αποφάσεων εντός περιορισμένου χρόνου και υπό συνθήκες αβεβαιότητας» (Μαρμάρου, 2009), 2) «μια βίαιη αλλά προσωρινή λύση των εσωτερικών αντιφάσεων της καπιταλιστικής συσσώρευσης» (Smith, σ.2).

Διερωτάται όμως κανείς, πώς είναι δυνατόν μέχρι σήμερα να μη γνωρίζουμε πώς να αποφύγουμε τέτοια φαινόμενα. Δεν υπάρχουν ουσιαστικές διαφορές μεταξύ αυτών των κρίσεων στην εποχή μας και πρώην κρίσεις, εκτός ίσως από ότι θα εμφανιστούν πιο γρήγορα, εμφανίζονται πιο συχνά, αλλά ευτυχώς επίσης επουλώνονται ταχύτερα. Η απάντηση ίσως να βρίσκεται στην αναρχική και ανταγωνιστική φύση του καπιταλισμού σαν τρόπος παραγωγής(Smith, σ.19) Το βέβαιο είναι ότι ο εντοπισμός των πραγματικών αιτίων μίας κρίσης απαιτεί μία εις βάθος ανάλυση. Για να γίνει όμως αυτό, είναι πάντα χρήσιμη μία σύντομη ανασκόπηση στους διαφορετικούς τύπους κρίσεων που υπάρχουν. Υπάρχουν τρεις τύποι κρίσεων:1) Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις, 2) Τα μακρά κύματα «Kondratieff», και 3) Οι κυκλικές διακυμάνσεις (trade-cycle downturn) (Smith, σ.4). Οι κρίσεις αυτές δεν αλληλοαποκλείονται σε μια συγκεκριμένη περίοδο. Θα λέγαμε ότι αποτελούν ένα έμφυτο χαρακτηριστικό της δυναμικής του καπιταλισμού.

Οι ***χρηματοπιστωτικές κρίσεις***, συνήθως συμβαίνουν προς το τέλος μιας περιόδου όπου η κερδοσκοπία έχει φτάσει στο αποκορύφωμα της. Συνήθως αιτία για το ξέσπασμα της κρίσης είναι ένα γεγονός που οδηγεί σε απότομες αλλαγές στα προβλεπόμενα κέρδη. Οι καπιταλιστές

τότε αντί να διατηρήσουν το παραγωγικό κεφάλαιο τους (productive capital) στρέφονται στην ρευστοποίηση του κεφαλαίου τους (Money capital). Σαν αποτέλεσμα τα επιτόκια εκτοξεύονται καθώς όλοι προσπαθούν να ξεφύγουν από το πάγιο κεφάλαιο και στρέφονται στο ρευστό χρήμα, με αποτέλεσμα η πίστωση να μειώνεται. Πολλές τράπεζες αποτυγχάνουν να αντιμετωπίσουν την κατάσταση και ξεκινάει ένα ντόμινο επιπτώσεων με μια σειρά από πτωχεύσεις και ρευστοποιήσεις.

Τα **μακρά κύματα «Kondratieff»**, ορίστηκαν από τον Ρώσο οικονομολόγο Kondratieff, ο οποίος υποστήριξε ότι ο κύκλος του καπιταλισμού έχει διάρκεια 50 χρόνια. Αν και έχει υποστηριχτεί ότι τα μακρά αυτά κύματα ισχύουν από άποψη ποιοτικής ιστορικής περιοδικότητας, οι αποδείξεις για την ποσοτική διάρκεια των κυμάτων αυτών είναι αμφιλεγόμενες. Ενώ με βάση στοιχεία τιμών η ύπαρξη αυτών των κυμάτων επιβεβαιώνεται, από την πλευρά των στοιχείων παραγωγής, δεν αποδεικνύεται κανένας κύκλος διάρκειας 50 χρόνων. Ιστορικά, το πρώτο μεγάλο κύμα ήταν η αρχική βιομηχανική επανάσταση με το βαμβάκι, το κάρβουνο και το σίδηρό στην Βρετανία. Έπειτα το δεύτερο κύμα είναι μετά το 1848, η οποία συνδέεται με τον ατμό και την εξάπλωση των σιδηρόδρομων στην Ευρώπη και στην Αμερική. Το επόμενο κύμα είναι μετά το 1880, όπου έχουμε την κυριαρχία των βιομηχανιών που παράγουν χημικά, σίδηρο, χάλυβα και ηλεκτρισμό. Μετά το 1945, ακολουθεί ένα άλλο κύμα, όπου εμφανίζεται η βιομηχανία των αμαξιών και η μαζική παραγωγή. Από το 1980 μέχρι σήμερα, ακολουθεί το κύμα της βιο-τεχνολογία, των ηλεκτρονικών και των υπηρεσιών. Οι αλλαγές ανάμεσα στα κύματα είναι η περίοδος όπου εμφανίζονται οι κρίσεις, οι οποίες διαρκούν περίπου 15-20 χρόνια. Η κρίση αυτή εμφανίζεται λόγω της νέας ζήτησης που προκύπτει για επενδύσεις σε καινούργια προϊόντα και που οι εκάστοτε τεχνολογίες και παραγωγικές και κοινωνικές συνθήκες δεν μπορούν να παρέχουν. Έτσι επέρχεται μια οικονομική κρίση που καταστρέφει τα προηγούμενα πρότυπα παραγωγής και οργάνωσης και ανοίγει χώρο για να αναπτυχθούν καινούργια.

Τέλος, οι **κυκλικές διακυμάνσεις** συνήθως διαρκούν 7 με 10 χρόνια. Στην αρχή έχουμε την περίοδο της άνθησης όπου η παραγωγή, η εργασία, οι επενδύσεις και τα κέρδη αυξάνονται. Έπειτα έχουμε την περίοδο της αποκορύφωσης όπου όλα βρίσκονται στο απόγειο της ανάπτυξης τους. Στο συνέχεια ακολουθεί η κρίση και έπειτα η ύφεση. Αυτός ο οικονομικός κύκλος θεωρείται ότι αποτελεί ένα φυσικό μέρος της διαδικασίας της λειτουργίας της αγοράς. (Smith, σσ. 5-10)

Μετά την ανάλυση των κατηγοριών των κρίσεων, είναι χρήσιμο να προβούμε σε μία σύντομη αναδρομή των μεγαλύτερων οικονομικών κρίσεων του παρελθόντος. Ως μεγαλύτερη οικονομική κρίση στην παγκόσμια ιστορία καταγράφεται το κραχ του χρηματιστηρίου της

Νέας Υόρκης τον Οκτώβριο του 1929, γνωστό ως Μεγάλο Κραχ. «Μαύρη Πέμπτη» αποκαλείται η Πέμπτη 24 Οκτωβρίου του 1929 όταν η Wall Street έκλεισε με απώλειες 13%. Ύστερα από εκείνη τη «Μαύρη Πέμπτη», ακολούθησαν μια «Μαύρη Δευτέρα» και μια «Μαύρη Τρίτη», κατά την οποία κινήθηκαν 16 εκατ. μετοχές και το χρηματιστήριο κατέρρευσε. Οι μετοχές είχαν πέσει αισθητά και αναπάντεχα, γεγονός ασυνήθιστο, καθώς οι τιμές είχαν ανοδική πορεία για δέκα συνεχόμενα έτη. Είχε προηγηθεί ένας αγώνας κερδοσκοπίας με αφορμή την ανάδυση νέων τεχνολογιών και συγκεκριμένα του ραδιοφώνου και της αυτοκινητοβιομηχανίας. Σημαντικό ρόλο έπαιξε ο πανικός των επενδυτών, οι οποίοι πουλούσαν μετοχές σε ταχύτατους ρυθμούς, περίπου 13 εκατ. μετοχές (αριθμός ρεκόρ για την εποχή), ωστόσο καταλυτικός ήταν ο ρόλος των τραπεζών και της κυβέρνησης. Οι μεν πρώτες συμμετείχαν άμεσα στις κερδοσκοπικές κινήσεις, ενώ η δεύτερη δεν τόλμησε να επέμβει τη στιγμή που ήταν απαραίτητο. Ενδεικτικό του αντίκτυπου της χρηματοπιστωτικής αυτής κρίσης είναι ότι η αμερικανική οικονομία χρειάστηκε μια δεκαετία για να συνέλθει. Λυτρωτικά λειτούργησε ο Β' Παγκόσμιος Πόλεμος, καθώς οι τεράστιες στρατιωτικές δαπάνες εκμηδένισαν την ανεργία και εκτόξευσαν την ανάπτυξη.

Μετά τον πόλεμο οι περισσότερες οικονομίες γεύτηκαν τη μακρύτερη περίοδο ανάπτυξης στην ιστορία των κοινωνιών της αγοράς. Από το 1950 μέχρι και τα μέσα της δεκαετίας του ’70 οι οικονομίες αναπτύσσονταν με χαμηλά ποσοστά ανεργίας και πληθωρισμού. Κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του ’70, όμως, έκαναν την εμφάνισή τους δύο πετρελαϊκές κρίσεις, η πρώτη το 1973 και η δεύτερη το 1979. Αυτές έφεραν στο προσκήνιο το φαινόμενο του στασιμοπληθωρισμού, δηλαδή τη συνύπαρξη πληθωρισμού και αυξημένης ανεργίας.

Από τα μέσα της δεκαετίας του ’80 και σχεδόν μία δεκαετία μετά την τελευταία κρίση παρατηρήθηκε μία σημαντική οικονομική ανάκαμψη. Οι οικονομίες αναπτύχθηκαν και πάλι, ο πληθωρισμός υποχώρησε και τα χρηματιστήρια έζησαν μεγάλες δόξες. Η ταχύτατη πτώση των μετοχών που ακολούθησε, όμως, τον Οκτώβριο του ’87, έφερε μνήμες από τον Οκτώβριο του ’29. Τη Δευτέρα 19 Οκτωβρίου του 1987, γνωστή ως «Μαύρη Δευτέρα», ο δείκτης Dow Jones έχασε το 22% της αξίας του μέσα σε λίγες ώρες, δίνοντας το έναυσμα για ένα μαζικό ξεπούλημα μετοχών στην Ευρώπη και την Ιαπωνία. Βέβαια, αυτή τη φορά ο αντίκτυπος της κρίσης δεν ήταν τόσο δραματικός όσο το 1929 καθώς στη δεκαετία του '80 η αμερικανική οικονομία αναπτυσσόταν ενώ στη δεκαετία του '20 συρρικνωνόταν. Η αμερικανική οικονομία ήταν πλέον πιο ισχυρή και ανθεκτική σε τέτοιου είδους «χτυπήματα». Επιπλέον, η επέμβαση της κυβέρνησης και της κεντρικής τράπεζας των ΗΠΑ, με τη διάθεση μεγάλων ποσοτήτων ρευστού στην αγορά, υπήρξε καθοριστική.

Η επόμενη σημαντική κρίση συνέβη το 1997 στις χώρες της ΝΑ Ασίας, γνωστές ως «Ασιατικές τίγρεις». Η ανατολική Ασία είχε διατηρήσει για παραπάνω από 3 δεκαετίες (1960-1990) μια υψηλή και σταθερή οικονομική ανάπτυξη. Η ανάπτυξη στην Ανατολική Ασία κατά την διάρκεια αυτής της περιόδου είχε συγκεντρωθεί σε οχτώ οικονομίες που σχημάτισαν 3 κύματα ανάπτυξης. Το πρώτο κύμα ήταν η ανάπτυξη στην Ιαπωνία, ακολουθούμενο από το δεύτερο κύμα ανάπτυξης των «Ασιατικών Τίγρεων» - Χονγκ- Κογκ, η δημοκρατία της Κορέας, η Σιγκαπούρη, και η Ταϊβάν. Το τρίτο κύμα ανάπτυξης εμφανίζεται στην Ινδονησία, Μαλαισία και Ταϋλάνδη και τελευταία στις Φιλιππίνες. Από το 1960 αυτές οι τελευταίες οχτώ οικονομίες μαζί έχουν αναπτυχθεί περίπου δυο φορές πιο γρήγορα από την υπόλοιπη Ανατολική Ασία και τις ανεπτυγμένες οικονομίες, περίπου 3 φορές πιο γρήγορα από ότι η Λατινική Αμερική και η Βόρεια Ασία, και περίπου πέντε φορές πιο γρήγορα από ότι η Υπο-σαχάρια Αφρική.

Μέχρι το 1997 χώρες της Ασίας, όπως η Ταϋλάνδη, η Μαλαισία, οι Φιλιππίνες και η Ινδονησία γνώριζαν μια ραγδαία ανάπτυξη. Η ανάπτυξη αυτή βασίστηκε κατά κύριο λόγο στην εξωτερική χρηματοδότηση. Οι επενδύσεις που προσέλκυαν έφταναν στο ήμισυ των συνολικών επενδύσεων σε αναπτυσσόμενες χώρες. Ιαπωνικές τράπεζες και αμερικανικοί οργανισμοί επένδυσαν σε αυτές, χωρίς να ανησυχούν για τα κέρδη τους, καθώς τα τοπικά νομίσματα ήταν προσκολλημένα στο δολάριο. Η θεαματική ανάπτυξη των Ανατολικών Ασιατικών χωρών και η σταδιακή σύνδεση τους με τον παγκόσμιο καπιταλισμό, οδήγησε πολλούς οικονομολόγους στο συμπέρασμα πως ο πυρήνας της παγκόσμιας οικονομίας μεταφέρεται από τον Ατλαντικό στον Ειρηνικό Ωκεανό, όπου ονομάζεται «Σύνορό Ειρηνικού» ή «Λεκάνη του Ειρηνικού» (Pacific Rim, Pacific Basin). (Dixon & Drakakis,1995,σελ.75)

Ωστόσο, η ανάπτυξη αυτή δεν κράτησε για πολύ. Η οικονομική κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας άρχισε τον Ιούλιο του 1997 με την υποτίμηση του μπατ, του νομίσματος της Ταϋλάνδης. Ο ξέφρενος ρυθμός των επενδύσεων και τα ελλείμματα στον προϋπολογισμό των ασιατικών χωρών είχαν ως αποτέλεσμα να μην μπορούν να συγκρατήσουν τη συναλλαγματική ισοτιμία με το δολάριο. Με την εγκατάλειψη της εν λόγω ισοτιμίας ακολούθησε ραγδαία πτώση στα χρηματιστήρια και στις τιμές των οικοδομικών επιχειρήσεων που ανθούσαν μέχρι τότε. Ενδεικτικό είναι ότι το χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ σημείωσε πτώση 64% κατά την περίοδο 1997-1998. Η Νότια Κορέα, το υπερήφανο νέο μέλος του κλαμπ των πλουσίων, μπήκε στην ουρά για δάνεια από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Η κρίση όμως που ξεκίνησε από τα ασιατικά χρηματιστήρια δεν έγινε ποτέ παγκόσμια. Αν και κάποια στιγμή πολλοί φοβήθηκαν ότι θα εξαπλωνόταν σε όλα τα χρηματιστήρια, από τη Νέα Υόρκη και τη Φραγκφούρτη ως τη Λατινική Αμερική, οι φόβοι τους δεν επαληθεύτηκαν.

Τα χρηματιστήρια ανά τον κόσμο υπέστησαν ένα μικρό σοκ, αλλά η κρίση περιορίστηκε τελικώς στην Ασία. (Μποζανίνου, 2001)

Από τότε ακολούθησαν η «φούσκα των μετοχών υψηλής τεχνολογίας» το 2000 και το 2007 έχουμε την κρίση των subprimes[1] στην Αμερική. Πρόκειται για στεγαστικά δάνεια, που με μόνο στόχο την επίτευξη κέρδους, τα δάνεια αυτά χορηγήθηκαν στα αμερικανικά νοικοκυριά, χωρίς προηγουμένως οι τράπεζες να ελέγξουν τη δυνατότητα αποπληρωμής τους. Αυτό σε συνδυασμό με την κρίση της αγοράς ακινήτων και την πτώση των τιμών επέφερε μία γενικευμένη κρίση. Ακολούθησαν κατασχέσεις σπιτιών και χιλιάδες εξώσεις. Η πώληση αυτών απλά επιδείνωσε την κατάσταση. Μέσα από αλυσιδωτές αντιδράσεις η ύφεση της αμερικανικής οικονομίας θεωρήθηκε πλέον δεδομένη. Ακόμα βιώνουμε τον αντίκτυπό αυτής της κρίσης, καθώς πολλές οικονομίες ακόμη δεν έχουν καταφέρει να ανακάμψουν. (Μαρμάρου, 2008, Μποζανίνου, 2001)

[1] Στεγαστικά δάνεια που χρηματοδοτούν πέραν του 100% της αξίας του ακινήτου, καθώς επίσης και δάνεια με υψηλότερο επιτόκιο σε μη φερέγγυους δανειολήπτες. Αυτό σημαίνει ότι χορηγούνταν σε δανειολήπτες με μεγάλη πιθανότητα να μην μπορέσουν να τα αποπληρώσουν, είτε γιατί έχουν χαμηλό εισόδημα, είτε γιατί δεν έχουν μόνιμη εργασία. Επιπλέον, οι τόκοι είναι εξαιρετικά υψηλοί αλλά και κυμαινόμενοι, δίνοντας το έναυσμα δημιουργίας ενός κερδοσκοπικού συστήματος γύρω από αυτά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η Ανάπτυξη των χωρών στην Νότια Ανατολική Ασία

2.1. Εισαγωγή

Την δεκαετία του 60 και του 70' ήταν η περίοδος όπου ξεκίνησε η ανάπτυξη των Ανατολικών Ασιατικών χωρών[2], όπως και της Λατινικής Αμερικής και της Αφρικής[3]. Όμως οι Ασιατικές χώρες ήταν μόνες που συνέχισαν την ανάπτυξη τους την δεκαετία του 80 και το πρώτο μισό το 1990 (Βλ. Πίνακα 2). Ως «Ασιατικές τίγρεις» χαρακτηρίστηκαν οι χώρες της Ν.Α Ασίας και συγκεκριμένα η Νότια Κορέα, η Ταϊβάν, η Σιγκαπούρη και το Χονγκ- Κογκ. Είναι επίσης γνωστές και ως οι «4 μικροί δράκοι της Ασίας». Αυτές οι περιοχές ονομάστηκαν έτσι λόγω των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης (Βλ. Πίνακα 1) και της γρήγορης εκβιομηχάνισης που κατάφεραν να πετύχουν και να διατηρήσουν με επιτυχία για τις δεκαετίες από το 1960 έως το 1990 (Singh, 1999, σ.11, Burkett & Hart-Landsperg, 2002, σ.1).

Πίνακας 1: Η ανάπτυξη των χωρών της Ανατολικής Ασίας (1960-1993)

Table 2. Average annual rates of growth of GDP.

	1960-70	1970-80	1980-90	1990-3
JAPAN	10.5	5.0	4.0	1.5
Indonesia	3.5	7.6	5.5	6.7
Malaysia	6.5	7.8	5.2	8.8
Philippines	5.1	6.3	0.9	1.4
Thailand	8.2	7.2	7.6	8.3
Hong Kong	10.0	9.3	7.1	4. 3
Korea	8.5	9.5	9.7	7.4
Singapore	8.8	8.8	6.4	7.8
Taiwan	9.2	8.0	7.9	6.2
China	n/a	5.2	8.0	10.2
USA	4.3	3.0	3.4	1.0
OECD	5.1	3.3	3.7	1.7

Source: World Bank *World Tables*, Washington, various issues. *Industry of Free China*, Taipei, various issues.

Πηγή: Dixon and Drakakis, 1995, σ. 77

Η ανάπτυξη των χωρών της ΝΑ Ασίας θεωρήθηκε σαν ένα «θαύμα» καθώς οι ρυθμοί ανάπτυξης που πέτυχαν ξεπέρασαν κάθε προηγούμενο σε οποιαδήποτε άλλη χώρα. Αν και οι

[2] Ως **Ανατολικές Ασιατικές χώρες** στην παρούσα εργασία εννοούμε τις Ινδονησία, Μαλαισία, Ταϋλάνδη, Φιλιππίνες, Χονγκ – Κονγκ, Σιγκαπούρη, Ταϊβάν και Νότια Κορέα Από τις 8 αυτές χώρες τέσσερις και συγκεκριμένα οι Ταϋλάνδη, Φιλιππίνες, Μαλαισία, Ινδονησία ονομάζονται ως **ASEAN 4**. Οι όροι Ανατολικές Ασιατικές χώρες (ή ΝΑ Ασία) και ΑΕΑΝ 4 εφεξής θα εννοούν τις παραπάνω χώρες.

[3] Οι χώρες στην Ανατολική Ασία πριν την ραγδαία ανάπτυξη που γνώρισαν τις δεκαετίες 1960-1990, ήταν σε αξιολύπητο βαθμό υποανάπτυκτες. Και αυτό όχι εξαιτίας της έλλειψης ταλέντου ή επιθυμίας ή πόρων, αλλά επειδή ήταν αποικίες της Βρετανίας, της Γαλλίας, της Ολλανδίας και της Πορτογαλίας για αιώνες και αργότερα της Ιαπωνία και των ΗΠΑ. Όπως αναφέρει και ο Griswold (1997) «ήταν τα πλούτη που κλάπηκαν από την Ασία, όπως επίσης και οι πόροι από την Αφρική και την Λατινική Αμερική, πού πλήρωσαν την πρώιμη καπιταλιστική ανάπτυξη στην Ευρώπη» (Griswold,1997).

χώρες αυτές την δεκαετία του 1990 ήταν ακόμη σημαντικά φτωχές και μικρότερες από ότι εκείνες της Δύσης, η ταχύτητα με την οποία μεταμορφώθηκαν από αγροτικές οικονομίες σε μεγάλες βιομηχανικές δυνάμεις ήταν κάτι παραπάνω από εκπληκτική. Το διάστημα 1990-1996, η Ανατολική Ασία ευθυνόταν για το 1/5 της παγκόσμιας παραγωγής, για το ½ της διεθνούς ανάπτυξης και για τα 2/3 της παγκόσμιας επένδυσης (Bustelo, 1998, σ.5). Όπως αναφέρει και ο Krugman (1994, σ.1), η ικανότητα αυτών των χωρών να πετύχουν ρυθμούς ανάπτυξης κατά πολύ υψηλότερους από εκείνους των αναπτυγμένων κρατών και η αυξανόμενη ικανότητα τους να ξεπερνούν ακόμα και την Ευρωπαϊκή και Αμερικάνική τεχνολογία σε συγκεκριμένους τομείς φαίνεται ότι έθεσε σε αμφισβήτηση την κυριαρχία όχι μόνο της Δυτικής δύναμης αλλά και της δυτικής πίστης πάνω στις έννοιες ελεύθερη αγορά και απεριόριστες πολιτικές ελευθερίες.

Πίνακας 2: Η Ανάπτυξη του ΑΕΠ σε επιλεγμένες περιοχές (1965-1996)

Table 1.1 Trends in GDP growth: selected developing regions and industrial countries, 1965–1996 (average annual % growth)

	1965–1980	*1980–1989*	*1990–1996*
Low-income economies (excluding China and India)	4.8	2.9	1.4
China	6.8	10.2	12.9
India	3.6	5.8	3.8
Middle income economies	6.3	2.2	0.2
Latin America	6.0	1.7	3.6
Sub-Saharan Africa	4.2	1.7	0.9
South Asia	3.6	5.7	3.9
East Asia and Pacific	7.3	7.9	9.4
All low and middle income economies	5.9	3.1	1.9
High income economies	3.8	3.2	1.7
US	2.7	3.0	2.5
Japan	6.6	4.1	1.2
Germany	3.3	2.2	1.1
World	4.1	3.1	1.8

Sources: World Bank (1992, 1996); IMF (1996).

Note: The World Bank defines income groups according to GNP per capita in 1994 as follows:
(1) low income $725 or less;
(2) middle income $8,955 or less;
(3) high income $8,956 or more.

Πηγή: Mitchie&Smith, 1999,σ.12

Εστιάζοντας στην ερμηνεία του φαινομένου του Ασιατικού θαύματος στην παρούσα εργασία, ο όρος οικονομική μεγέθυνση ή οικονομική ανάπτυξη έχει χρησιμοποιηθεί αρκετά στην μελέτη της ασιατικής ανάπτυξης. Τι σημαίνει όμως οικονομική ανάπτυξη; Ουσιαστικά η οικονομική επέκταση αναπαριστά το σύνολο δυο πηγών ανάπτυξης (Krugman, 1994, σ.4). Από τη μια πλευρά είναι οι *αυξήσεις των εισροών*: αύξηση της εργασίας, αύξηση του επιπέδου εκπαίδευσης των εργαζόμενων και στο απόθεμα του φυσικού κεφαλαίου (μηχανήματα, κτίρια, δρόμοι, κ.α). Από την άλλη, έχουμε *αυξήσεις στην παραγωγή ανά μονάδα εισροής:* τέτοιες αυξήσεις μπορούν να προέρχονται από την καλύτερη διαχείριση ή καλύτερη οικονομική πολιτική, αλλά μακροχρόνια προέρχονται κυρίως από τις αυξήσεις στην γνώση.

Το ερώτημα όμως που τίθεται, είναι στην περίπτωση των Ανατολικών Ασιατικών χωρών που βασίστηκε αυτή η ραγδαία ανάπτυξη; Οι πιο σημαντικοί συντελεστές παραγωγής είναι η γη, η εργασία, το κεφάλαιο, οι φυσικοί πόροι και η τεχνολογία. Παραδοσιακά, η γη και οι φυσικοί πόροι θεωρούνται σταθεροί συντελεστές. Όποτε ο υπολογισμός της ανάπτυξης στηρίζεται σε τρεις παράγοντες: στην αύξηση του κεφαλαίου, στην αύξηση της εργασίας και στην τεχνολογική πρόοδο[4] (Kim and Lau, 1994, σ.257)

Στο παρακάτω διάγραμμα απεικονίζονται τα αποτελέσματα μιας οικονομετρικής εκτίμησης της Ασιατικής ανάπτυξης. Μας δείχνει ότι η αύξηση στην εργασία οφείλεται για το 18% της ανάπτυξης της παραγωγής στην Ταϊβάν, Κορέα, Σιγκαπούρη και Χονγκ Κογκ από τις αρχές του 1960 έως το 1990. Αντίστοιχα, η τεχνολογική πρόοδος ως ποσοστό της ανάπτυξης είναι 1.2 για Νότια Κορέα και 1.3 για την Ταϊβάν, 2.7 για Χονγκ-Κονγκ και 2.04 για Σιγκαπούρη. Οπότε από τα παραπάνω ποσοστά προκύπτει ότι η πιο σημαντική πηγή της οικονομικής ανάπτυξης των νεοεκβιομηχανιζόμενων χωρών της Ανατολικής Ασίας είναι η συσσώρευση κεφαλαίου, η οποία ευθύνεται μεταξύ το 48% και 72% της ανάπτυξης, σε αντίθεση με άλλες ανεπτυγμένες βιομηχανίες (Αγγλία, ΗΠΑ, Δυτική Γερμανία, Ιαπωνία) όπου η τεχνολογική πρόοδος ήταν αυτή που συνείσφερε στη δική τους οικονομική ανάπτυξη (Βλ. Διάγραμμα10). Για τις NICς[5] της Ανατολικής Ασίας η συνεισφορά της τεχνολογική προόδου στην ανάπτυξη της παραγωγής είναι σχετικά μικρή σε σχέση με εκείνη του κεφαλαίου και της εργασίας (Βλ. Διάγραμμα:1) (Kim and Lau, 1994, σσ. 235, 258, 260, 264)

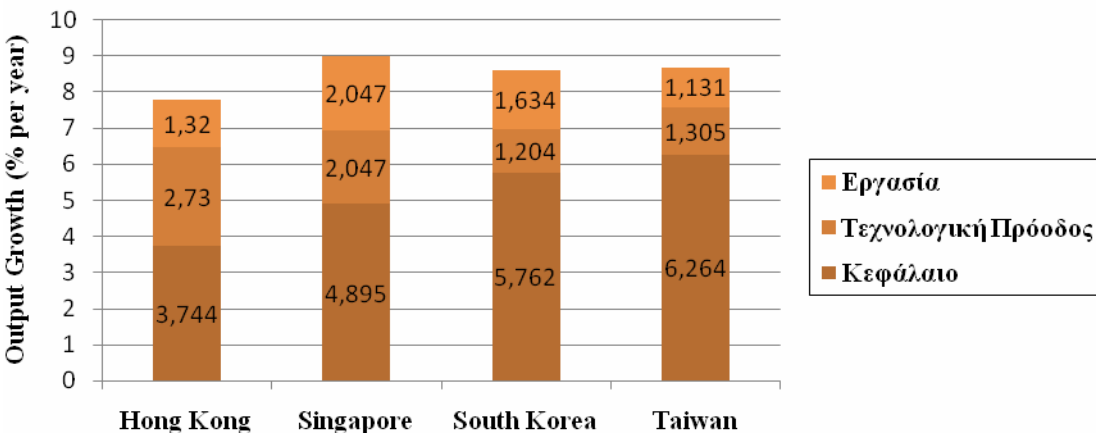
Βάση των παραπάνω, καταλήγουμε ότι στην περίπτωση της ΝΑ Ασίας, η ανάπτυξη των νεοκβιομηχανιζόμενων χωρών της βασίστηκε στη συσσώρευση παραγωγικών συντελεστών παρά σε βελτιώσεις στην συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών (TFP) (Crafts,1999,σ.146). Εάν κανείς αναλογιστεί τον ρολό των ραγδαίων αυξανόμενων ποσοτήτων των εισροών στην ανάπτυξη αυτών των χωρών, δεν είναι δύσκολο να καταλάβει ότι η Ασιατική ανάπτυξη οφείλονταν κυρίως στην ασυνήθιστη αύξηση των εισροών όπως η εργασία και το κεφάλαιο παρά βελτιώσεις στην αποτελεσματικότητα (efficiency) (Βλ. Πίνακα:3) (Krugman, 1994, σ.8).

---

[4] Ο όρος αυτός περιλαμβάνει όλους εκείνους τους παράγοντες που επηρεάζουν την παραγωγή αλλά δεν μπορούν να υπολογιστούν ως μετρήσιμοι δείκτες.

[5] Ο όρος **NICs ή NIEs**, δηλ. νέο-εκβιομηχανιζόμενες χώρες, αναφέρεται στην Νότια Κορέα, Ταϊβάν, Σιγκαπούρη, και Χονγκ-Κονγκ. (Burkett, Hart-Landsperg,1999, σ. 223

Διάγραμμα 1: Παράγοντες της Ασιατικής ανάπτυξης (1960-1990)



Ετήσια Ποσοστά ΑΕΠ: Χονγκ- κονγκ:7,8, Σιγκαπούρη: 8,9, Νότια Κορέα: 8,6, Ταϊβάν: 8,7
Τα ποσοστά κεφαλαίου, εργασίας και τεχνολογικής προόδου προέκυψαν από τα ποσοστά του ΑΕΠ
Πηγή: Kim and Lau, Table 3.1, σ.242 and table 7.,2, σελ.259

Πίνακας 3: Ποσοστά παραγόντων που συνέβαλλαν στην ανάπτυξη (1960-1994)

1960-1994	Κεφάλαιο	Εργασία	TFP	Παραγωγή
Κίνα	**3.1**	**2.7**	**1.7**	**7.5**
Χονγκ-Κόνγκ	**2.8**	**2.1**	**2.4**	**7.3**
Ινδονησία	**2.9**	**1.9**	**0.8**	**5.6**
Κορέα	**4.3**	**2.5**	**1.5**	**8.3**
Μαλαισία	**3.4**	**2.5**	**0.9**	**6.8**
Φιλιππίνες	**2.1**	**2.1**	**-0.4**	**3.8**
Σιγκαπούρη	**4.4**	**2.2**	**1.5**	**8.1**
Ταϊβάν	**4.1**	**2.4**	**2.0**	**8.5**
Ταϋλάνδη	**3.7**	**2.0**	**1.8**	**7.5**

Πηγή: Crafts, 1999, σ.150

2.2 Χαρακτηριστικά της ανάπτυξης της Νότιο Ανατολικής Ασίας και οι παράγοντες που συνέβαλλαν σε αυτήν.

Πολλοί μελετητές υποστήριξαν ότι οι Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες ανέπτυξαν και ακολούθησαν ένα δικό τους μοντέλο που συνέβαλλε στην γρήγορη οικονομική τους ανάπτυξη μετά τον δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, το οποίο θα έπρεπε να αποτελέσει παράδειγμα μίμησης για τις άλλες αναπτυσσόμενες χώρες. Μάλιστα υποστήριξαν ότι το Δυτικό μοντέλο ανάπτυξης έχανε την κυριαρχία του και ένα καινούργιο αναδυόταν. Το «Ασιατικό μοντέλο», ξεχώριζε γιατί πέρα από τις οικονομικές πλευρές του είχε και μια σειρά από κοινωνικά χαρακτηριστικά,

π.χ. η τεράστια μείωση της φτώχειας, η δια βίου απασχόληση σε μεγάλες εταιρίες και σχετικά ίση διανομή εισοδήματος (Singh, 1999 σσ.10/2). Όπως χαρακτηριστικά αναφέρεται στο βιβλίο των Michie & Smith (1999, σ.10) "..κανένα άλλο οικονομικό μοντέλο δεν έχει πετύχει τόσα πολλά, για τόσους πολλούς, σε τόσο μικρό χρονικό διάστημα.". Το Ασιατικό μοντέλο της «κατευθυνόμενης» καπιταλιστικής ανάπτυξης, έχει υποστηριχτεί από τους Mitchie & Smith ότι προέρχεται και αποτελεί μικρογραφία της Ιαπωνίας[6] μετά τον 2ο Παγκόσμιο Πόλεμο.

Αυτή η ενότητα θα εξετάσει συνοπτικά τα χαρακτηριστικά της ραγδαίας ανάπτυξης που παρατηρήθηκε στην περιοχή της Νότιο-Ανατολικής Ασίας, όπως αυτά έχουν αναλυθεί σε διάφορες μελέτες, και τους κυριότερους παράγοντες που συνέβαλλαν σε αυτήν, κάνοντας αναφορά σε οχτώ Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες: την Σιγκαπούρη, το Χονγκ –Κονγκ, την δημοκρατία της Κορέας, την Ταϊβάν, την Μαλαισία, την Ταϋλάνδη, τις Φιλιππίνες και την Ινδονησία.

Τα κυριότερα χαρακτηριστικά της ανάπτυξης στην ΝΑ Ασία είναι τα εξής:

2.2.1 Η Ραγδαία ανάπτυξη της παραγωγής.

Για να καταλάβει κανείς καλύτερα τους λόγους που συνέβαλλαν στην τεράστια αύξηση της παραγωγής στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες, πρέπει αρχικά να καταλάβει πόσο οι διαφορετικοί συντελεστές παραγωγής έχουν συνεισφέρει στην ανάπτυξη και ποια χαρακτηριστικά των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών ενίσχυσαν την ανάπτυξη αυτή.

Οι υψηλών αποδόσεων οικονομίες της Ανατολικής Ασίας είχαν πολλά κοινά χαρακτηριστικά:

1. Δυναμικό αγροτικό τομέα
2. Ραγδαία ανάπτυξη των εξαγωγών
3. Ραγδαία δημογραφική μετάβαση
4. Υψηλούς ρυθμούς επένδυσης και αποταμίευσης
5. Υψηλές επενδύσεις σε ανθρώπινο κεφάλαιο

Υπάρχουν σημαντικές αλληλεπιδράσεις ανάμεσα σε αυτά τα χαρακτηριστικά. Για παράδειγμα, ο προσανατολισμός προς τις εξαγωγές αυτών των οικονομιών δημιούργησε μια

[6] Βλ. Περισσότερα, Michie & Smith, 1999, "Global Instability", σελ. 10

ζήτηση για εξειδικευμένους εργάτες που βοήθησε στην ενθάρρυνση των επενδύσεων προς την εκπαίδευση. Ο δυναμικός αγροτικός τομέας με το πλεονάζων εργατικό δυναμικό πρόσφερε εργατικά χέρια που απελευθέρωνε στις βιομηχανίες εξαγωγών. Η ραγδαία δημογραφική μετάβαση[7] βελτίωσε το επίπεδο εκπαίδευσης, κυρίως στο εργαζόμενο πληθυσμό και επέτρεψε ένα μεγαλύτερο ποσό αποταμιεύσεων να επενδυθούν σε φυσικό κεφάλαιο. Ενθαρρύνοντας τέτοιες αλληλεπιδράσεις ανάμεσα στις διαδικασίες ανάπτυξης σε μια οικονομία, είναι το κλειδί για την ανάπτυξη σύμφωνά με πολλούς μελετητές.

✓ Αγροτικός Τομέας:

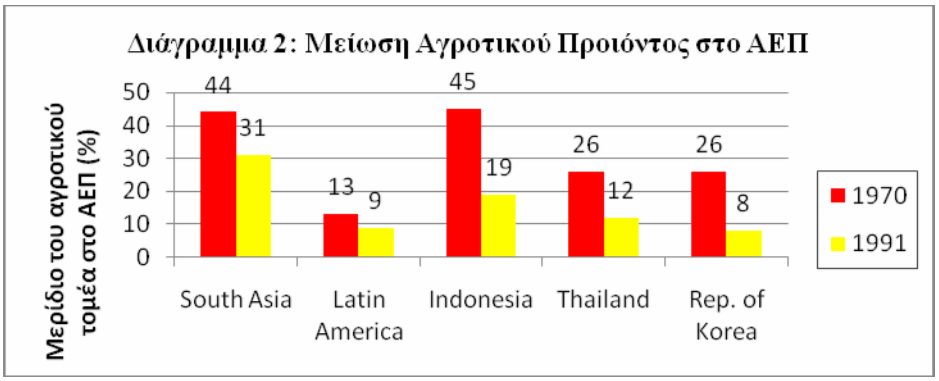
Η αγροτική παραγωγή και η αγροτική παραγωγικότητα αναπτύχθηκαν σχετικά γρήγορα στις λιγότερο αναπτυγμένες Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες. Η πολιτική για τον αγροτικό τομέα ήταν περισσότερο ευνοϊκή από την πολιτική πολλών αναπτυσσόμενων οικονομιών. Πολλές αναπτυσσόμενες χώρες είχαν προσπαθήσει να χρηματοδοτήσουν την βιομηχανική ανάπτυξη τους μέσω πλεονασμάτων που απέσπασαν μέσω πίεσης[8] από τον αγροτικό τομέα. Σε αντίθεση στις Ανατολικές χώρες δεν συνέβη το ίδιο. Από το 1970 η δασμολογική και η φορολογική πολιτική στην Κορέα πραγματικά ευνόησε την γεωργία σε σχέση με την βιομηχανία, και μέχρι το 1980 η δασμολογική και η φορολογική πολιτική στη Μαλαισία και στην Ταϋλάνδη ήταν πολύ περισσότερο ευνοϊκές για τον αγροτικό τομέα από ότι η πολιτική στις Φιλιππίνες και Σρι Λάνκα. Μεταξύ του 1970 και 1993, η αγροτική παραγωγή στην Ινδονησία, Ταϋλάνδη και Μαλαισία αναπτύχθηκε γύρω στο 4% ανά χρόνο. Η αύξηση αυτή στην αγροτική παραγωγή επέκτεινε την εγχώρια προσφορά αγαθών. Οι Ανατολικές Ασιατικές κυβερνήσεις είχαν επίσης ενεργά στηρίξει τις γεωργικές υπηρεσίες έρευνας και επέκτασης.

Ωστόσο, η οικονομική ανάπτυξη γενικά προκαλεί μια μείωση του μεριδίου του αγροτικού τομέα στην συνολική παραγωγή. Αυτή η μείωση ήταν ιδιαίτερα αισθητή και στην Ανατολική Ασία αφού τα εργατικά χέρια μεταφέρθηκαν στις βιομηχανίες. Από το 1970 μέχρι το 1991 το μερίδιο της αγροτικής παραγωγής στο ΑΕΠ έπεσε από 35 σε 19% στην Ανατολική Ασία. Αντίστοιχα, το μερίδιο του αγροτικού τομέα στο ΑΕΠ έπεσε από 44% σε 31% στην Βόρεια Ασία, από 13% σε 9% στη Λατινική Αμερική και από 34% στο 31% στην Υπο-Σαχάρια Αφρική (Βλ. Διάγραμμα 2). Στις ραγδαία αναπτυσσόμενες οικονομίες της Ινδονησίας, της Ταϋλάνδης και της Μαλαισίας, μέχρι το 1991 το μερίδιο της

[7] Για τον ορισμό της «δημογραφικής μετάβασης» δες παρακάτω σελ.17-18

[8] Τα πολιτικά μέτρα πίεσης περιελάμβαναν ελέγχους στις τιμές των τροφίμων, φόρους εξαγωγών, πολιτικές βιομηχανικής προστασίας, υπερεκτίμηση του πραγματικού επιτοκίου και προνομιακή διανομή των δημόσιων επενδύσεων στην βιομηχανία.

αγροτικής παραγωγής στο ΑΕΠ ήταν λιγότερο από το μισό από το επίπεδο του το 1970 (World Development Report, 1992).



Πηγή: World Bank: World Development Report, Table 3

✓ <u>Ραγδαία ανάπτυξη των εξαγωγών</u>

Σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη της Ανατολικής Ασίας έπαιξε και η ραγδαία αύξηση των εξαγωγών. Οι Ασιατικές τίγρεις στήριξαν την ανάπτυξη τους κυρίως στην παραγωγή αγαθών προορισμένων για εξαγωγή στα ήδη ανεπτυγμένα κράτη. Από το 1970 η αύξηση των εξαγωγών σε αυτήν την περιοχή σαν σύνολο ήταν πολύ μεγαλύτερη από ότι στον υπόλοιπο αναπτυσσόμενο κόσμο. Οι Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες εξαιτίας των υψηλών ρυθμών της εγχώριας εκμετάλλευσης που είχαν και του περιορισμού της εγχώριας κατανάλωσης που είχαν επιβάλλει, σύντομα παρουσίασαν τεράστια κενά ανάμεσα στην εγχώρια παραγωγή και εγχώρια ζήτηση (Krugman, 1994, σ.1). Αυτό το κενό το κάλυψαν στις περιόδους υψηλής ανάπτυξης μέσω των εξαγωγών. Όπως φαίνεται και στο παρακάτω πίνακα, την περίοδο 1970-1980, η Ιαπωνία ήταν η πρώτη που είχε ραγδαία αυξανόμενες εξαγωγές, με ποσοστό 7,1% στις παγκόσμιες εξαγωγές ενώ οι άλλες Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες είχαν πετύχει πολύ υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης των εξαγωγών σχεδόν τριπλάσιους, 37% την δεκαετία του 1980-90 (Dixon & Drakakis, 1995, σσ.75-77).

Πίνακας 4: Οι παγκόσμιες εξαγωγές

	Μερίδιο από τις Παγκόσμιες εξαγωγές	
	1980	1993
Ιαπωνία	7.1	9.8
NIEς	4.5	10.2
ASEAN 4	1.9	3.4

Πηγή: Dixon & Drakakis, 1995, σελ.77, World Bank, 1995

Η σύνθεση των Ανατολικών Ασιατικών εξαγωγών άλλαξε σημαντικά προς βιομηχανικά προϊόντα κατά την διάρκεια της περιόδου όπου είχαμε ραγδαία αύξηση των εξαγωγών, ενισχύοντας έτσι την διαδικασία ενσωμάτωσης (ολοκλήρωση- integration) των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών στην παγκόσμια οικονομία.. Από το 1965, η Σιγκαπούρη, το Χονγκ – Κογκ, η Νότια Κορέα και η Ταϊβάν έχουν αυξήσει το συνολικό μερίδιο τους στις παγκόσμιες εξαγωγές βιομηχανικών προϊόντων από 4,5% σε 10.2 % το 1993. Το 1990 ο λόγος των εξαγωγών προς το ΑΕΠ ήταν περίπου 150% για το Χονγκ – Κονγκ και τη Σιγκαπούρη, 24% για την Ινδονησία και 10% για την Ιαπωνία. Ενώ αντίστοιχα την ίδια περίοδο, ο λόγος για την Γερμανία ήταν 27% και για τις ΗΠΑ 7% (World bank, 1995).

✓ Ραγδαία δημογραφική μετάβαση:

Σύμφωνά με αρκετές μελέτες, η δημογραφική μετάβαση, φαίνεται να ευθύνεται κατά 1/3 για την διατήρηση των υψηλών ρυθμών ανάπτυξης του εισοδήματος που έγιναν γνωστοί ως το Ανατολικό Ασιατικό θαύμα.. Η δημογραφική μετάβαση είναι η αλλαγή από μια κατάσταση υψηλής γονιμότητας και υψηλής θνησιμότητας σε μια κατάσταση χαμηλής γονιμότητας και χαμηλής θνησιμότητας. Ενώ την δεκαετία του 1950 οι ρυθμοί ανάπτυξης του πληθυσμού στην ανατολική Ασία ήταν συγκρίσιμοι με εκείνους σε άλλες αναπτυσσόμενες χώρες, μεταξύ του 1980 και του 1993 ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πληθυσμού στην Ανατολική Ασία ήταν 1.5% σε σύγκριση με το 2.9% της Υποσαχάριας Αφρικής, το 2.1% για την Βόρεια Ασία και 2% για την Λατινική Αμερική. Η μείωση αυτή της γονιμότητας οφείλονταν στην αύξηση του επιπέδου μόρφωσης των κοριτσιών, στην αυξημένη ένταξη των γυναικών στο εργατικό δυναμικό και στην αύξηση του μέσου όρου ηλικίας των ατόμων που παντρεύονταν.

Η διαφορά ανάμεσα στο ρυθμό γεννήσεων και στο ρυθμό θνησιμότητας είναι που καθορίζει τον ρυθμό αύξησης του πληθυσμού. Η σχετικά μεγάλη μείωση στον αριθμό των γεννήσεων στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες, οδήγησε σε μια ηλικιακή ανακατανομή στον πληθυσμό, δηλ. αρχικά μειώθηκε το ποσοστό των νέων στον πληθυσμό, (από 0.78 το 1965 έπεσε στο 0.48 το 1995), ενώ στη συνέχεια την δεκαετία 1970-1990 αυξήθηκε το ποσοστό των εργαζομένων στο πληθυσμό (Crafts, 1999, σ.146), η συνεισφορά των οποίων στην παραγωγή και στην αποταμίευση τείνει να είναι περισσότερη από την κατανάλωση τους, γεγονός που έχει θετική επίδραση στην συνολική ανάπτυξη (Βλ. Πίνακα 5). Σαν αποτέλεσμα η αξία της παραγωγής ανά άτομο τείνει να εκτοξεύεται στα ύψη όταν ο αριθμός των εργαζόμενων ατόμων είναι αρκετά υψηλός μέσα στον πληθυσμό και να μειώνεται όταν μεγάλος μέρος του πληθυσμού

αποτελείται από νέους και ηλικιωμένους, οι οποίοι καταναλώνουν πολύ περισσότερο από ότι παράγουν (Bloom, Canning, Malaney, 2000, σ.258-9). Μεταξύ του 1965-1990 το εργαζόμενο τμήμα του πληθυσμού της ανατολικής Ασίας αυξήθηκε κατά 10 φορές γρηγορότερα σε σχέση με τον εξαρτημένο πληθυσμό.

Ένας άλλος πολύ σημαντικός δημογραφικός παράγοντας σύμφωνά με τους Bloom, Canning, Malaney (2000, σ.268) είναι η αύξηση του ορίου ζωής. Όταν οι άνθρωποι ζουν περισσότερο, τείνουν να εργάζονται περισσότερο και να αποταμιεύουν περισσότερο σε όλη την διάρκεια της ζωής τους μέχρι να γεράσουν (Crafts, 1999, σ.146). Η σύγχρονη ιατρική, η καλύτερη διατροφή, καθώς επίσης και οι λιγότεροι πόλεμοι στο δεύτερο μισό του 20ου αιώνα, οδήγησαν σε μια μεγάλη μείωση στον ρυθμό θνησιμότητας σε όλες τις αναπτυσσόμενες χώρες αλλά και στην αύξηση του ορίου ζωής των κατοίκων της περιοχής. Από το 1965 οι περισσότερες αναπτυσσόμενες χώρες βίωσαν μια πτώση γύρω στο 30% με 40% στον αριθμό των θανάτων. Όπως αναφέρουν και οι Bloom, Canning, Malaney (2000, σ.280) ανάμεσα στις δημογραφικές αλλαγές του πληθυσμού και στην αύξηση του εισοδήματος[9] υπάρχει μια αμφίδρομη συσσωρευτική αιτιότητα αλλά μόνο για περιορισμένο χρονικό διάστημα.

Πίνακας 5: Δημογραφικοί παράγοντες που επηρέασαν την οικονομική ανάπτυξη στην Ασία (1965 και 1995)

	World		East Asia		Southeast Asia		South Asia	
Explanatory variable	1965	1995	1965	1995	1965	1995	1965	1995
Life expectancy (years)	52.3	64.3	63.2	74.5	49.9	63.7	46.0	59.8
Total fertility rate	4.95	2.96	4.37	1.84	6.00	3.59	6.27	4.73
Age dependency ratio	0.77	0.62	0.78	0.48	0.88	0.68	0.84	0.81
Labor force participation (proportion)	0.78	0.77	0.75	0.76	0.86	0.82	0.75	0.79
Growth in total population (%)	1.83	1.48	1.74	1.02	2.24	1.73	2.25	1.89
Growth in working-age population (%)	2.13	1.70	2.41	1.20	2.63	2.32	2.43	2.33
Growth in working-age population minus total population (%)	0.30	0.22	0.68	0.18	0.39	0.59	0.18	0.44
Real GDP per capita (US dollars)	2,856	5,077	2,296	9,777	1,164	3,110	989	1,536
Total years of education, working-age population	3.89	5.83	5.89	8.49	2.93	5.13	1.6	3.62

NOTES: Growth in total population and growth in working-age population are calculated for the years 1965–70 and 1990–95. The data for total years of education are for 1965 and 1990.
SOURCES: Demographic data are from United Nations (1994). GDP and school-enrollment data are from the Penn World Table (version 5.6) and include a smaller sample of countries (Summers and Heston 1991).

Πηγή: Bloom, Canning, Malaney, 2000, σ. 282

✓ Υψηλοί ρυθμοί επένδυσης και αποταμίευσης

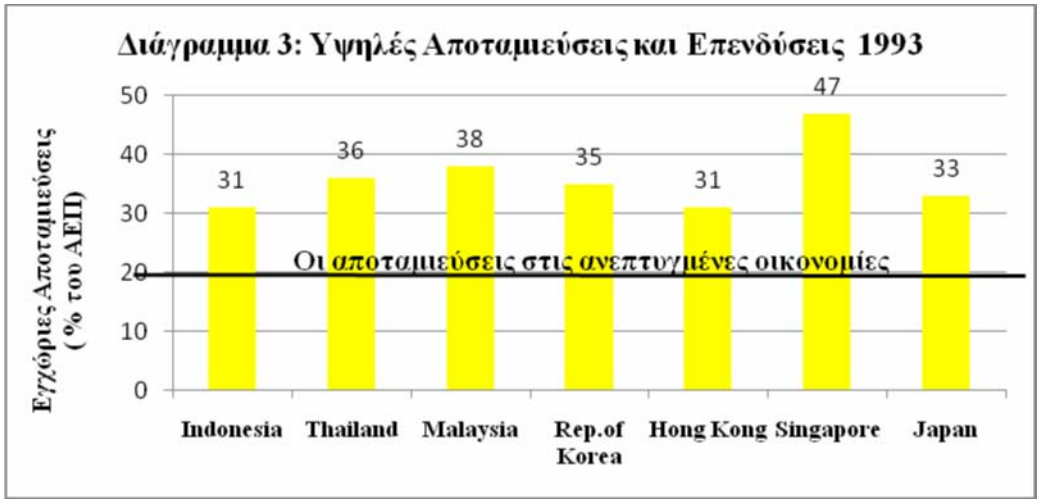
[9] Οι μισθοί στις Ασιατικές Τίγρεις αυξήθηκαν κατακόρυφα καθώς η συνεχόμενη οικονομική ανάπτυξη δημιούργησε ζήτηση για εργασία.

Οι αυξήσεις στο κεφάλαιο συνεισφέρουν επίσης στην ανάπτυξη της παραγωγής. Τις δεκαετίες από το 1960 και μέχρι τα μέσα του 1997, οι ρυθμοί αποταμιεύσεων και επενδύσεων στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες αυξήθηκαν ραγδαία. Μεταξύ του 1960 και του 1980 το ποσοστό της επένδυσης ως προς το ΑΕΠ διπλασιάστηκε στην Ταϊβάν, τριπλασιάστηκε στην Κορέα και τετραπλασιάστηκε στην Σιγκαπούρη. Από την άλλη, η αύξηση στις αποταμιεύσεις μπορεί να αποδοθεί στο γεγονός ότι στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες οι εργαζόμενοι αποτελούσαν το μεγαλύτερο ποσοστό του πληθυσμού, στο γεγονός ότι είχε μειωθεί ο αριθμός των παιδιών ανά οικογένεια άρα χαμηλότερα έξοδα σήμαιναν μεγαλύτερες αποταμιεύσεις, και στο γεγονός ότι είχε αυξηθεί το όριο ζωής τους (Bloom, Canning, Malaney, 2000, σ. 259).

Στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες οι εγχώριες αποταμιεύσεις και επενδύσεις ήταν πολύ υψηλότερες από ότι σε άλλες οικονομίες. Μέχρι το 1990, οι επενδύσεις που συνδεόταν με αυτή την ανάπτυξη προέρχονταν από τις αποταμιεύσεις των ίδιων των Ταϊλανδών. Εκείνη την περίοδο μπορεί τα ξένα κεφάλαια να έχτιζαν τα μεγάλα εργοστάσια εξαγωγών, αλλά οι μικρότερες επιχειρήσεις χρηματοδοτούνταν από ντόπιους επιχειρηματίες από τις δικές τους αποταμιεύσεις και οι πολυκατοικίες που χτίζονταν χρηματοδοτούνταν από τις καταθέσεις των νοικοκυριών που βρίσκονταν στις τράπεζες (Krugman, 2008, σ.78). Τα ποσοστά αποταμίευσης για τις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες υπολογίζονταν γύρω στο 35% του ΑΕΠ (Βλ. Διάγραμμα 3) (Shirazi,1998, σ.3), ενώ ο ρυθμός αποταμίευσης στην υπο-σαχάρια Αφρική ήταν 15%, στη Λατινική Αμερική και στην Καραϊβική 19% και στις ανεπτυγμένες οικονομίες 20%. Από το 1990 και μετά, όμως, οι επενδύσεις τροφοδοτούνταν από μεγάλες εισροές κεφαλαίων από το εξωτερικό. Η εισροή ξένων κεφαλαίων στις Ασιατικές Τίγρεις οφείλονταν σε τρεις στρατηγικές που είχαν υιοθετηθεί: 1) Την φιλελευθεροποίηση των επενδυτικών πολιτικών και την συνεπαγόμενη εξάλειψη των περιορισμών στις εισροές κεφαλαίου, 2) Την διατήρηση υψηλών εγχώριων επιτοκίων δανεισμού για να προσελκύει κεφαλαιακές εισροές και να αυξηθούν τα κέρδη και 3) Την προσκόλληση των εγχώριων νομισμάτων στο Αμερικάνικο δολάριο για να μετριαστεί ο φόβος από την αστάθεια στο νόμισμα (Kim, 2008, Corsetti, 1998, σ.2).

Οι Ασιατικές Ανατολικές οικονομίες σαν ομάδα είναι οι μόνες αναπτυσσόμενες χώρες στις οποίες οι αποταμιεύσεις υπερέβαιναν την επένδυση, καθιστώντας τες καθαρούς εξαγωγείς κεφαλαίου. Γι' αυτό και οι επενδύσεις τους μέσα στα όρια της Ασίας του Ειρηνικού, της Ιαπωνίας και των ΝΙΕς εκτόπισαν τις ΗΠΑ ως την κυρίαρχη πηγή επένδυσης. Οι ASEAN 4 δέχθηκαν επενδύσεις και από την Ιαπωνία και από τις

NIEs, γι' αυτό επιταχύνθηκε τόσο γρήγορα η οικονομική τους ανάπτυξη και η προώθηση των εξαγωγών τους ενώ οι NIEs είχαν επενδύσεις μόνο από την Ιαπωνία και από ξένους επενδυτές, κυρίως από τις ΗΠΑ. Μέχρι το 1990, μόνο στην Κορέα και στη Σιγκαπούρη οι ΗΠΑ παρέμεναν σημαντικότερος επενδύτης από την Ιαπωνία. (Dixon & Drakakis,1995, σσ.79, 83)



Πηγή: World Development Reports, Development Indicators, Table 9

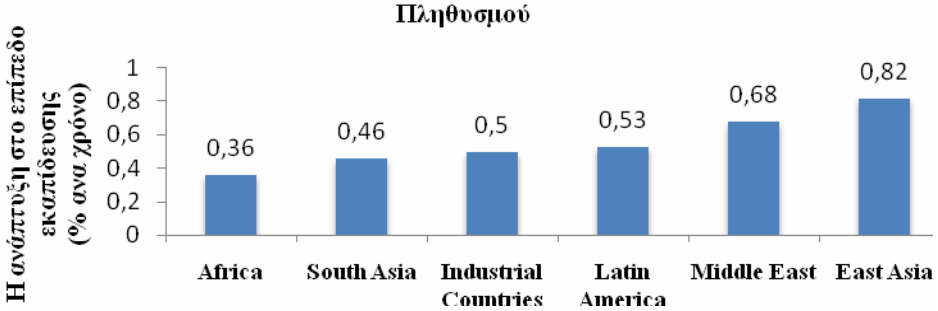
✓ <u>Ανθρώπινο κεφάλαιο:</u>

Οι ικανότητες του εργατικού δυναμικού μιας χώρας αποτελούν μια μορφή κεφαλαίου -το ανθρώπινο κεφάλαιο. Επενδύσεις στην εκπαίδευση (training) και στην μόρφωση (education) αποδίδουν μελλοντικές αποδόσεις με την μορφή πιο παραγωγικών εργαζόμενων. Ενώ τέτοιες επενδύσεις είναι δύσκολο να μετρηθούν ποσοτικά, πολλοί οικονομολόγοι θεωρούν ότι αποτελούν το κλειδί στην διαδικασία της ανάπτυξης. Όπως αναφέρει και ο Abramovitz (Burkett&Hart-Landsperg, 2002, σ.4) η ποιότητα του εκπαιδευτικού συστήματος μιας χώρας καθορίζει και την τεχνική ικανότητα του πληθυσμού και κατ' επέκταση και την κοινωνική ικανότητα. Η ικανότητα αυτή μπορεί να δώσει σε μια χώρα την δυνατότητα για ραγδαία ανάπτυξη ακόμα και αν είναι υστερεί τεχνολογικά.

Πάντως οι καλύτεροι διαθέσιμοι δείκτες δείχνουν ότι οι ραγδαία αναπτυσσόμενες Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες είχαν σχετικά έναν υψηλό ρυθμό συσσώρευσης ανθρώπινου κεφαλαίου. Όπως δείχνει και το διάγραμμα παρακάτω ο ρυθμός ανάπτυξης των υπολογισμένων με μισθό (wage-weighted) χρόνων εκπαίδευσης του εργαζόμενου πληθυσμού ήταν σχετικά υψηλός στην Ανατολική Ασία. Ενώ οι κρατικές δαπάνες για την εκπαίδευση σαν ποσοστό του ΑΕΠ δεν διαχωρίζουν τις Ανατολικές Ασιατικές

οικονομίες από άλλες οικονομίες στο ίδιο επίπεδο ανάπτυξης, η ραγδαία οικονομική ανάπτυξη, η μόρφωση των κοριτσιών, η παροχή εκπαιδευτικών προγραμμάτων και η μείωση στον ρυθμό αύξησης των νέων στον πληθυσμό, έχουν επιτρέψει ραγδαία αυξανόμενα έξοδα ανά μαθητή, που με τη σειρά του συμβάλλει περαιτέρω στην μελλοντική οικονομική ανάπτυξη μέσω της δημιουργίας ενός μορφωμένου εργατικού δυναμικού (Bloom, Canning, Malaney, 2000, σ.258). Για παράδειγμα, ανάμεσα στο 1970 και 1989, οι πραγματικές δαπάνες ανά μαθητή στο βασικό επίπεδο εκπαίδευσης αυξήθηκαν κατά 355% στην Κορέα, πετυχαίνοντας έτσι το υψηλότερο επίπεδο μόρφωσης ανάμεσα στον αναπτυσσόμενο κόσμο. Ωστόσο, αν και η εκπαίδευση βελτιώθηκε σε σημαντικό βαθμό, η εκπαίδευση δεν συνέβαλλε σε μεγάλο ποσοστό στην ανάπτυξη καθώς οι οικονομίες είχαν σχετικά ραγδαία ανάπτυξη στα χρόνια που οι εργάτες συνέχιζαν την εκπαίδευση (schooling) (Bosworth, Collins, and Chen, 1995).

Διάγραμμα 4: Ανάπτυξη στο Επίπεδο Εκπαίδευσης του Εργαζόμενου Πληθυσμού



Note: Data are average annual growth rate 1960-1992 of wage-weighted years of schooling of the adult population. East Asia figure excludes China and Japan.

Πηγή: Bosworth, Collins and Chen, 1995, Table 3

2.2.2. Μακροοικονομική σταθερότητα

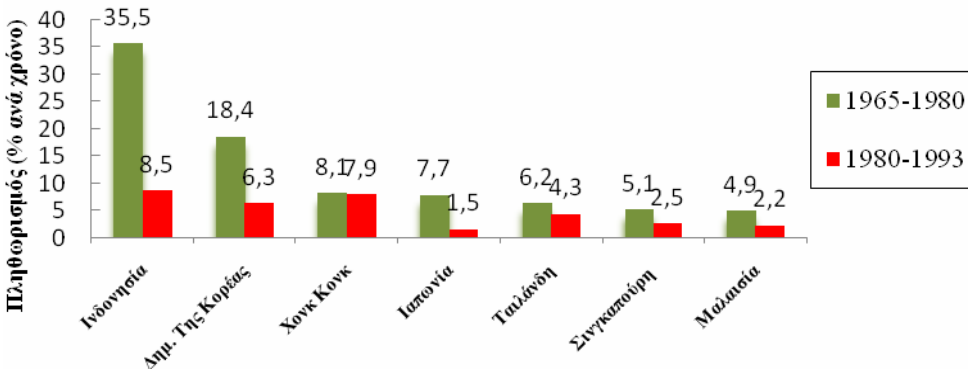
Η μακροοικονομική σταθερότητα αποτελεί άλλον ένα σημαντικό χαρακτηριστικό της Ασιατικής οικονομικής ανάπτυξης. Οι Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες εφάρμοσαν πολύ πετυχημένη μακροοικονομική πολιτική και γι' αυτό πέτυχαν και μακροοικονομική σταθερότητα. Το συνεχόμενο και επίμονο ενδιαφέρον των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών για σταθερότητα σε μάκρο-επίπεδο, ήταν ένας παράγοντας που συνείσφερε στην υψηλή ανάπτυξη τους (Das, 1999, σ.4).. Αλλά το πιο σημαντικό σε αυτές τις χώρες ήταν ότι ήταν ικανές να προσαρμόζουν την δημοσιονομική πολιτική γρήγορα και αποφασιστικά και απέφευγαν έτσι σημαντικές μακροοικονομικές κρίσεις που προκαλούν απότομες μειώσεις στην συνολική ζήτηση και επένδυση. Κατά την διάρκεια των δεκαετιών 1960-1990 στον τομέα της μακροοικονομίας πέτυχαν:

➢ **Πληθωρισμό σταθεροποιημένο γύρω στο 6% ετησίως**:

Οι οικονομίες που υποφέρουν από ψηλό πληθωρισμό συνήθως υποφέρουν από στρεβλώσεις σχετικών τιμών καθώς διαφορετικές τιμές προσαρμόζονται σε διαφορετικές ταχύτητες και με διαφορετικούς τρόπους κάθε φορά. Τα πραγματικά επιτόκια είναι συνήθως αρνητικά και οι πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες τείνουν να ανατιμούνται (Corsetti,Pesenti & Roubini,1998, σ. 20).

Στην περίπτωση των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών, τα κράτη διατήρησαν χαμηλό πληθωρισμό σε μονοψήφιο αριθμό για μεγάλα χρονικά διαστήματα (Βλ. Διάγραμμα:5). Ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός ήταν κάτω από 10% στην Ιαπωνία, Χονγκ – Κονγκ, Σιγκαπούρη, Ταϋλάνδη, και Μαλαισία κατά την διάρκεια ολόκληρου της περιόδου 1965-1993 (Das, 1999, σ.4). Ενώ το 1965-1980 η Ινδονησία και η Κορέα είχαν μέτριο πληθωρισμό, και οι δύο έφτασαν τον πληθωρισμό σε χαμηλά επίπεδα το 1980-1993. Αυτό είναι μεγάλο κατόρθωμα, δεδομένου ότι από το 1980 μέχρι το 1993 ήταν μια δύσκολη περίοδος για τις άλλες αναπτυσσόμενες οικονομίες (Corsetti, 1998, σ.2).

Διάγραμμα 5: Πληθωρισμός σταθεροποιημένος σε χαμηλά επίπεδα



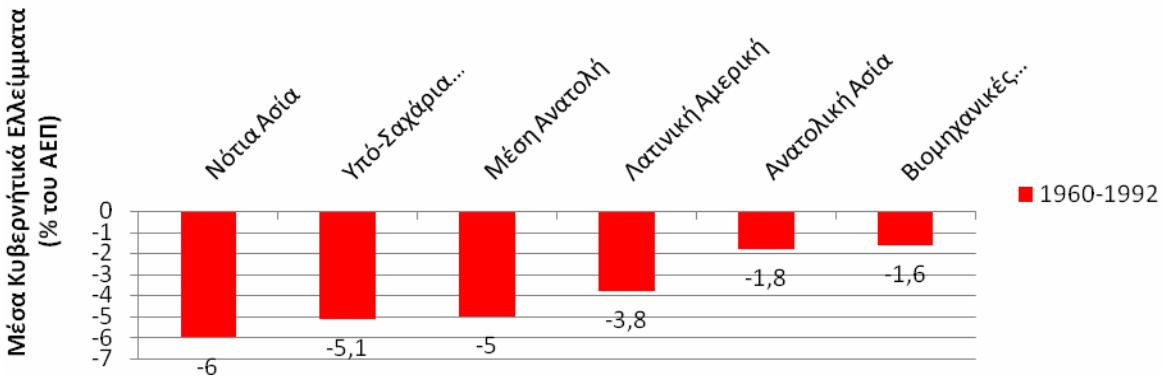
Πηγή: World Development Report, Development Indicators, Table 1

➢ **Ελεγχόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα:**

Σύμφωνα με οικονομικές θεωρίες, η μακροοικονομική σταθερότητα απειλείται από μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα στον προϋπολογισμό. Η υπερβολική χρηματοδότηση των ελλειμμάτων του κυβερνητικού προϋπολογισμού δεν αποτελεί λύση καθώς προκαλεί πληθωρισμό. Όπως επίσης και τα μεγάλα δάνεια των κυβερνήσεων δεν αποτελούν λύση στα ελλείμματα καθώς αυξάνουν τα εγχώρια επιτόκια και πιέζουν τον ιδιωτικό δανεισμό, βλάπτοντας έτσι την οικονομική ανάπτυξη και μεγαλώνοντας το έλλειμμα του προϋπολογισμού.

Όσον αφορά την περίπτωση των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών, προσπάθησαν και κράτησαν τα ελλείμματα του προϋπολογισμού μέσα στα πλαίσια μακροοικονομικής σταθερότητας. Η Σιγκαπούρη επίμονα απόφευγε δημοσιονομικά ελλείμματα ενώ η Ινδονησία όρισε ένα νόμο περί ισοσκελισμένου προϋπολογισμού ο οποίος οδήγησε σε πλεονάσματα στις αρχές του 1990 (Das, 1999, σ.4). Από την άλλη, το δημοσιονομικό έλλειμμα της Μαλαισίας έφτασε το 18% του ΑΕΠ το 1982 και το δημόσιο έλλειμμα της Ταϋλάνδης ήταν 5,8% την περίοδο 1980-1988. Αυτά τα σχετικά υψηλά ελλείμματα στον προϋπολογισμό των παραπάνω χωρών σε σχέση με άλλες χώρες (Βλ. Διάγραμμα 6) ήταν σύμφωνα με την μακροοικονομική σταθερότητα για πολλούς λόγους. Ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης σε αυτές τις οικονομίες παρήγαγε μια αυξημένη ζήτηση για χρήμα, η οποία με τη σειρά της επέτρεψε έναν υψηλότερο ρυθμό μη πληθωριστικής νομισματικής πολιτικής. Οι υψηλοί ρυθμοί αποταμίευσης περιόρισαν επίσης τα αποτελέσματα του κυβερνητικού δανεισμού πάνω στα επιτόκια και στην ιδιωτική επένδυση.

Διάγραμμα 6: Τα κυβερνητικά ελλείμματα στον προϋπολογισμό (1960-1992)



Note: Budget deficit is average figure for period 1960-92. Regional figures are unweighted average of country figures. Figure for East Asia includes Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, Singapore, Taiwan/China, and Thailand.

Πηγή: Bosworth, Collins and Chen, 1995, Table 8

- **Σχετικά σταθερά πραγματικές συναλλαγματικές ισοτιμίες:**

Η πραγματική συναλλαγματική τιμή είναι μια σημαντική τιμή που καθοδηγεί την οικονομική ανάπτυξη. Η υπερεκτίμηση (appreciation) της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να βλάψει τις βιομηχανίες εξαγωγών και να δημιουργήσει ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Η υποτίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας μπορεί να υποδαυλίζει τον πληθυσμό και να μειώνει το επίπεδο διαβίωσης.

Οι περισσότερες Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες διαχειρίστηκαν με επιτυχία τις συναλλαγματικές ισοτιμίες τους. Συγκεκριμένα, οι οικονομίες αυτές στράφηκαν από μακροπρόθεσμα σταθερά καθεστώτα ισοτιμιών σε σταθερά αλλά ρυθμιζόμενα καθεστώτα (Βλ. Διάγραμμα 7) με περιστασιακές υποτιμήσεις για να διαχειριστούν τις διακυμάνσεις του νομίσματος. Η προσκόλληση των τοπικών νομισμάτων με το Αμερικάνικο δολάριο[10], ήταν καθοριστική καθώς συνέβαλλε στη σταθερότητα των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών κατά την διάρκεια της περιόδου όπου είχαμε υψηλή ανάπτυξη και στην προσέλκυση ξένου κεφαλαίου. Η προσκόλληση του νομίσματος ήταν όμως σημαντική και για τον τομέα των εξαγωγών. Η γενική υποτίμηση του Αμερικάνικου δολαρίου σε σχέση με το γιεν που ακολούθησε μετά την συμφωνία της Πλάζα, τον Σεπτέμβριο του 1985, ενίσχυσε σημαντικά την παγκόσμια ανταγωνιστικότητα των Ανατολικών Ασιατικών εξαγωγών. Ταυτόχρονα, η γενική υπερτίμηση του γιέν έναντι του δολαρίου ενθάρρυνε τις Ιαπωνικές άμεσες ξένες επενδύσεις στις χώρες της ΝΑ Ασίας (Grabel, 1999, σ.44, Bustelo, 1998, σ.7).

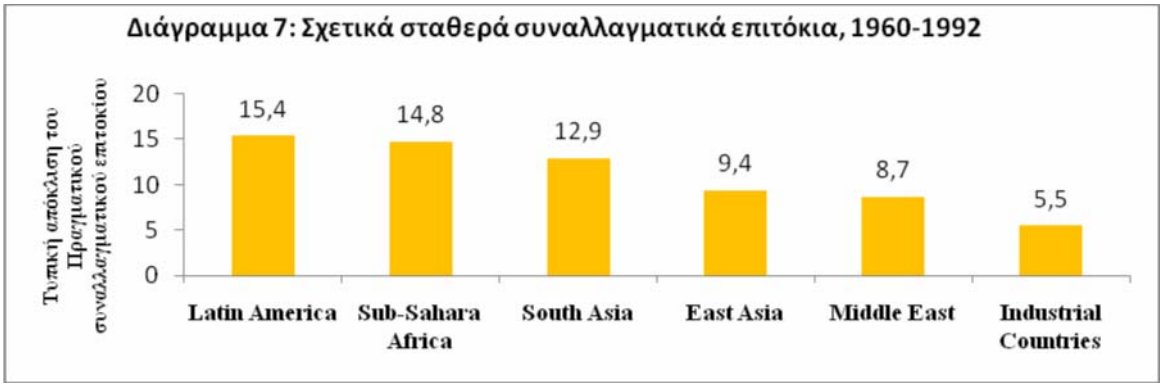


Figure for East Asia includes Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, Singapore, Taiwan, and Thailand.

Πηγή: Bosworth, Collins and Chen, 1995, Table 8

2.2.3 <u>Πλήρης διανομή των οφελών της ανάπτυξης</u>

Μια σημαντική πλευρά της οικονομικής πολιτικής των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών είναι η αρχή της «ισορροπημένης» ανάπτυξης. Οι αρχηγοί στην Ταϊβάν αναγνώρισαν ότι τα ζητήματα ισότητας ήταν πολύ σημαντικά και ότι θα έπρεπε να δοθεί

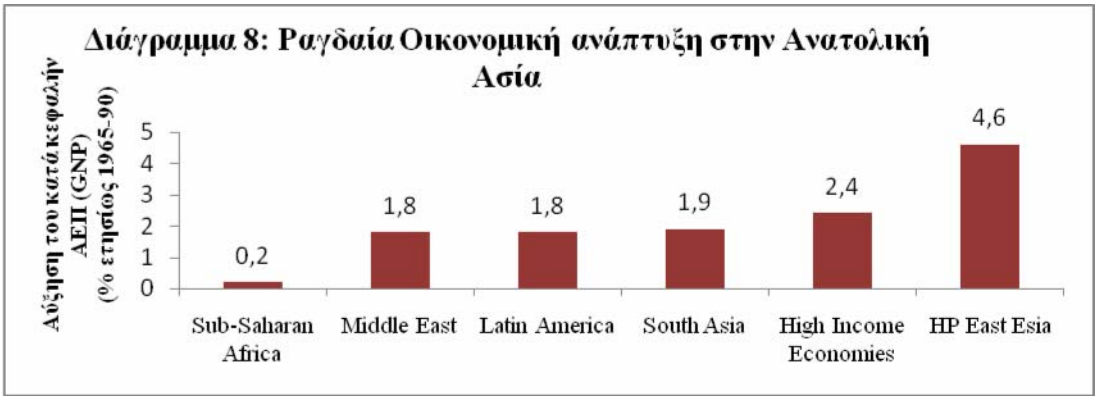
[10] Το δολάριο της Ταϊβάν ήταν προσκολλημένο στο Αμερικάνικο δολάριο από το 1960 μέχρι το 1973, μετά υπερεκτιμήθηκε 2 φορές και μετά έπεσε (floated) το 1979. Το ταϋλανδέζικο μπατ ήταν προσκολλημένο στο δολάριο μεταξύ το 1954-1984, με μια μικρή υποτίμηση το 1981. Η Ινδονησία σταθεροποίησε το ρούπια στο Αμερικανικό δολάριο μεταξύ του 1971 και 1986, με σημαντικές υποτιμήσεις το 1978, 1983 και 1986. Μετά την υποτίμηση το 1986 η Ινδονησία στράφηκε σε μια ρυθμιζόμενη διακύμανση. Η Κορέα επίσης προσκόλλησε το νόμισμα της στο δολάριο μεταξύ το 1961 και 1980. Κατά την διάρκεια αυτής της περιόδου είχε 4 σημαντικές υποτιμήσεις και τότε στράφηκε σε μια ρυθμιζόμενη διακύμανση το 1980 (Bosworth, Collins, and Chen,1995).

ιδιαίτερη προσοχή σε αυτά για να αποφευχθούν προηγούμενες πολιτικές αποτυχίες. Η Κορέα και η Σιγκαπούρη, επωφελούμενες και οι δυο από την απουσία μιας κυριάρχουσας τάξης, και οι δύο έδωσαν ιδιαίτερο βάρος στο ζήτημα της ισότητας. Οι αρχηγοί σε όλες αυτές τις χώρες, ενώ συχνά ήταν απολυταρχικοί ή και πατερναλιστές, αναγνώρισαν ότι η πολιτική τους βιωσιμότητα και νομιμότητα εξαρτιόταν από την ικανότητα τους να διανείμουν τα οφέλη της οικονομικής ευημερίας σε όλους παρά σε έναν στενό κύκλο ανθρώπων.

Διάφορες μορφές πολιτικών βοήθησαν στο να προωθηθεί η ευρεία διανομή των πλεονεκτημάτων της οικονομικής ανάπτυξης. Η έμφαση στην εκπαίδευση, όπως αναφέραμε παραπάνω, προώθησε την κοινωνική κινητικότητα και επαύξανε της οικονομικές ευκαιρίες για τους εργαζόμενους. Η ανακατανομή της γης (land reform) που έγινε στην Κορέα και στην Ταϊβάν με σκοπό να διανείμουν τις ιδιοκτησίες της γης πιο εξισωτικά, ενθάρρυναν τα κίνητρα των εργατών στην γεωργία να είναι παραγωγικά. Η οικονομική πολιτική, ιδιαίτερα στην Ιαπωνία και στο Ταϊβάν, και το 1980 στην Κορέα, επίσης ενθάρρυναν την ανάπτυξη μικρών και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων. Το Χονγκ-Κονγκ και η Σιγκαπούρη παρείχαν χαμηλού κόστους κατοικίες για μια μεγάλη πλειοψηφία κατοίκων. Ενώ οι κυβερνήσεις στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες έτειναν να καταπιέζουν την ριζοσπαστική δραστηριότητα των εργατών στο όνομα της πολιτικής σταθερότητας, έδωσαν έμφαση επίσης και στα σωματεία των εργαζομένων, στις συμβουλές και στις δεσμεύσεις να αυξήσουν τους μισθούς σε συμφωνία με την οικονομική ανάπτυξη. Η επιτυχία των πολιτικών της ισομερής οικονομικής ανάπτυξης είναι προφανής από:

1. <u>Σχετικά ίση διανομή εισοδήματος</u>:

Κύριο χαρακτηριστικό του Ασιατικού οικονομικού φαινομένου ήταν ο σχεδόν τριπλασιασμός του κατά κεφαλήν πραγματικού εισοδήματος μεταξύ το 1965 και 1990 (Bloom, Canning, Malaney, 2000, σ.257). Ανάμεσα στο 1980 και 1992, οι πραγματικοί μισθοί στις γρήγορα εκβιομηχανιζόμενες Ασιατικές οικονομίες (NICs) αυξάνονταν με έναν ρυθμό σχεδόν 5% ετησίως, ενώ την ίδια στιγμή η απασχόληση στις βιομηχανίες αυξήθηκε κατά 6% ετησίως. Η αύξηση στο κ.κ. εισόδημα στις NICs, την περίοδο 1965-1990, ήταν 4,6% και ήταν υψηλότερη από τις υπόλοιπες αναπτυσσόμενες και ανεπτυγμένες χώρες (Βλ. Διάγραμμα 8) (Collins & Bosworth, 1996, σ.136). Συγκεκριμένα, την περίοδο 1985-1995, η αύξηση στο κατά κεφαλήν εισόδημα ήταν 8,4% στην Ταϋλάνδη, 7.7% στην Ν. Κορέα, 6,2% στη Σιγκαπούρη, 6% στην Ινδονησία, 5.7% στην Μαλαισία και 4.8% στο Χονγκ-Κονγκ (Bustelo, 1998, σ.5).



Πηγή: World Development Report, Development, Indicators, Table 1.

Γενικά χάρη στην ίση διανομή των οφελών της ανάπτυξης, στην Νότια Ασία υπήρχε μια τεράστια βελτίωση στο επίπεδο διαβίωσης εκατομμυρίων ανθρώπων. Πολλοί άρχισαν να ξεφεύγουν από την απελπιστική φτώχεια που ζούσαν και άρχιζαν μια αξιοπρεπή ζωή, ενώ άλλοι έγιναν γρήγορα πολύ πλούσιοι (Singh, 1999, σ.14 , Krugman, 2008, σ.78).

2. <u>Σχετικά καλοί δείκτες υγείας:</u>

Η εμπειρία από όλο τον κόσμο υποδεικνύει ότι καθώς αυξάνεται το κατά κεφαλήν εισόδημα σε μια χώρα, οι δείκτες υγείας τείνουν επίσης να βελτιώνονται.

Η θνησιμότητα βρεφών μειώθηκε σημαντική στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες τις δεκαετίες από το 1970 και μετά. Οι αλλαγές στην Ινδονησία και στην Ταϋλάνδη υπήρξαν δραματικές. Στην Ινδονησία οι θάνατοι ανά 1000 γεννήσεις μειώθηκαν από 119 το 1970 σε 53 το 1994 και στην Ταϋλάνδη η μείωση ήταν από 75 θανάτους σε 35 (Βλ. Πίνακα 6). Αυτές οι βελτιώσεις και οι λιγότερες δραματικές στις άλλες ανατολικές Ασιατικές οικονομίες, αντανακλούν έναν συνδυασμό παραγόντων: υψηλότερο εισόδημα, καλύτερη υποδομή, και βελτιωμένη εκπαίδευση των γονέων (Mitchie & Smith, 1999, σσ. 11-12).

Πίνακας 6: Η θνησιμότητα και το όριο ζωής

Table 1.4 Selected ASEAN countries: social indicators of development, 1970–1994

	1970	*1980*	*1994*
Infant mortality rate (per thousand births)			
Indonesia	119	90	53
Malaysia	46	30	12
Philippines	67	52	40
Thailand	75	48	35
Life expectancy (in years)			
Indonesia	48	56	64
Malaysia	61	68	71
Philippines	57	62	65
Thailand	60	65	69
Adult illiteracy rate (% of population, above 15 years)			
Indonesia	43	33	16
Malaysia	42	26	17
Philippines	17	17	5
Thailand	21	12	6

Source: *IMF Survey*, vol. 26, no. 16, 18 August 1997, p. 263.

Πηγή: Mitchie &Smith, 1999, σ. 12

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: Η όψιμη εκβιομηχάνιση στην Νότια Ανατολική Ασία

Από το 1960 μέχρι το 1970, η βιομηχανική παραγωγή σε όλες σχεδόν τις χώρες του Τρίτου Κόσμου[11] αυξήθηκε ραγδαία. Η ανάπτυξη όμως ήταν ιδιαίτερα γρήγορη σε ένα υποσύνολο αναπτυσσόμενων χωρών, που ονομάστηκαν "late industrializers", χώρες που εκβιομηχανίστηκαν χωρίς να έχουν το μονοπώλιο της πρωτότυπης ενδογενούς τεχνολογίας όπως οι προηγμένες βιομηχανικές χώρες, αλλά δανειζόμενες ξένη τεχνολογία (Amsden, 1990, σ.5). Οι οικονομίες που ανήκουν στην ομάδα της «όψιμης εκβιομηχάνισης» είναι η Ν. Κορέα, η Ταϊβάν, η Βραζιλία, το Μεξικό, η Ινδία κ.α. Από το 1970 και μετά, η στασιμότητα κυριάρχησε στις οικονομίες των περισσότερων όψιμων εκβιομηχανιζόμενων χωρών και σε εκείνες του Τρίτου Κόσμου, γενικότερα. Παρ' όλα αυτά, οι χώρες στην ΝΑ Ασία συνέχισαν να αναπτύσσονται πολύ γρήγορα, δημιουργώντας προβληματισμό στους μελετητές για την ερμηνεία της οικονομικής τους ανάπτυξης.

Προσπάθειες ερμηνείας της εκβιομηχάνισης των χωρών της Ανατολικής Ασίας έγιναν από πολλούς οικονομολόγους, από τους οποίους οι περισσότεροι την παραλλήλισαν με τον μοντέλο

[11] Ο όρος «Τρίτος κόσμος, χρησιμοποιείται κυρίως για τις χώρες που είναι καθυστερημένες όσον αφορά την ανάπτυξης τους, φτωχές και λιγότερο ανεπτυγμένες. (Krugman, 2008, σ.24)

παραγωγής του *Φορντισμού*[12], που είχε υιοθετηθεί από τις βιομηχανίες μαζικής παραγωγής των ΗΠΑ. Ωστόσο, το να μεταφερθεί το μοντέλο του Φορντισμού σε άλλη περιοχή και σε άλλη χρονική περίοδο, όπως στην περίπτωση των όψιμα εκβιομηχανιζόμενων χωρών δεν είναι εφικτό. Αρχικά, οι θεσμοί[13] που ευνόησαν το Φορντικό μοντέλο στην Αμερική, διαφέρουν από εκείνους της περιόδου της όψιμης εκβιομηχάνισης. Δεύτερον, το μοντέλο αυτό θεωρεί την υποκατανάλωση ως κύριο πρόβλημα της οικονομικής ανάπτυξης, ενώ το κύριο ζητούμενο της όψιμης εκβιομηχάνισης είναι η αύξηση της παραγωγικότητας[14] και η δημιουργία διεθνούς ανταγωνιστικότητας, και όχι η αποτελεσματική ζήτηση. Τρίτον, η όψιμη εκβιομηχάνιση είναι κυρίως μια πολιτική διαδικασία παρά επιχειρηματική στην οποία αναφέρεται το Φορντικό μοντέλο (Amsden, 1990, σ.10).

Οι Ανατολικές Ασιατικές χώρες εκβιομηχανίστηκαν κυρίως μέσω της διαδικασίας της μάθησης, δηλ. μέσω του δανεισμού ξένης τεχνολογίας από άλλες ανεπτυγμένες τεχνολογικά χώρες όπως οι ΗΠΑ και η Ιαπωνία, παρά μέσω της συμμόρφωσης τους στους κανόνες της ελεύθερης αγοράς ή παράγοντας νέα προϊόντα ή διαδικασίες που χαρακτήριζε την διαδικασία εκβιομηχάνισης των προηγούμενων. Έτσι, όπως αναφέρει και η Amsden (1990, σ.15), εάν στην Βρετανία τον 18^{ο} αιώνα η εκβιομηχάνιση συνέβη στη βάση στης ανακάλυψης, και εάν στην Γερμανία και στις ΗΠΑ συνέβη στη βάση της καινοτομίας, στις νέο-εκβιομηχανιζόμενες χώρες συνέβη στη βάση της ***μάθησης***.

Γενικά η διαδικασία της όψιμης εκβιομηχάνισης που βασίζεται στη μάθηση χαρακτηρίζεται από ένα κοινό σύνολο ιδιοτήτων, που υπήρχαν στις περισσότερες χώρες και οι οποίες είναι:

- **Ο παρεμβατικός ρόλος του κράτους**: Όπως αναφέρει και Stiglitz (1996), ο ρόλος του κράτους στις Ανατολικές Ασιατικές χώρες, δεν περιορίστηκε μόνο στην παροχή μακροοικονομικής σταθερότητας, στην καθοδήγηση των ιδιωτικών επενδύσεων και στην παροχή θεσμών[15] για να εξασφαλίσουν πολιτική σταθερότητα.

[12] Τα κύρια χαρακτηριστικά του μοντέλου αυτού ήταν η αποσύνθεση (decomposition) των εργασιών σε μικρότερη μέρη, η προς τα κάτω διοίκηση (top-down management), οι υψηλοί μισθοί, οι καλύτερες εργασιακές συνθήκες και η μαζική κατανάλωση που ευνοήθηκε από το θεσμικό πλαίσιο της εποχής. (Amsden,1990,σ.7)

[13] Για παράδειγμα, η τεχνολογική άγνοια στα υψηλά διοικητικά επίπεδα και η απειρία του εργατικού δυναμικού καθιστούσαν αδύνατη την εκμετάλλευση της δανεισμένης τεχνολογίας μέσω μιας Τεϊλοριστικής (Taylorism) προσέγγισης (Amsden,1990,σ.12).

[14] Το πρόβλημά στις αναπτυσσόμενες χώρες δεν είναι τόσο η χαμηλή αποτελεσματική ζήτηση αλλά η υπερβολική, καθώς διαφορετικές ομάδες και κοινωνικές τάξεις μάχονται για την μεγαλύτερη μερίδα. Οι κυβερνήσεις αυτό που θέλουν να αυξήσουν είναι οι ξένες συναλλαγές, οι αποταμιεύσεις και τα δημόσια έσοδα. Επιπλέον ένα άλλο πρόβλημα είναι ότι οι περισσότερες χώρες του Τρίτου Κόσμου δεν μπορούν να εξάγουν επειδή δεν είναι διεθνώς ανταγωνιστικές παρά τους χαμηλούς μισθούς τους. Ούτε μπορούν να πουλάνε εγχώρια στις διεθνείς τιμές, σε υψηλά επίπεδα παραγωγικότητας που θα τους δώσουν την δυνατότητα να πληρώνουν υψηλούς μισθούς και να επεκτείνουν το εγχώριο μέγεθος της αγοράς. Άρα το ζητούμενο της εκβιομηχάνισης είναι αύξηση της παραγωγικότητας (Amsden,1990,σ.11)

[15] Συμφωνά με τον Stiglitz και Uy (1996) οι πέντε κυριότεροι θεσμοί που εφάρμοσαν τα κράτη ήταν: **α**)η προώθηση των *αποταμιεύσεων* μέσω της δημιουργίας ενός ταχυδρομικού αποταμιευτικού συστήματος,

Το κράτος στην όψιμη εκβιομηχάνιση αποτέλεσε την κύρια προωθητική δύναμη της βιομηχανικής ανάπτυξης, χρησιμοποίησε και δημιούργησε αγορές και έπαιξε καθοριστικό ρόλο στη συσσώρευση κεφαλαίου και στην διατήρηση της καπιταλιστικής ανάπτυξης. Η κυβερνητική παρέμβαση στην διαδικασία της εκβιομηχάνισης ήταν μεγάλη και καθοριστική στις χώρες αυτές, και αυτό για δυο κυρίως λόγους: Πρώτον, επειδή η τεχνολογία δεν αποτελούσε ένα ανταγωνιστικό ατού, και, δεύτερον, λόγω των χαμηλών ρυθμών αύξησης στους μισθούς των όψιμων εκβιομηχανιζόμενων χωρών, σε σχέση με το επίπεδο διεθνών τιμών, οι χώρες δεν μπορούσαν να ανταγωνιστούν την υψηλότερη ανταγωνιστικότητα των πιο ανεπτυγμένων οικονομιών. Ωστόσο, ο σημαντικότερος ρόλος του ήταν οι κυβερνητικές παρεμβάσεις με την μορφή των επιδοτήσεων ή επιχορηγήσεων, οι οποίες γινόταν κυρίως με σκοπό να διορθωθούν οι αποτυχίες της αγοράς (Lapavitsas, 1997, σ.417, 421, Amsden, 1990, σσ.14 – 16, Kiely, 1998, σ.63).

Συνοψίζοντας οι κυβερνητικές παρεμβάσεις έγιναν στους εξής τομείς: 1)Στην **βιομηχανική πολιτική**, όπου προώθησαν τον τομέα της μηχανικής και την επιστημονική εκπαίδευση, αποθάρρυναν την διανομή του κεφαλαίου στην ακίνητη περιουσία, ενθάρρυναν τις εξαγωγές, προστάτευσαν τις εγχώριες βιομηχανίες από τις εισαγωγές (δασμολογική προστασία), υιοθέτησαν τεχνολογικά αναπτυξιακά προγράμματα, και προχώρησαν σε στοχευόμενες και επιδοτούμενες πιστώσεις σε επιλεγμένες βιομηχανίες[16] μέσω της ίδρυσης και της χρηματοοικονομική στήριξης των κυβερνητικών τραπεζών, όπως επίσης ενθάρρυναν και την εισροή ξένων επενδύσεων[17]. 2) Στον **συντονισμό και ανταγωνισμό**, όπου οι κυβερνήσεις αναγνωρίζοντας ότι ο επιχειρηματικός τομέας είχε ανώτερη πληροφόρηση προχώρησαν στην ευρεία διάδοση

με αποτέλεσμα να αυξηθεί και να ενισχυθεί το ετήσιο εθνικό εισόδημα, **β)** η *εκτεταμένη και συνετή επίβλεψή* των τραπεζών (περιορισμοί στο δανεισμού για ακίνητη περιουσία και άλλες κερδοσκοπικές επιχειρήσεις, συνεχή και άμεση επίβλεψη από εξουσίες, απαιτήσεις για κεφαλαιακά αποθέματα), με τέτοιο τρόπο ώστε να αποκλείεται η περίπτωση τραπεζικής αποτυχίας, να διασφαλίζονται τα τραπεζικά κέρδη και να αποφεύγεται ο ανταγωνισμός μεταξύ των εγχώριων και των ξένων τραπεζών) η *ίδρυση των τραπεζών και των χρηματοοικονομικών αγορών*, με στόχο την κάλυψη των πιστωτικών κενών. Η μακροχρόνια πίστωση που παρείχαν οι τράπεζες ανάγκαζαν την συνεχή επίβλεψη των δανειστών πιο στενά από ότι θα έκανε μια αγορά κεφαλαίου. **δ**) ο *ήπιος περιορισμός της χρηματοοικονομικής και πιστωτικής διανομής* ενίσχυσε την ανάπτυξη. **ε)** η *πίστωση* σε επιλεγμένες ομάδες, εταιρείες και δραστηριότητες, καθώς επίσης και σε μεγάλες κοινωνικές ομάδες, όπως οι μικροί αγρότες, οι μικρές και οι μεσαίες επιχειρήσεις κ.α.

[16] Το τραπεζικό σύστημα εθνικοποιήθηκε το 1961 στις περισσότερες Ασιατικές χώρες, γεγονός που βοήθησε τον κρατικό έλεγχο να κατευθύνει την πίστωση σε συγκεκριμένες βιομηχανίες (Kiely, 1998, σ.66).

[17] Οι λόγοι που υιοθετήθηκαν οι πολιτικές αυτές είναι οι εξής: να αντικαταστήσουν τις αδύναμες και τις ανύπαρκτες αγορές, (όπως αγορές κεφαλαίου), να αποκτήσουν τεχνολογικά και εμπορεύσιμα πλεονάσματα όπου στην περίπτωση των ελεύθερων αγορών δεν θα υπήρχαν, να επωφεληθούν τις αύξουσες αποδόσεις κλίμακας όταν οι αγορές κεφαλαίου είναι υποανάπτυκτες και να αντιμετωπίζουν τις αποτυχίες συντονισμού (co-ordination failures) μέσω του μηχανισμού των τιμών.

πληροφοριών μεταξύ του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα (Singh, 1999, σσ.15-16, Kiely, 1998, σ. 67). 3) Στην **ισομερής ανάπτυξη,** όπου ενώ συνήθως η μεγάλη κεφαλαιακή συσσώρευση συνεπάγεται την επιδείνωση της ανισότητας αυτό δεν συνέβη στην περίπτωση της Ανατολικής Ασίας. Στις χώρες αυτές οι κυβερνήσεις επιδίωξαν ισότητα, η οποία βοήθησε στην διαδικασία της ανάπτυξης καθώς ενθάρρυνε τους εργάτες να δουλεύουν σκληρότερα. 4) Στην **προώθηση της ανάπτυξης βασιζόμενη στις εξαγωγές,** όπου οι Ανατολικές Ασιατικές χώρες έριξαν όλο το βάρος τους στην προώθηση των εξαγωγών με πολλούς τρόπους: παρέχοντας υποδομές και θεσμούς (λιμάνια, αεροδρόμια, μεταφορικά μέσα, και τηλεπικοινωνίες), προνομιακή πίστωση στους εξαγωγείς (Lapavitsas, 1997, σσ. 418 - 419), πληροφορίες στις εταιρείες για κατάλληλες νέες αγορές για να εξάγουν κ.α. Οι εξαγωγές, επίσης, βοηθούν μια εταιρεία μέσω του διεθνούς εμπορίου να πάρει τεχνολογικά και εμπορικά μαθήματα. 5) Στον **οικονομικό** τομέα, όπου οι κυβερνήσεις επενέβησαν σε μεγάλο βαθμό για να ενισχύσουν και να υποκινήσουν την επένδυση και το εμπόριο. Το κράτος χρησιμοποιούσε την επιδότηση για να δημιουργήσει σκόπιμα «στρεβλώσεις» στις τιμές της αγοράς, τιμές οι οποίες ήταν εντελώς διαφορετικές από αυτές που καθορίζουν οι δυνάμεις της προσφοράς και της ζήτησης (Kiely, 1998, σ. 67).

Ωστόσο, αυτές οι κρατικές παρεμβάσεις ήταν πιο αποδοτικές στην Ανατολική Ασία και συγκεκριμένα στις Ασιατικές τίγρεις επειδή το κράτος στις χώρες αυτές είχε την δύναμη να πειθαρχεί τις μεγάλες επιχειρήσεις και κατά συνέπεια να αποφεύγει προβλήματα που προκύπτουν από τις αλλαγές στις οικονομίες κλίμακας και στην ασύμμετρη πληροφόρηση, και να διανείμει τις επιδοτήσεις ανάμεσα τους σύμφωνά με πιο αποτελεσματικές αρχές. (Amsden, 1990, σ. 16, Lapavitsas, 1997,σ. 416)

- **Βιομηχανικά συγκροτήματα (Conglomerates):** Η μαζική παραγωγή στις όψιμα εκβιομηχανιζόμενες χώρες εμφανίστηκε μέσα από ένα συγκεκριμένο θεσμό: τα βιομηχανικά συγκροτήματα. Επειδή οι ηγετικές εταιρείες στις χώρες αυτές δεν είχαν την τεχνική εμπειρία ή την εμπειρία στην προώθηση προϊόντων για να επεκταθούν σε έναν τομέα στην αγορά, κατευθύνονταν εις βάθος σε πολλές διαφορετικές αγορές. Έτσι, λοιπόν είχαμε τα βιομηχανικά συγκροτήματα, όπου μια μόνο εταιρεία κυριαρχούσε στην κορυφή του συγκροτήματος και είχε στενές σχέσεις με τις υπόλοιπές εταιρείες της ίδιας ομάδας (Amsden,1990, σ.17, Lall, 1996, σ.19).

Τα διαφοροποιημένα αυτά επιχειρησιακά γκρουπ ήταν ένα γενικό φαινόμενο στις όψιμα εκβιομηχανιζόμενες χώρες, αλλά ήταν ιδιαίτερα μεγάλα στην Κορέα,

όπου ήταν γνωστά ως ***chaebol*** και zaibatsu. Το σύστημα αυτό έδωσε την δυνατότητα στην Κορέα να εισέρχεται γρήγορα και εύκολα σε νέες βιομηχανίες.

- **Εστίαση στο παραγωγικό εργοστασιακό σύστημα:** Στις βιομηχανίες των νέο-αναπτυσσόμενων χωρών, η εστίαση στο παραγωγικό κομμάτι ήταν η κυριότερη στρατηγική ανάπτυξη των βιομηχανιών τους (shop-floor focus). Επειδή τα προϊόντα που παρήγαγαν ήταν ήδη διαθέσιμα στην αγορά, σκοπός τους ήταν να βελτιωθεί η παραγωγικότητα τους έτσι ώστε να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα τους στο παγκόσμια οικονομία. Η διοίκηση του shop-floor ήταν ιδιαίτερα αποδοτική στην περίπτωση της Κορέας, όπου πολλοί μηχανικοί προσφέρθηκαν και εργάστηκαν σε διάφορές βαθμίδες της παραγωγικής διαδικασίας με αποτέλεσμα τα προϊόντα να είναι πιο ποιοτικά. Η στρατηγική αυτή ήταν περισσότερο επιτυχημένη στην περίπτωση της Κορέας επειδή η διοίκηση ήταν πιο ποιοτική και πιο παραγωγική από ότι σε άλλες πολυεθνικές, και επειδή αφέθηκε πιο εύκολα στον κυβερνητικό έλεγχο (Amsden, 1990, σ. 18).

- **Φθηνό Εργατικό δυναμικό:** Η φθηνή εργασία αποτέλεσε τον ακρογωνιαίο λίθο της όψιμης εκβιομηχάνισης. Η προσφορά εργασίας στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες ήταν «απεριόριστη», πολιτικά ανίσχυρη, εκπαιδευμένη σε τέτοιο επίπεδο άγνωστο για τις προηγούμενες βιομηχανικές επαναστάσεις και απόλυτα πειθαρχημένη από το κράτος. Η καταπίεση του εργατικού δυναμικού ήταν ιδιαίτερα έντονη σε χώρες με απολυταρχικά καθεστώτα, όπως στην Κορέα (Amsden, 1990, σ.18). Στην αύξηση του ποσοστού των εργαζόμενων ανάμεσα στον πληθυσμό στις ανατολικές Ασιατικές χώρες συνέβαλλε η αύξηση του ποσοστού των γυναικών στην παραγωγική διαδικασία και οι μειωμένες γεννήσεις. (Amsden, 1989,σσ. 198-200).

  Όσον αφορά τους μισθούς ήταν χαμηλού επιπέδου αλλά είχαμε γρήγορη αύξηση των πραγματικών μισθών. Οι πιθανές αιτίες για την ραγδαία αυτή αύξηση των μισθών ήταν: η γρήγορη συσσώρευση κεφαλαίου, η αύξηση των ωρών εργασίας ανά εβδομάδα, η χαμηλή βάση όπου ξεκίνησαν οι μισθοί κ.α

- **Αύξηση του ενδοπεριφερειακού εμπορίου:** Αν και οι οικονομίες της ανατολικής Ασίας ήταν ανόμοιες μεταξύ τους, ανάμεσα στην Ιαπωνία, στις νεοεκβιομηχανιζόμενες Ασιατικές χώρες (EANIEs[18]) και στις ASEAN 4 είχε

[18] Αναφέρεται στις νέο-εκβιομηχανιζόμενες χώρες, δηλ. Ν. Κορέα, Σιγκαπούρη, Ταϊβάν, Χονγκ - Κονγκ

αναπτυχθεί ένα μεγάλο δίκτυο ενδοπεριφερειακού εμπορίου, δημιουργώντας δυνατές εμπορικές σχέσεις ανάμεσα τους (Peng, 2000, σ.171). Συγκεκριμένα οι ενδοπεριφερειακές εξαγωγές στις NIEs αυξήθηκαν από 38.5% το 1980 σε 58.7% το του συνολικού εμπορίου των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών το 1993, ενώ η εξάρτηση της Ασίας από τις ΗΠΑ για εξαγωγές μειώθηκε από 34% στο 22,8% την ίδια περίοδο (Peng, 2000, σ.176). Το γεγονός αυτό οδήγησε στην περιφερειακή «ολοκλήρωση» ανάμεσα τους και στην δημιουργία μιας άτυπης οικονομικής περιοχής στον Ειρηνικό (Dixon & Drakakis, 1995, σ. 81). Συγκεκριμένα το ποσοστό του περιφερειακού εμπορίου κάθε χώρας ήταν:

Πίνακας 7: Περιφερειακό εμπόριο ως ποσοστό της αξίας του συνολικού εμπορίου

	1980	1993	Μεταβολή 1980-1991
Hong Kong	45.1	67.9	+22.9
Korea	31.4	60.1	+14.7
Singapore	45.4	60.1	+15.6
Taiwan	31.1	46.7	+15.6
Total NIEs	38.5	58.7	+20.2

Πηγή: Dixon and Drakakis,1995,σελ.82.

- **Ο ρόλος των Ιαπωνικών ΑΞΕ:** Αρκετές μελέτες έχουν γίνει σχετικά με τον καθοριστικό ρόλο που έπαιξε το Ιαπωνικό κεφάλαιο στην διαμόρφωση της ενοποιημένης πολιτικής οικονομίας στην Ανατολική Ασία. Συγκεκριμένα, παρά τις πολιτισμικές και οικονομικές διαφορές των παραπάνω χωρών, η εισροή των επενδύσεων αυτών στις παραπάνω χώρες, συνέβαλε στην ανεπίσημη[19] περιφερειακή ενοποίηση της περιοχής, μέσω της δημιουργίας περιφερειακών παραγωγικών δικτύων (regional production network-RPN), εθνικών επιχειρησιακών δικτύων και οικονομικών ζωνών στα όρια της περιφέρειας (Peng, 2000, σσ. 171-173, Dixon and Drakakis, 1995, σ. 85).

Τα περιφερειακά παραγωγικά δίκτυα στην Ασία είναι συνδεδεμένα συστήματα ανάμεσα στις επιχειρήσεις δια μέσου των εθνικών συνόρων και

[19] Στην περίπτωση της ανεπίσημης ενοποίησης, δεν υπάρχου επίσημες ούτε διακυβερνητικές συμφωνίες αλλά καθορίζεται κυρίως από τους οικονομικούς παράγοντες και τον ιδιωτικό τομέα, που πολλές φορές καθοδηγείται από την κυβέρνηση. Επίσης συνεπάγεται χαμηλά συναλλακτικά κόστη και κυρίως ξεπερνάει πιο αποδοτικά τους ανεπίσημα εμπόδια που κυριαρχούν στο εμπόριο κάθε περιοχής (Peng, 2000, σσ. 177-178).

βασίστηκαν κυρίως στο καταμερισμό της εργασίας στην παραγωγική διαδικασία. Στον πυρήνα αυτών των δικτύων βρίσκονται οι πολυεθνικές εταιρείες από τις πιο βιομηχανοποιημένες οικονομίες. Η δημιουργία αυτών των δικτύων ξεκίνησε από τις Ιαπωνικές επιχειρήσεις, οι οποίες μετέφεραν μεγάλες βιομηχανίες στις χώρες αυτές για να εκμεταλλευτούν την φτηνή και άφθονη εργασία και τις αξίες γης των οικονομιών τους (Peng, 2000, σ. 175). Η Ιαπωνία όμως, δεν εκμεταλλεύτηκε απλά τα χαμηλότερα εργατικά κόστη και τα ενοίκια, αλλά έδωσε βάρος στη διατήρηση μακροχρόνιων σταθερών σχέσεων με τις βιομηχανίες της εκτός συνόρων. Δημιούργησε μικρές θυγατρικές, κυρίως κατασκευαστικές, οι οποίες διενεργούσαν τα ενδιάμεσα στάδια στην παραγωγική διαδικασία των μεγάλων επιχειρήσεων που βρίσκονταν στην Ιαπωνία (Walden, 1996, σ.7). Έτσι με αυτόν τον τρόπο σιγά-σιγά μεταφέρθηκε το ιαπωνικό μοντέλο εκβιομηχάνισης στις Ασιατικές χώρες, και ξεκινώντας από βιομηχανίες εντάσεως εργασίας, προχώρησαν σε βιομηχανίες εντάσεως κεφαλαίου και αργότερα σε βιομηχανίες τεχνολογικού επιπέδου.

Η εισροή των Ιαπωνικών ΑΞΕ στις Ανατολικές Ασιατικές χώρες και ειδικότερα στις ASEAN-4, είχε ανοδική τάση και αποτέλεσε την κυρίαρχη πηγή άμεσων επενδύσεων την περίοδο 1985-1988 (Βλ. Διάγραμμα 9), μετά δηλ. την ανατίμηση του γεν[20] στα 1985. Η ανατίμηση αυτή ώθησε τις ιαπωνικές κατασκευαστικές εταιρείες να αναζητήσουν χαμηλότερα παραγωγικά κόστη στην Ανατολική Ασία. Αυτό με τη σειρά του αύξησε την ανταγωνιστικότητα των Ασιατικών NIEs και επεκτάθηκαν στην Αμερικάνικη αγορά πιο γρήγορα. Γενικότερα, όσο αυξανόταν οι Ιαπωνικές επενδύσεις, τόσο γρηγορότερα επεκτεινόταν τα παραγωγικά δίκτυα (Peng, 2000, σ. 184, Walden, 1996, σσ. 7-9, 1998, σ. 3, Burkett & Hart-Landsperg, 2000, σ. 244, Dixon & Drakakis, 1995, σ. 83).

[20] Η ανατίμηση του γεν έγινε το 1985 σύμφωνα με την Συμφωνία της Πλάζα ανάμεσα στις ΗΠΑ και στην Ιαπωνία. Η Αμερική προκειμένου να καλύψει τα εμπορικά ελλείμματα της με την Ιαπωνία αύξησε την αξία του γεν σε σχέση με το δολάριο με την ελπίδα ότι αφού τα ιαπωνικά προϊόντα θα ήταν πιο ακριβά θα αποθάρρυνε τον ενθουσιασμό των Αμερικανών καταναλωτών προς αυτά. (Walden, 1996, σ. 7, Johnson, 1998, σ. 656)

Πηγή: Peng, 2000, σ.184

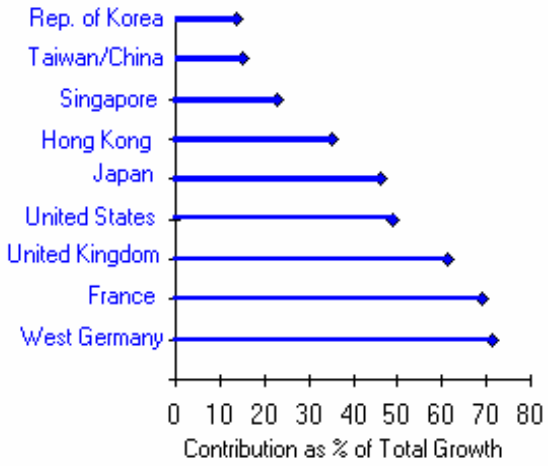
- **Η συνεισφορά της τεχνολογικής προόδου στην ανάπτυξη:** Ενώ η ανάπτυξη της παραγωγής στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες ήταν ασυνήθιστα ραγδαία, αυτές οι χώρες δεν βίωσαν και αντίστοιχη ραγδαία τεχνολογική πρόοδο (Βλ. Διάγραμμα:10). Η τεχνολογία δεν είχε αναπτυχθεί μέσα στις ίδιες τις οικονομίες γιατί αρχικά υπήρχαν πολύ λίγες επενδύσεις στον τομέα R&D (έρευνας και ανάπτυξης), γεγονός που συνεπάγεται δυσκολότερη διάχυση της τεχνολογίας μέσα στην οικονομία και υψηλότερο κόστος τεχνολογικής μεταφοράς (Lall, 1996, σ.60). Επιπλέον οι ίδιες οι εταιρείες δεν είχαν ακόμα την γνώση να χειριστούν της τεχνολογία με τον ίδιο αποδοτικό τρόπο που το έκαναν οι ανεπτυγμένες οικονομίες (Kim and Lau, 1994, σ. 265). Ωστόσο, όπως αναφέρει και ο Abramovitz στην θεωρία του για την "catch-up" ανάπτυξη, οι χώρες που υστερούν τεχνολογικά έχουν την δυνατότητα για την δημιουργία μια ανάπτυξης πιο γρήγορης από αυτήν των περισσότερων ανεπτυγμένων χωρών, δεδομένου ότι οι κοινωνικές τους ικανότητες είναι αρκετά ανεπτυγμένες για να επιτρέψουν την επιτυχημένη εκμετάλλευση των τεχνολογιών που ακολουθούν οι τεχνολογικά-ηγέτες χώρες(Burkett & Hart-Landsperg, 2002, σ. 4).

Ωστόσο, όπως αναφέρθηκε παραπάνω η εκβιομηχάνιση των Ανατολικών Ασιατικών χωρών βασίστηκε στην μάθηση, δηλ. στο δανεισμό τεχνολογίας από ανεπτυγμένα κράτη. Η μεταφορά της τεχνολογίας γινόταν κυρίως μέσω της εισαγωγής κεφαλαιακών αγαθών και της εισροής άμεσων ξένων επενδύσεων (Crafts, 1999, σ.156). Παρ' όλα αυτά, η εκμετάλλευση της τεχνολογίας ήταν πιο πετυχημένη σε μερικά κράτη από ότι σε άλλα. Αυτό οφείλεται στις διαφορετικές τεχνολογικές

δυνατότητες[21] των βιομηχανιών κάθε χώρας. Από διάφορες μελέτες που χρησιμοποιούν διαφορετικά στοιχεία προκύπτει ότι τα εκτιμώμενα μεγέθη, που φαίνονται παρακάτω, δηλώνουν ότι η τεχνολογική πρόοδος είχε μια σχετικά λιγότερη σημαντική συνεισφορά στην ανάπτυξη της Ανατολικής Ασίας από ότι στην ανάπτυξη των βιομηχανοποιημένων οικονομιών.

Η Κορέα, ήταν η χώρα που πέτυχε την υψηλότερη τεχνολογική ανάπτυξη στον αναπτυσσόμενο κόσμο. Αυτό συνέβη γιατί ήταν μόνη που προώθησε τόσο πολύ την δική της έρευνα και ανάπτυξη (R&D), με αποτέλεσμα να βελτιώσει την παραγωγή και την ποιότητα των προϊόντων της (Lall, 1996, σσ. 20-60).

Διάγραμμα 10: Τεχνολογική πρόοδος σαν ποσοστό της συνολικής ανάπτυξης 1980



Πηγή: Kim and Lau, Table 3.1 and Table 7.2

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: Εναλλακτικές προσεγγίσεις της όψιμης εκβιομηχάνισης στην Ανατολική Ασία

4.1 Ασιατικό μοντέλο

Για την ύπαρξη ή όχι ενός «συγκεκριμένου» ασιατικού μοντέλου υπήρξε έντονη διαμάχη ανάμεσα στους μελετητές. Ο Singh (1999, σ.16) συνόψισε τα βασικά χαρακτηριστικά του Ασιατικού μοντέλου στην «ιδανική μορφή» του, ισχυριζόμενος ότι είναι: 1) Η στενή σχέση ανάμεσα στην κυβέρνηση και στις εταιρείες όπου η κυβέρνηση δεν κάνει τίποτα χωρίς να

[21] Ως τεχνολογικές δυνατότητες ορίζονται οι ικανότητες – τεχνικές, διοικητικές και θεσμικές που επιτρέπουν στις παραγωγικές επιχειρήσεις να εκμεταλλεύονται τον εξοπλισμό και τις τεχνολογικές πληροφορίες αποδοτικά (efficiently) (Lall,1996,σ.28)

συμβουλευτεί τις επιχειρήσεις και το αντίθετο, 2) Οι πολλές παρεμβάσεις, που διεκπεραιώνονται μέσω ενός συστήματος διοικητικής καθοδήγησης παρά μέσω επίσημης νομοθεσίας, 3) Η στενή σχέση ανάμεσα στην επιχείρηση και στο κεντρικό τραπεζικό σύστημα σε χώρες όπως η Ιαπωνία και η Κορέα, 4) Οι Ανατολικές Ασιατικές κυβερνήσεις επιδίωκαν όχι στενή αλλά «στρατηγική» ενοποίηση με την παγκόσμια οικονομία. Ενσωμάτωσαν τις οικονομίες τους μέχρι το σημείο που θα ήταν χρήσιμο γι' αυτές να το κάνουν. Σε περιόδους υψηλής ανάπτυξης, η Κορέα (δεκαετίες 1970 και 1980) και η Ταϊβάν ενοποιήθηκαν με την παγκόσμια οικονομία όσον αφορά τις εξαγωγές αλλά όχι τις εισαγωγές. Εφάρμοσαν αυστηρές προστατευτικές πολιτικές από τις άλλες Ασιατικές χώρες με αποτέλεσμα να αντιμετωπίσουν με επιτυχία τον διεθνή ανταγωνισμό.

Ωστόσο, το μοντέλο αυτό της όψιμης εκβιομηχάνισης δεν εφαρμόστηκε ακριβώς έτσι σε όλες τις χώρες, καθώς υπάρχουν αρκετές διαφοροποιήσεις μεταξύ τους. Αυτό που είχαν ως κοινή βάση θα λέγαμε ότι ήταν η στρατηγική υποκατάστασης των εισαγωγών, ο προστατευτισμός, ο προσανατολισμός στις εξαγωγές (export-oriented), οι ισχυρές περιφερειακές σχέσεις, το καλό ανθρώπινο κεφάλαιο και ο κρατικός επιλεκτικός παρεμβατισμός σε τομείς όπως το εμπόριο, την κατανομή των πιστώσεων, την εισαγωγή και διάχυση της τεχνολογίας, την εκπαίδευση κ.α.(Lall, 1996, σσ. 3, 14, 19).

4.2 Εναλλακτικές θεωρητικές προσεγγίσεις

Η επιτυχημένη οικονομική ανάπτυξη της Ανατολικής Ασίας αποτέλεσε αντικείμενο μια έντονης διαμάχης ανάμεσα στους οικονομολόγους όσον αφορά τους θεσμούς και τις πολιτικές που συνέβαλλαν στην οικονομική επιτυχία της Ασίας. Η κυριότερη διαφωνία τους ήταν ότι σε σχέση με ποια προσέγγιση ερμήνευε καλύτερα το ασιατικό θαύμα. Στη βιβλιογραφία υπάρχουν πολλές προσεγγίσεις αλλά οι έξι κυριότερες για την ανάπτυξη στην ΝΑ Ασία είναι οι: η νεοφιλελεύθερη, η δομική- θεσμική (structural-institutional), η προσέγγιση των ιπτάμενων χηνών («flying geese»), η προσέγγιση της μείζονος Κίνας (Greater China), η θεωρία της εξάρτησης και η μαρξιστική θεωρία. Φυσικά και η Παγκόσμια Τράπεζα διατύπωσε την δική της εκδοχή για αυτό το Ασιατικό «θαύμα». Οι δύο πρώτες ερμηνεύουν την εκβιομηχάνιση στο πλαίσιο του κράτου-έθνους ενώ οι υπόλοιπες ρίχνουν βάρος στην δυναμική της περιφέρειας (Burkett & Hart-Landsperg, 1999, σ. 224, 2002, σ.222).

Η **νεοφιλελεύθερη** προσέγγιση είναι η δημοφιλέστερη προσέγγιση για την ερμηνεία της ανάπτυξης της Ασιατικής οικονομίας. Οι νεοφιλελεύθεροι στην θεωρία τους δίνουν έμφαση

στο ρόλο των δυνάμεων των ελεύθερων αγορών[22] και στο συγκριτικό πλεονέκτημα και όχι στο παρεμβατικό ρόλο του κράτους[23]. Βασιζόμενοι πάνω σε αυτό, θεωρούν ότι η οικονομική επιτυχία της Ιαπωνίας, των νεό-εκβιομηχανιζόμενων χωρών και των ASEAN-3[24] αποδίδεται στις κυβερνήσεις που εστίασαν στο συγκριτικό πλεονέκτημα των χωρών τους όσον αφορά το διεθνές εμπόριο. Οι κυβερνήσεις, δημιουργώντας ένα ανοικτό οικονομικό περιβάλλον, με σταθερή, μη-πληθωριστική οικονομία, ενθάρρυναν τις εγχώριες βιομηχανίες να εκμεταλλευτούν το χαμηλό κόστος εργασίας ανά μονάδα και να ασχοληθούν με την παραγωγή προϊόντων εντάσεως εργασίας με στόχο τις εξαγωγές. Η εστίαση αυτή στις εξαγωγές βοήθησε τις επιχειρήσεις να ξεπεράσουν την εγχώρια ανεπαρκή ζήτηση και να επωφεληθούν από τις αύξουσες αποδόσεις κλίμακας και τα πλεονεκτήματα της μάθησης μέσω της εξάσκησης (learning-by-doing). Με τον ρυθμό της παραγωγικότητας να αυξάνεται γρηγορότερα από τους πραγματικούς μισθούς, οι Ανατολικές Ασιατικές χώρες πέτυχαν μεγάλες αυξήσεις στην παραγωγή και στην απασχόληση, χωρίς ωστόσο να διαβρώσουν την ανταγωνιστικότητα τους. Η διαδικασία αυτή της ανάπτυξης, που ήταν αποτέλεσμα της εξαγωγικής πολιτικής, ενισχύονταν ακόμη περισσότερο από την χαμηλή φορολογία στο ξένο εξαγωγικό κεφάλαιο, καθώς οι μεγάλης κλίμακας εισροές ξένων άμεσων βιομηχανικών επενδύσεων (ΑΞΕ) από τις πιο ανεπτυγμένες χώρες μετέφεραν τις κατά τα άλλα απρόσιτες τεχνολογίες, οικονομικούς πόρους και δίκτυα αγοράς (Kiely, 1998, σ.74, Lall, 1996, σ. 1, Burkett & Hart-Landsperg, 2000, σ. 226, 2002, σ. 8).

Η **δομική-θεσμική** προσέγγιση από την άλλη, δίνει έμφαση στο ρόλο των κυβερνητικών παρεμβάσεων στην αγορά. Μάλιστα, ασκεί και κριτική στους νεοφιλελεύθερους ότι απέτυχαν να αναγνωρίσουν τον σημαντικό ρόλο που είχαν οι Ανατολικές Ασιατικές εξουσίες στην διαμόρφωση της επενδυτικής και εμπορικής δραστηριότητας, ειδικά στην Ιαπωνία και στις νέο-εκβιομηχανιζόμενες χώρες. Η επιτυχία τέτοιων βιομηχανικών πολιτικών διαψεύδει την αρχική υπόθεση των νεοφιλελεύθερων για δεδομένα συγκριτικά πλεονεκτήματα. Οι πιο συνηθισμένες κρατικές παρεμβάσεις ήταν οι επενδύσεις και οι εξαγωγικές επιδοτήσεις, η προστασία των νεότερων βιομηχανιών και επιχειρήσεων από τις εισαγωγές με αντάλλαγμα την επιτυχία τους στόχους των εξαγωγών, ο κυβερνητικός έλεγχος για ενδοεταιρική διανομή

[22] Η υπόθεση ότι η ραγδαία ανάπτυξη βασίστηκε στο ελεύθερο εμπόριο και στις πολιτικές της ελεύθερης αγοράς είναι ένας μύθος. Η εξήγηση βρίσκεται σε ένα συνδυασμό στρατηγικών, του προστατευτισμού, της κυβερνητικής παρέμβασης και η μαζική διάχυση του Ιαπωνικού κεφαλαίου στην ανατολική ασία για αναζήτηση φθηνού εργατικού δυναμικού (Walden, 1996, 167).

[23] Θεωρούν ότι οι κρατικοί μηχανισμοί δρουν πάντα εις όφελος τους παρά για το κοινό καλό, δίνοντας έτσι έμφαση στο άτομο που αναζητά την μεγιστοποίηση της χρησιμότητας (Kiely, 1998, σ.75).

[24] Ο όρος ASEAN-3 αναφέρεται στις χώρες του τρίτου κύματος της Ανατολικής ασιατικής εκβιομηχάνισης δηλ. στην Ινδονησία, στην Μαλαισία και στην Ταϋλάνδη (Burkett, Hart-Landsperg,1999, σ. 223).

πιστώσεων κ.α. Όπως και οι νεοφιλελεύθεροι, έτσι και οι δομικοί-θεσμικοί πίστευαν ότι η τεχνολογική αναβάθμιση, μέσω της προστασίας των νηπιακών βιομηχανιών, είναι απαραίτητη προκειμένου να αντιμετωπίσουν τον ανταγωνισμό από χαμηλόμισθες χώρες.

Αν και η δομική-θεσμική προσέγγιση είναι πιο ακριβής από την νεοφιλελεύθερη, και στις δυο έχει ασκηθεί έντονη κριτική. Συγκεκριμένα καμία δεν κατάφερε να εξηγήσει το πρόβλημα της υπερπαραγωγής[25] που εμφανίστηκε στις περισσότερες Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες ενώ αγνόησαν εντελώς την επίδραση του περιφερειακού κεφαλαίου όπως της Ιαπωνίας. Εστίαζαν μόνο στα πλαίσια του κράτους-έθνους και κρίθηκαν και για τις αντικοινωνικές και τεχνοκρατικές αντιλήψεις τους για τις έννοιες εκβιομηχάνιση και ανάπτυξη (Burkett & Hart-Landsperg, 2000, σσ. 226 - 231).

Η **Παγκόσμια Τράπεζα** το 1991, διατύπωσε την δική της εκδοχή για την οικονομική ανάπτυξη της Ασίας, λέγοντας ότι πέτυχαν γιατί έκαναν τα βασικά σωστά («got the basics right"). Στη έκθεση The East Asian Miracle, η ΠΤ τονίζει ότι η ιδιωτική εγχώρια επένδυση και το ραγδαία αυξανόμενο ανθρώπινο κεφάλαιο ήταν οι κυριότερες μηχανές της Ασιατικής ανάπτυξης. Συγκεκριμένα, ισχυρίστηκε ότι οι Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες ήταν επιτυχημένες επειδή ακολούθησαν μια «φιλική προς την αγορά»[26] (market friendly) στρατηγική ανάπτυξης, επειδή ενοποίησαν τις οικονομίες τους με την παγκόσμια οικονομία και γενικά επειδή ακολουθήθηκε από τις εξουσίες η έννοια της «καλής διακυβέρνησης». Η έννοια της «καλής διακυβέρνησης» φαίνεται ότι αναφερόταν στις προσπάθειες της κυβέρνησης για λιγότερες άμεσες παρεμβάσεις και στην προσπάθεια της να κάνει τους άλλους πιο αποδοτικούς (productive) (Kiely,1998, σσ. 67-68, Singh, 1999, σ. 16).

Ωστόσο, οι παραπάνω προτάσεις στην περίπτωση των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών δεν μπορούσαν να στηριχτούν καθώς όλα τα στοιχεία δείχνουν ότι οι κυβερνήσεις στις χώρες όπως η Ιαπωνία και η Κορέα δεν επενέβαιναν διακριτικά. Αντίθετα, κυνηγούσαν μια δραστήρια βιομηχανική πολιτική και έντονο επιδέξιο χειρισμό των τιμών, πολιτικές κάθε άλλο παρά φιλικές προς την αγορά. Παρομοίως, αποδείχθηκε ότι ούτε η Ιαπωνία ούτε η Κορέα ενσωμάτωσαν τις οικονομίες τους με τον υπόλοιπο κόσμο. Αν και οι δύο χώρες ήταν προσανατολισμένες στις εξαγωγές, και οι δυο εφάρμοσαν εκτεταμένα επιλεγμένους ελέγχους

[25] Η στρατηγική ανάπτυξης που ακολουθήθηκε στις περισσότερες Ασιατικές χώρες ήταν βασισμένη στις εξαγωγές. Αυτό οδήγησε σε μεγάλη εξειδίκευση σε έναν μεγάλο αριθμό βιομηχανιών, όπως των αυτοκίνητων, των χημικών, των κατασκευών πλοίων που με τη σειρά του οδήγησε σε υπερπαραγωγή. (Βλ. περισσότερα Burkett&Hart-Landsperg, 2000, σελ. 229)

[26] Η Τράπεζα με τον όρο «φιλική προς την αγορά» στρατηγική εννοούσε: α) η κυβέρνηση «επεμβαίνει διακριτικά», δηλ. η κυβέρνηση επεμβαίνει στην οικονομική δραστηριότητα μόνο εάν ο ιδιωτικός τομέας είναι ανίκανος να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις τους, β) οι επεμβάσεις υπόκεινται σε ελέγχους και ισορροπίες, γ) οι επεμβάσεις είναι διαφανείς, και να υποτάσσονται σε κανόνες παρά σε κρατική κρίση (Kiely, 1998, σ. 67).

εισαγωγών για να προστατέψουν συγκεκριμένες βιομηχανίες. Επιπλέον και οι δύο χώρες αποθάρρυναν παρά προώθησαν την εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων ενώ ήταν ανοιχτές στην απόκτηση ξένης τεχνολογίας (Singh, 1999, σ. 15).

Η εμπειρία της ανατολικής Ασίας οδήγησε την ΠΤ να αλλάξει την θέση της και να αναγνωρίσει ότι σε οικονομίες όπου υπάρχουν ατελείς αγορές, οι επιλεκτικές κρατικές παρεμβάσεις ίσως να είναι απαραίτητες για επιτυχημένη καπιταλιστική ανάπτυξη και διόρθωση των αποτυχιών της αγοράς. Βέβαια, αυτό και πάλι δεν σήμαινε ότι η Τράπεζα αποδεχόταν την θετική επίδραση της κρατική παρέμβασης σε μια επιτυχημένη οικονομία, απλά θεωρούσε ότι τα κράτη έπρεπε να είναι ικανά για να παρέχουν το θεσμικό πλαίσιο και τους κανόνες, απαραίτητα για την κοινωνική και οικονομική ανάπτυξη μιας χώρας (Burkett & Hart-Landsperg, 2002, σ. 5, Lall, 1996, σ.5, Kiely, 1998, σσ. 71-72).

Η προσέγγιση των **Ιπτάμενων χηνών** (flying geese approach), ιδρυτής της οποίας υπήρξε ο Ιάπωνας οικονομολόγος Akamatsu[27], δίνει έμφαση στην περιφερειακή δυναμική και αναγνωρίζει τον καθοριστικό ρόλο που έπαιξε το Ιαπωνικό κεφάλαιο στην διαμόρφωση της ενοποιημένης πολιτικής οικονομίας στην Ανατολική Ασία. Συγκεκριμένα ισχυρίζεται ότι οι Ιαπωνικές επιχειρήσεις ξεκίνησαν μια διάχυση προϊόντων και καινοτομικών διαδικασιών από τις περισσότερο ανεπτυγμένες στις λιγότερο ανεπτυγμένες Ανατολικές Ασιατικές χώρες, προσφέροντας έτσι μια συλλογική βελτίωση στην ευημερία σε όλη την περιοχή.

Σύμφωνα με την ανάλυση της προσέγγισης αυτής υποστηρίζεται ότι εάν η Ιαπωνία, ως αρχηγός, δεν εφάρμοζε τις κατάλληλες βιομηχανικές πολιτικές που απαιτούνταν, δεν θα εξασφάλιζε την τεχνολογική πρόοδο που είχε, ούτε θα υπήρχαν και οι άμεσες ξένες επενδύσεις που είναι απαραίτητες για την διάχυση της τεχνολογικής ανάπτυξης με αποτέλεσμα να μην κινητοποιούσε την περιφερειακή ανάπτυξη. Οπότε όπως αναφέρει και ο Ozama (1993) (Burkett & Hart-Landsperg, 2000, σ. 236), εάν η βιομηχανία της Ιαπωνίας δεν άλλαζε από την παραγωγή εντάσεως-εργασίας υφασμάτων και απλών ηλεκτρονικών ειδών σε βαριά βιομηχανία παραγωγής χημικών, περίπλοκων ηλεκτρονικών αγαθών και υπολογιστών, τότε κανένα από τα διαδοχικά κύματα της προς τα έξω άμεσης επένδυσης προς τις Ανατολικές Ασιατικές χώρες δεν θα είχε συμβεί και άρα οι χώρες αυτές δεν θα είχαν αναπτυχθεί..

[27] Συγκεκριμένα αναγνωρίζει την στρατηγική μιας δυναμικής-νηπιακής βιομηχανίας, δηλ. ότι «μια αναπτυσσόμενη χώρα περνάει μέσα από μια αναβάθμιση της νηπιακής βιομηχανίας της, βήμα προς βήμα, με το να εκμεταλλεύεται όλες τις ευκαιρίες μάθησης που προκύπτουν μέσα από τις εξωτερικές της σχέσεις με τον πιο ανεπτυγμένο κόσμο». Αυτό το μοτίβο εκβιομηχάνισης ακολουθεί τρία στάδια: ***πρώτο*** στάδιο είναι η εισαγωγή – εγχώρια παραγωγή – εξαγωγή, ***δεύτερο*** στάδιο είναι το πέρασμα από καταναλωτικά αγαθά σε κεφαλαιακά αγαθά και από ακατέργαστα και απλά είδη σε περίπλοκα και επεξεργασμένα είδη, και ***τρίτο*** στάδιο είναι οι αναπτυσσόμενες χώρες να φτάσουν τις ανεπτυγμένες σύμφωνα με τα στάδια ανάπτυξης στα οποία βρίσκονται (Burkett & Hart-Landsperg, 2000, σ. 235).

Η προσέγγιση της «**μείζονος Κίνας**» αποδίδει την οικονομική επιτυχία της Ανατολικής Ασίας, στην επανεμφάνιση της Κίνας ως μιας περιφερειακής οικονομικής δύναμης, που δημιούργησε ένα περίπλοκο πλέγμα από τοπικές οικονομικές αλληλεξαρτήσεις ανάμεσα σε αυτήν και στις Ανατολικό-Ασιατικές χώρες, όπου είχε δημιουργήσει Κινέζικες οικογενειακές επιχειρήσεις. Με άλλα λόγια, η Κίνα με τις επιχειρήσεις που είχε στο Χονγκ- Κονγκ, την Ταϊβάν και τη Σιγκαπούρη και τις επενδύσεις που έκανε σε αυτές βοήθησε στην γρηγορότερη ανάπτυξη και εκβιομηχάνιση της Ινδονησίας, της Μαλαισίας και της Ταϋλάνδης (ASEAN-3). Αντίστοιχα, η Κίνα αποτελούσε μια διέξοδο για τις εξαγωγές των νεοεκβιομηχανιζόμενων χωρών και των ASEAN-3.

Η προσέγγιση αυτή ουσιαστικά θέτει ως χώρα-ηγέτη την Κίνα και όχι την Ιαπωνία, όπως υποστήριζε η θεωρία των «Ιπτάμενων χηνών». Δηλ. η θεωρία αυτή υποτιμά την ισχυρή παρουσία του ιαπωνικού κεφαλαίου σε σχέση με τις κινέζικες εισροές στον τομέα των επενδύσεων και του εμπορίου. Δεύτερον, υπερεκτιμά τις βιομηχανικές ικανότητες του Κινέζικου κράτους ενώ αφήνει ασχολίαστη την αδυναμία της Κινέζικης πολιτικής που οφείλεται στην ιδιωτικοποίηση και στην φιλελευθεροποίηση. Τέλος, η θεωρία αυτή αποδέχεται φαινόμενα όπως μαζική ανεργία, αυξημένη ανισότητα και οικολογική καταστροφή ως αναπόσπαστα στοιχεία της διαδικασίας της συσσώρευσης και της ανάπτυξης, ενώ παράλληλα, όπως και οι προσεγγίσεις των νεοφιλελεύθερων και των δομικών θεσμικών, οποιαδήποτε αντίσταση σε αυτά θεωρούνται αντι-παραγωγικές στρεβλώσεις της οικονομικής ανάπτυξης (Burkett&Hart-Landsperg, 2000, σσ. 241-2).

Η θεωρία της **εξάρτησης**, από την άλλη, αμφισβητεί τα οφέλη που προκύπτουν από την οικονομική ηγεσία της Ιαπωνίας για τις NIEς και τις ASEAN-3. Συγκεκριμένα η προσέγγιση αναφέρεται στην σχέση εξάρτησης που έχουν πολλές βιομηχανίες των νέο-εκβιομηχανιζόμενων χωρών και των ASEAN-3 από τις εισαγωγές ιαπωνικών εξαρτημάτων και μηχανημάτων. Αν και η εξάρτηση από τα Ιαπωνικά αγαθά είναι σημαντική τόσο στις NIEς όσο και στις ASEAN-3, στις τελευταίες η σχέση εξάρτησης είναι ακόμη πιο σοβαρή. Αυτό οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι η βιομηχανία των εξαγωγών τους ξεκίνησε μετά το 1985, κυρίως από τις μεγάλες άμεσες επενδύσεις της Ιαπωνίας και των NIEς παρά από προγράμματα εκβιομηχάνισης που δημιουργήθηκαν μέσα στις ίδιες τις χώρες. Η εξάρτηση αυτή από τις εισαγωγές και για τις δυο ομάδες χωρών (NIEς και ASEAN-3), περιλαμβάνει εισαγωγές που αντιστοιχούν σε μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία ανά μονάδα σε σχέση με αυτή που περιλαμβάνεται σε κάθε μονάδα εγχώριου παραγόμενου τελικού προϊόντος. Έτσι, η προσέγγιση αυτή, σε αντίθεση με την προσέγγιση των ιπτάμενων χηνών, υποστηρίζει ότι η εξάρτηση αυτή από τις εισαγόμενες εισροές, την τεχνολογία και τις οικονομικές ενισχύσεις της

Ιαπωνίας, έχει την τάση να δημιουργεί εμπορικά ελλείμματα στις εξαρτημένες χώρες, που με τη σειρά τους εμποδίζουν την Ανατολική Ασιατική ανάπτυξη[28](Burkett & Hart-Landsperg, 2000, σσ. 248-250).

Η **μαρξιστική** προσέγγιση, από την άλλη, δίνει έμφαση εκεί που οι άλλες προσεγγίσεις δεν έδωσαν, δηλ. στον ανθρώπινο-κοινωνικό παράγοντα. Όλες οι προηγούμενες θεωρίες θεωρούν ότι ο κυρίαρχος ρόλος των εργαζόμενων και των κοινωνικών συνθηκών είναι να υπηρετούν ως όργανα και σαν μέσα την συσσώρευση κεφαλαίου, αποκλείοντας έτσι τους εργαζόμενους και τους αγώνες τους από κάθε δομικό ρόλο στην αναπτυξιακή διαδικασία. Οι μαρξιστές υποστηρίζουν ότι η οικονομική επιτυχία της περιοχής δεν επιτεύχθηκε μόνο εξαιτίας της αποδοτικής διαχείρισης της παραγωγής, της επένδυσης και των μακροοικονομικών πολιτικών, αλλά και εξαιτίας της εκμετάλλευσης της υπεραξίας των εργατών,. Υποστηρίζει ότι η καπιταλιστική ανάπτυξη είναι άνιση εξαιτίας της έντασης ανάμεσα στην ιδιωτικό τομέα (κεφάλαιο) και στην κοινωνική παραγωγή (εργάτες). Η ταξική διαμάχη και ο ανταγωνισμός αυτός μεταξύ τους απειλεί την σταθερότητα που είναι απαραίτητη σύμφωνα με τις προηγούμενες προσεγγίσεις, και δημιουργεί την ανάγκη της επιλεκτικής διαχείρισης από το κράτος και τις επιχειρήσεις. Επειδή όμως η διαχείριση από το κράτος είναι άνιση, τελικά και η κεφαλαιακή συσσώρευση είναι άνιση. (Burkett&Hart-Landsperg, 2002, σσ. 1, 13, Burkett & Hart-Landsperg, 2000, σσ. 232-3)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: Η Κρίση στην Νότια Ανατολική Ασία (1997-1998)

5.1. Εισαγωγή

Μέχρι τον Ιούλιο του 1997, οι χώρες της Ανατολικής Ασίας ήταν αντικείμενο θαυμασμού από τα ΜΜΕ τόσο για την ραγδαία ανάπτυξη και εκβιομηχάνιση τους όσο και για τους πολιτικούς αρχηγούς τους, οι οποίοι ήταν πρόθυμοι να συνεργαστούν με τις τράπεζες των ΗΠΑ, της Ιαπωνίας και της Ευρώπης για να αναδιαρθρώσουν[29] τις οικονομίες στους στο πλαίσιο της

[28] Πρώτον, τα εμπορικά ελλείμματα προκαλούν αυξημένη εξάρτηση από εισαγωγές κεφαλαίου. Δεύτερον, οι κυβερνήσεις αυτών των χωρών προκειμένου να αυξήσουν τα εισοδήματα τους από το ξένο συνάλλαγμα, εκμεταλλεύονται εργασιακά με κάθε τρόπο τις γυναίκες και τα παιδιά στην ελαφριά-εξαγωγική βιομηχανία, καταπιέζουν τα εργατικά σωματεία, καταστρέφουν το φυσικό πλούτο της χώρας (δάση, λίμνες, αγροκτήματα) και γενικότερα διαβρώνουν τις φυσικές, τις ανθρώπινες και τις κοινωνικές συνθήκες παραγωγής (Burkett & Hart-Landsperg, 2000, σ. 252).

[29] Αυτό σήμαινε την δημιουργία βιομηχανιών, π.χ. αθλητικά παπούτσια, των οποίων τα προϊόντα είχαν πολύ περιορισμένα αγορά στην χώρα που παράγονταν (Griswold,1997)

παγκόσμιας αγοράς (Griswold, 1997). Κανείς όμως δεν μπορούσε να προβλέψει την περίοδο εκείνη ότι οι οικονομίες αυτές, που σύμφωνα με πολλούς αποτελούσαν το παράδειγμα προς μίμηση για πολλές αναπτυσσόμενες χώρες, τελικά θα κατέρρεαν τόσο απότομα και δραστικά μέσα σε ένα χρόνο (Krugman, 1998, σ. 1). Τον Ιούλιο του 1997, η υποτίμηση του Ταϋλανδέζικου νομίσματος, μπάτ, σημάδευσε την αρχή της χρηματοπιστωτικής Ασιατικής κρίσης, η οποία είχε σοβαρές επιπτώσεις τόσο στις οικονομίες της Ανατολικής Ασίας και τις αναπτυσσόμενες χώρες στο σύνολο τους, όσο και στις χρηματαγορές παγκοσμίως (Chang, Palma, Whittaker, 1998, σ. 649). Πλέον από αγαπημένος προορισμός των ξένων επενδυτών, αντιμετωπίζονταν σαν μια απειλή έτοιμη να αποτελέσει το έναυσμα για μια παγκόσμια ύφεση. Η κρίση ξεκίνησε την Ταϋλάνδη το 1997 και κατά την διάρκεια του καλοκαιριού και του φθινοπώρου σάρωσε μερικές από τις πιο σημαντικές και σταθερές οικονομίες της Ανατολικής Ασίας, οι οποίες κατά χρονολογική σειρά ήταν: η Μαλαισία, η Ινδονησία και η Κορέα, στη συνέχεια οι Φιλιππίνες και τέλος, σε λιγότερο βαθμό από τις προηγούμενες, η Σιγκαπούρη, το Χονγκ-Κονγκ και η Ταϊβάν. Η εξάπλωση αυτή της κρίσης, εξαιτίας της μαζικής εξόδου των κεφαλαίων των επενδυτών από τις αγορές αυτές, έγινε γνωστή ως «Ασιατική γρίπη» (από την γρίπη που ήταν μολυσματική ασθένεια). Αν και κάποια στιγμή πολλοί φοβήθηκαν ότι η κρίση αυτή θα εξαπλωνόταν σε όλα τα χρηματιστήρια, από τη Νέα Υόρκη και τη Φραγκφούρτη ως τη Λατινική Αμερική, οι φόβοι τους δεν επαληθεύτηκαν. Τα χρηματιστήρια ανά τον κόσμο υπέστησαν ένα μικρό σοκ, αλλά η κρίση περιορίστηκε τελικώς στην Ανατολική Ασία (Μποζανίνου, 2000, Grabel, 1999, σσ. 37, 47, Das, 1999, σσ. 2, 3, Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ. 65).

Οι κρίσεις αυτές, ειδικά στις "οικονομίες- θαύμα" στην Ανατολική Ασία, αιφνιδίασαν τόσο τα στελέχη των πολυεθνικών όσο και τους επενδυτές παγκοσμίως. Μέχρι το καλοκαίρι του 1997, οι αναφορές του ΔΝΤ και της ΠΤ για την πορεία αυτών των οικονομιών ήταν πολύ εντυπωσιακές. Για το λόγο αυτό, τόσο οι επενδυτές όσο και οι δανειστές ήταν αρκετά αισιόδοξοι για τις μελλοντικές προοπτικές σε αυτές χώρες. Μάλιστα, λίγους μήνες πριν το ΔΝΤ αναγκαστεί να δώσει τα τεράστια οικονομικά πακέτα βοήθειας, σε αναφορές που δημοσίευε, επαινούσε τις χώρες, και ειδικά την Μαλαισία και την Νότια Κορέα, για σωστή «μακροοικονομική διοίκηση». Ωστόσο, η κρίση αυτή δεν είχε αντίκτυπο μόνο στις οικονομίες αυτές, αλλά προκάλεσε μια έντονη διαμάχη ανάμεσα σε οικονομολόγους πάνω σε βασικά ζητήματα οικονομικών, αγοράς και πολιτικών στην προσπάθεια τους να ερμηνεύσουν τα αίτια που οδήγησαν σε αυτήν την κατάρρευση των ασιατικών οικονομιών (Grabel, 1999, σσ. 37, 43, Corsetti, 1998, σ. 6).

Γιατί ξαφνικά η επιτυχημένη αυτή οικονομική πορεία σταμάτησε; Οι χώρες στην ΝΑ Ασία μέχρι το 1990 παρουσίαζαν μια σταθερή και ανοδική πορεία στην οικονομία τους. Μέχρι τα τέλη του 1980, οι πολιτικές του προστατευτισμού και του κρατικού παρεμβατισμού ήταν τα κύρια χαρακτηριστικά των Ασιατικών κυβερνήσεων. Στόχος των κυβερνήσεων ήταν να αναπτύξουν εξαγωγικές βιομηχανίες και γενικότερα να υποκινήσουν το εμπόριο και τις επενδύσεις. Αυτό το πέτυχαν με την συνεχόμενη και άμεση επίβλεψη των τραπεζών, με τον εκτεταμένο έλεγχο και επιβολή ορίων στον ξένο δανεισμό, ώστε να αποκλείεται η περίπτωση τραπεζικής αποτυχίας, με τον προσανατολισμό της πίστωσης σε συγκεκριμένες βιομηχανίες που μπορούσαν να αποφέρουν κέρδη, με την επιβολή περιορισμών και ελέγχων στην αγορά κεφαλαίων και ειδικότερα στον τομέα της ακίνητης περιουσίας, και με τον κυβερνητικό έλεγχο και την συνεργασία μεγάλων επιχειρήσεων, όπως για παράδειγμα με τα chaebol στην Κορέα. Γενικότερα, οι χώρες επιδίωκαν την ενοποίηση τους με την παγκόσμια οικονομία μέχρι το σημείο που θα ήταν γι' αυτές χρήσιμο. Από το 1990 όμως και μετά, άρχισε η διαδικασία της εσωτερικής και διεθνής οικονομικής φιλελευθεροποίησης στις Ασιατικές χώρες, που με τη σειρά της οδήγησε στην απορύθμιση των κεφαλαιακών αγορών. Το μοντέλο, που μόλις περιγράψαμε παραπάνω, εγκαταλείπεται και μέσα από την διαδικασία της φιλελευθεροποίησης όλες οι αδυναμίες των οικονομικών συστημάτων έρχονται στο προσκήνιο και αποτελούν το έναυσμα για το ξέσπασμα της κρίσης. Επομένως, το Ασιατικό μοντέλο κάθε άλλο παρά ευθύνεται για την εμφάνιση της κρίσης, αλλά αντιθέτως η εγκατάλειψη του λόγω της οικονομικής απορρύθμισης είναι που οδήγησε στην κρίση (Corsetti, 1998, σ.5 , Bustelo, 1998, σ.16).

5.2. Το χρονικό της Κρίσης

Μέχρι να ξεσπάσει η κρίση στην Ταϋλάνδη το 1997, όλες σχεδόν οι χώρες στην Ανατολική Ασία γνώριζαν μεγάλη οικονομική άνοδο εξαιτίας της συνεχούς εισροής κεφαλαίων σε δολάρια και σε ξένα νομίσματα, είτε ως δάνεια που έπαιρναν οι ίδιες είτε ως επενδύσεις. Πράγματι, προς το τέλος του 1996, τρεις από τις χώρες που χτύπησε πρώτα η κρίση, ήταν ανάμεσα στους 6 μεγαλύτερους αποδέκτες ξένων ιδιωτικών εισροών κεφαλαίου παγκοσμίως. Κατά την διάρκεια του 1996, η Ινδονησία λάμβανε το τρίτο μεγαλύτερο ποσοστό ιδιωτικών ξένων κεφαλαιακών εισροών (17.9δις $), η Μαλαισία το τέταρτο μεγαλύτερο μερίδιο (16δις $), και η Ταϋλάνδη το έκτο μεγαλύτερο μερίδιο (13.3 δις $) (Grabel, 1999, σ.37). Οι χώρες τις εισροές αυτές τις μετέτρεπαν σε εγχώριο νόμισμα η κάθε μια, ενισχύοντας με αυτόν τον τρόπο την «αχαλίνωτη» κερδοσκοπία στις αγορές ακινήτων και χρεογράφων. Αυτή η συμπεριφορά βασιζόταν στην πεποίθηση ότι το νόμισμα κάθε χώρας, όπως το μπατ της Ταϋλάνδης, που ήταν

προσκολλημένο στο δολάριο δεν θα έχανε την αξία του. Βασιζόμενοι πάνω σε αυτό, τράπεζες, επενδυτές και άλλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί προσφέρανε άφθονο χρήμα στις χώρες αυτές. Ωστόσο, η κατάσταση αυτή άρχισε να αλλάζει ριζικά προς το τέλος του 1996.

Από τα μέσα μέχρι το τέλος του 1996, η περιοχή άρχισε να αντιμετωπίζει δυσκολίες. Η κερδοσκοπία στα ακίνητα άρχισε να χάνει την «ορμή» της. Τα πλεονεκτήματα κόστους που είχαν από την χαμηλόμισθη παραγωγή στην Ανατολική Ασία δεν ήταν αρκετά για να αντιμετωπίσουν την μείωση στην ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών που προκλήθηκε από την υπερεκτίμηση του Αμερικάνικου δολαρίου το 1995 αλλά και την αύξηση του βάρους των χρεών τους που ήταν εκφρασμένα σε δολάρια. Καθώς η Ιαπωνική οικονομία άρχισε και ή ίδια να βιώνει σοβαρά προβλήματα, οι Ιαπωνικές άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ανατολική Ασία άρχισαν να μειώνονται. Τέλος, το 1996, οι επενδυτές άρχισαν ξανά να ενδιαφέρονται για την Αμερικανική οικονομία, με αποτέλεσμα να μεταφέρουν τα χαρτοφυλάκια από τις αναπτυσσόμενες οικονομίες γενικά (και ειδικότερα από την Ανατολική Ασία) προς την αναδυόμενη Αμερικανική οικονομία (Grabel, 1999, σ.46). Ο δανεισμός από τις Αμερικάνικες τράπεζες άρχισε επίσης να μειώνεται στην περιοχή από τους πρώτους έξι μήνες του 1997. Μόλις τα πρώτα αυτά σημάδια εμφανίστηκαν στην οικονομία της Ταϋλάνδης το 1997, η κρίση ξέσπασε και σιγά-σιγά εξαπλώθηκε και στις γειτονικές περιοχές.

Η **Ταϋλάνδη**, μέχρι τα τέλη του 1990, γνώριζε μεγάλη άνθηση. Η άνθηση αυτή βασίζονταν κυρίως στην κερδοσκοπία, η οποία στηριζόταν κυρίως στις τιμές των ακινήτων και στην εμπορική κατασκευαστική-οικοδομική δραστηριότητα. Τα τελευταία τροφοδοτούνταν από τα άφθονα σχετικά χαμηλού κόστους βραχυπρόθεσμα δάνεια που διέθεταν οι Ιάπωνες και οι Αμερικανοί δανειστές και οι Ταϊλανδέζικες τράπεζες και γι' αυτό είχαμε σαν αποτέλεσμα τις υπερβολικές κατασκευές (Das, 1999, σ.7).

Τα προβλήματα για την Ταϋλάνδη ξεκίνησαν στις 7 Μαΐου του 1997, όταν το νόμισμα της χώρας, το μπατ, άρχισε να δέχεται πιέσεις από τους κερδοσκόπους που άρχισαν να ξεπουλούν τις μετοχές που είχαν στο νόμισμα αυτό. Αυτό το μαζικό ξεπούλημα προήλθε από την διάδοση άσχημων νέων για την Ταϊλανδέζικη οικονομία, ότι δηλ. άρχισε να μπαίνει σε ύφεση, και από τις προβλέψεις ότι η Ιαπωνική κεντρική τράπεζα επρόκειτο να ανεβάσει τα επιτόκια. Εάν αυτό συνέβαινε θα αποτελούσε πρόβλημα για την Ταϋλανδέζικη οικονομία αφού τα δάνεια του ιδιωτικού τομέα ήταν εκφρασμένα και σε δολάρια και σε γιεν (Βλ. Πίνακα 18). Στα πλαίσιο αυτών των εξελίξεων, οι επενδυτές θεωρούσαν ότι η Ταϋλανδέζικη κυβέρνηση δεν θα μπορούσε να κρατήσει την σταθερότητα του μπατ, και έτσι θα ήταν αναγκασμένη να υποτιμήσει το νόμισμα. Βασιζόμενοι στην αντίληψη τους αυτή, άρχισαν να εγκαταλείπουν τις επενδύσεις τους στο νόμισμα του μπατ. Έχοντας κλονιστεί η εμπιστοσύνη των επενδυτών, οι επενδυτές που

είχαν μετοχές στο χρηματιστήριο της Bangkok ήταν οι πρώτοι που απέσυραν τα χρήματα τους προκαλώντας μια πτώση 30% στο χρηματιστήριο μεταξύ του Φεβρουάριου και Δεκεμβρίου του 1997 (Das, 1999, σ. 8). Παράλληλα πολλοί χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, πριν ακόμη ξεσπάσει η κρίση στην Ταϋλάνδη, χρεοκόπησαν εξαιτίας αυτής της «πανικόβλητης» φυγής των επενδυτών, η οποία προκάλεσε ραγδαία υποτίμηση του νομίσματος αυξάνοντας το βάρος των υποχρεώσεων τους προς τις ξένες επιχειρήσεις.

Η κυβέρνηση τον Μάιο του 1997 προσπάθησε να διατηρήσει την αξία του νομίσματος της, αυξάνοντας τα επιτόκια της και αγοράζοντας το μπατ με την διάθεση σημαντικών συναλλαγματικών αποθεματικών. Όντως, με την αύξηση των επιτοκίων, οι επενδυτές έπαψαν σταδιακά να αγοράζουν ακίνητα, αλλά η αύξηση αυτή προκάλεσε μια πτώση στις τιμές των μετοχών και στην αξία της γης. Αυτό είχε σα συνέπεια όλο και περισσότεροι επενδυτές να εγκαταλείπουν το μπατ[30] έναντι του δολαρίου, καθώς έβλεπαν ότι η οικονομία της Ταϋλάνδης είχε ένα μεγάλο έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και τεράστια χρέη. Έτσι τα αποθέματα της Κεντρικής Τράπεζας της Ταϋλάνδης σε δολάρια εξαντληθήκαν, επιδεινώνοντας ακόμη περισσότερο την κατάσταση αντί να την καλυτερεύσουν. Η Κεντρική Τράπεζα, αντιμέτωπη πλέον με ένα τεράστιο πρόβλημα ρευστότητας, δεν μπορούσε πια να υπερασπίζεται την σταθερότητα του νομίσματος έναντι του δολαρίου. Έτσι, στις 2 Ιουλίου του 1997, η ΚΤ ανακοίνωσε ότι το μπατ πλέον θα καθοριζόταν από τις δυνάμεις της αγοράς και αμέσως έχασε το 20% της αξίας του, γεγονός που βύθισε την Ταϋλάνδη σε χειρότερη ύφεση. Η χρηματοπιστωτική κρίση στην Ανατολική Ασία ξεκινούσε και μαζί με αυτήν ξεκίνησε και η μαζική έξοδος κεφαλαίου από την ΝΑ Ασία.

Στις αρχές του Αυγούστου του 1997, την κατάσταση αυτή ανέλαβε να διορθώσει το ΔΝΤ με την παροχή ενός δανείου έκτατης ανάγκης 17 δις δολαρίων. Σαν αντάλλαγμα το ΔΝΤ όρισε ρητά ότι η κυβέρνηση της Ταϋλάνδης έπρεπε να μειώσει τις δημόσιες δαπάνες, να σταματήσει να υποστηρίζει τις προβληματικές εταιρείες και τις αποτυχημένες τράπεζες, να αυξήσει την φορολογία (ο ΦΠΑ αυξήθηκε στο 10% από 7%) και να μειώσει τους ελέγχους στο κεφάλαιο από το Μάιο του 1997.

Η κατάσταση στην Ταϋλάνδη μετά την κρίση και την παρέμβαση του ΔΝΤ ήταν άσχημη. Οι συνθήκες ζωής χειροτέρεψαν καθώς η ανεργία, οι τιμές και τα επιτόκια αυξήθηκαν. Πολλά εργοστάσια χρεοκόπησαν, τράπεζες έκλεισαν ενώ άλλοι οργανισμοί συγχωνεύτηκαν. Η

[30] Όσο τα επιτόκια ήταν υψηλά στην Ταϋλάνδη και η ισοτιμία μεταξύ δολαρίου και μπατ σταθερή, οι επενδυτές δανείζονταν σε δολάρια και δάνειζαν σε μπατ. Όταν όμως η πιθανότητα για υποτίμηση του μπατ αυξήθηκε, τα κίνητρα άλλαξαν. Προτίμησαν να δανείζονται σε μπατ και μετά να τα μετατρέπουν σε δολάρια. Απαιτούσαν από την ΚΤ της Ταϋλάνδης να αγοράσει τα μπατ και να τους δώσει δολάρια, γι' αυτό και τα αποθέματα της σύντομα εξαντλήθηκαν. Η εξάντληση αυτή με τη σειρά της επιβεβαίωσε τους φόβους των επενδυτών, ξεκινώντας έτσι η νομισματική κρίση. (Krugman, 2008, σ. 87)

διαθέσιμη πίστωση μειώθηκε ενώ το κόστος της αυξήθηκε καθυστερώντας την παραγωγή, υπήρχαν πολλά δάνεια σε καθυστέρηση και αυξήθηκαν οι πτωχεύσεις. Επίσης εμφανίστηκε η κοινωνική διαμαρτυρία ενάντια στη κυβερνητική και πολιτική αστάθεια (Grabel, 1999, σσ. 47, 48, Krugman, 2008, σ. 87, Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σσ. 40, 45, 48, Walden, 1998, σσ. 4, 6).

Μετά την Ταϋλάνδη, οι χώρες που επηρεάστηκαν **περισσότερο** από την κρίση ήταν η Μαλαισία, οι Φιλιππίνες, η Ν. Κορέα και περισσότερο από όλους η Ινδονησία. Τόσο η Μαλαισία όσο και η Ινδονησία και οι Φιλιππίνες, βάσιζαν και οι ίδιες την ανάπτυξη τους στην έντονη οικοδομική δραστηριότητα και στις εισροές ξένων κεφαλαίων. Ωστόσο, η ανάπτυξη δεν κράτησε για πολύ καθώς η κρίση ξέσπασε και εκεί μετά την Ταϋλάνδη. Όλα τα τοπικά νομίσματα των παραπάνω χωρών άρχισαν να υποτιμούνται, με πρώτο το νόμισμα της Μαλαισίας το ριγκιτ και έπειτα ακολούθησαν το ρούπιο της Ινδονησίας με τη μεγαλύτερη υποτίμηση στην αξία του, όπου η συναλλαγματική ισοτιμία του ρούπιου έναντι του δολαρίου έπεσε περίπου 75%, και το φιλιππινέζικο πέσο. Με την πτώση της αξίας των τοπικών νομισμάτων, οι επενδυτές σε όλες τις χώρες άρχισαν να εγκαταλείπουν τις επενδύσεις τους σε εγχώρια νομίσματα, να ρευστοποιούν τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων τους, προκαλώντας μια πτώση στις τιμές των μετοχών. Στην Ινδονησία, όπου έσκασε και η δικιά της «φούσκα» κερδοσκοπίας, ο δείκτης στο χρηματιστήριο της έπεσε παραπάνω από 80% (Singh, 1999, σ.18). Οι κυβερνήσεις των χωρών αυτών και συγκεκριμένα η ΚΤ σε κάθε μια, αντιμέτωπες με την μαζική έξοδο των επενδυτών από τις επενδύσεις που είχαν στο νόμισμα της και τα μεγάλα χρέη του ιδιωτικού τομέα από δάνεια σε δολάρια και γιεν, δάνεια τα οποία είχαν δοθεί από ξένους οι οποίοι αρνούνταν να διαπραγματευτούν την ημερομηνία λήξη τους, εφάρμοσαν μια σειρά από μέτρα, όπως π.χ. αύξηση επιτοκίων για να μειωθεί ο ρυθμός δανεισμού, ανεπίσημους ελέγχους κεφαλαίου, χρήση συναλλαγματικών αποθεματικών για την υπεράσπιση της ισοτιμίας των νομισμάτων κ.α., προκειμένου να χειριστούν την κατάσταση(Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ. 52).

Τελικά, τα μέτρα αυτά δεν έφεραν το επιθυμητό αποτέλεσμα. Έτσι, οι κυβερνήσεις των χωρών αυτών, μη μπορώντας να ανταπεξέλθουν στις υποτιμήσεις των νομισμάτων τους και στην πτώση στο χρηματιστήριο, στράφηκαν για βοήθεια στο ΔΝΤ, όπου τους πρόσφερε πακέτα έκτακτης βοήθειας ύψους 46 δισεκατομμυρίων δολαρίων (42 δις στην Ινδονησία και 4 δις στις Φιλιππίνες) με τις ανάλογες προϋποθέσεις (όπως ιδιωτικοποιήσεις, μειώσεις στις κυβερνητικές επιδοτήσεις και δαπάνες, φιλελευθεροποίηση του οικονομικού τομέα κ.α) και συνέπειες όπως παντού. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Μαλαισία ήταν από τις λίγες χώρες στην περιοχή που δεν

ζήτησε ξένη οικονομική βοήθεια (Grabel, 1999, σσ.48, 50, 51, Das, 1999, σ.14, Corsetti, Pesenti & Roubini,1998, σ.41-43).

Η **Νότια Κορέα**, με τη σειρά της, βίωσε και αυτή την κρίση. Η κρίση, όμως, στην χώρα αυτή προκάλεσε μεγαλύτερη έκπληξη και προβληματισμούς, καθώς είχε την μεγαλύτερη οικονομική ανάπτυξη ανάμεσα στις «Ασιατικές τίγρεις». Πριν η νομισματική κρίση εμφανιστεί στην οικονομία αυτή, η χώρα ήδη είχε αρχίσει να αντιμετωπίζει τα δικά της προβλήματα. Το 1994, η Ν. Κορέα, για να μπει στη λέσχη των πλουσίων, ΟΠΕΚ, κατάργησε το σύστημα με το οποίο διαμόρφωνε την οικονομική πολιτική της από το 1960, γνωστό ως το «Σχέδιο Οικονομικής Ανάπτυξης» (Economic Planning Board), και χαλάρωσε όλους τους ελέγχους πάνω σε χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα η Ν. Κορέα να πάψει να επιβλέπει τις οικονομικές δραστηριότητες και κυρίως το δανεισμό, με αποτέλεσμα να οδηγηθούμε σε μεγάλη εξάρτηση της Κορεάτικης βιομηχανίας από δάνεια των ξένων τραπεζών και στον "έλεγχο" των εγχώριων τραπεζών από τα chaebol, οι οποίες ήταν και οι μεγαλύτερες δανειστές από τα chaebol (Krugman, 2008, σ 84,). Αυτό οδήγησε σε μεγάλο εξωτερικό χρέος, που από τα τέλη του 1996, φαινόταν ότι ήταν αδύνατον να αποπληρωθεί και ότι θα οδηγούνταν σε χρεοκοπία. Πριν το ξέσπασμα της κρίσης το 1997, έξι από τα μεγαλύτερα Κορεατικά chaebol είχαν χρεοκοπήσει αφού είχαν τεράστια χρέη σε σχέση με τα συνολικά τους κεφάλαια (Βλ. Πίνακα:8). Η σειρά αυτή των πτωχεύσεων μεταφράστηκε σε σοβαρές δυσκολίες για το τραπεζικό σύστημα, ειδικά τις εμπορικές τράπεζες, οι οποίες δανείζονταν σε ξένο νόμισμα και δάνειζαν στα chaebols σε εγχώριο νόμισμα. Οι μακροοικονομικοί δείκτες στις αρχές του 1997 αντανακλούσαν ξεκάθαρα το βαθμό της κρίσης: το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αυξανόταν, ο ρυθμός των εξαγωγών έπεφτε και οι ρυθμοί ανάπτυξης της βιομηχανικής παραγωγής ήταν πολύ κάτω από τα προηγούμενα επίπεδα. (Johnson, 1998, σ.654, Das, 1999, σ.5, Corsetti, Pesenti & Roubini,1998, σσ.5, 16, 17, 30, 45, Grabel, 1999, σ.52).

Ωστόσο, οι ρυθμοί επενδύσεων και εισροών κεφαλαίου παρέμειναν υψηλοί στην Ασία μέχρι το 1997, παρά τα αρνητικά σημάδια από τους δείκτες κερδών. Αυτό συνέβη επειδή το επιτόκιο έπεσε στην Ιαπωνία και χαμήλωσε το κόστος κεφαλαίου για τις εταιρείες και έτσι παρακίνησε μεγάλες εισροές κεφαλαίου στις Ασιατικές οικονομίες.

Πίνακας 8: Dept-equity ratios of Korean chaebol

Company	Total Assets (billion won)	Dept (Billion won)	Dept-equity ratio
Samsung	50,856.4	37,043.6	268.2
Hyundai	53,183.7	43,319.3	439.1
Daewoo	34,205.6	26,383.2	337.3
Lucky-Goldstar	37,068.4	28,765.6	346.5
Hanjin	13,904.5	11,787.7	556.9
Kia	14,161.9	11,890.9	523.6

Πηγή: Singh, 1999, σελ.26 (Source: *Financial Times*, 8 August 1997)

Μόλις η πτώση του Κορεάτικου γουόν ξεκίνησε τον Νοέμβριο του 1997, η νομισματική αγορά και το χρηματιστήριο σταδιακά άρχισαν να χάνουν την αξία τους και η έξοδος των επενδυτών από το γουόν εντάθηκε. Η κυβέρνηση προσπάθησε να διατηρήσει την αξία του έναντι στο δολάριο, ξοδεύοντας 10 δις δολάρια από τα δικά της ξένα συναλλαγματικά αποθέματα αλλά η κίνηση αυτή, όπως και στις προηγούμενες χώρες, αντί να καθησυχάσει τους επενδυτές, επέτεινε τους φόβους τους ακόμη περισσότερο για μια επικείμενη υποτίμηση του γουόν. Τελικά, στις 17 Νοεμβρίου του 1997, το γουόν υποτιμήθηκε κατά 25%, οδηγώντας σε κρίση ρευστότητας, καθώς οι τράπεζες και οι βιομηχανίες αδυνατούσαν να εξυπηρετήσουν τα βραχυπρόθεσμα εξωτερικά τους χρέη, περίπου 100-110 δισεκατομμύρια σε δολάρια αλλά και σε γιεν. Έτσι η κυβέρνηση της Κορέας στράφηκε για βοήθεια στο ΔΝΤ, το οποίο στις 7 Δεκεμβρίου συμφώνησε να της παρέχει ένα μεγάλο σε ύψος δάνειο 57 δις δολαρίων, το μεγαλύτερο που είχε δοθεί ποτέ[31]. Το δάνειο όμως, αυτό, όπως και τα προηγούμενα στις άλλες χώρες, συνοδευόταν από την απαίτηση για την Νότια Κορέα, να γίνουν κάποιες μεταρρυθμίσεις[32] στην οικονομία της. Τα μέτρα αυτά, ωστόσο, είχαν σοβαρές οικονομικές, πολιτικές και κοινωνικές συνέπειες, όπως και στις προηγούμενες χώρες. Ωστόσο, η οικονομία της Νότιας Κορέας συνέχισε τη κατακόρυφη πτώση με αποτέλεσμα να ζητήσει δάνεια και από άλλους οργανισμούς πέρα από το ΔΝΤ, όπως την Παγκόσμια Τράπεζα και την Τράπεζα της Ασιατικής Ανάπτυξης (Asian Development Bank). (Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σσ. 42, 51)

Οι χώρες που επηρεάστηκαν **λιγότερο** από την κρίση σε σχέση με τις προηγούμενες χώρες ήταν η Σιγκαπούρη, το Χονγκ- Κονγκ και η Ταϊβάν. Οι χώρες αυτές ξεχώριζαν από τις γειτονικές τους λόγω των χαμηλών επιπέδων εξάρτησης τους από ξένα δάνεια εκφρασμένα σε

[31] Το μεγαλύτερο δάνειο παγκοσμίως ήταν αξίας 50 δις δολαρίων στο Μεξικό το 1995(Grabel, 1999, σ.37)..

[32] Π.χ. ρευστοποίηση ή αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος της, άνοιγμα της οικονομίας της σε ξένα προϊόντα και σε ξένους επενδυτές αυξάνοντας το όριο των μετοχών που μπορούσαν να είχαν οι ξένοι επενδυτές στις Κορεάτικες εταιρείες μέχρι 55%, μείωση των κυβερνητικών δαπανών και αύξηση στους φόρους (Grabel, 1999, σ. 52)

βαριά νομίσματα και της διατήρησης πολύ μεγάλων αποθεμάτων σε ξένα συναλλάγματα. Γι' αυτούς τους λόγους, η αρχική έξοδο των επενδυτών από την Σιγκαπούρη και το Χονγκ – Κονγκ δεν προκάλεσε μαζικό πανικό, καθώς οι επενδυτές γνώριζαν ότι δεν υπήρχε φόβος για τυχόν μη αποπληρωμές δανείων ή σημαντικές υποτιμήσεις νομισμάτων.

Στη Σιγκαπούρη, οι επενδυτές άρχισαν να εγκαταλείπουν τις επενδύσεις τους σε δολάριο Σιγκαπούρης προς το τέλος του καλοκαιριού το 1997, πέφτοντας στο χαμηλότερο επίπεδο του μέσα σε μόλις τριάμισι χρόνια, κατά 17%. Η κυβέρνηση της Σιγκαπούρης δεν έκανε καμία προσπάθεια για να επέμβει στις αγορές νομίσματος για να σταθεροποιήσει το νόμισμα. Το μόνο που έκανε ήταν να αυξήσει τα επιτόκια για να σταματήσει το κύμα πώλησης του νομίσματος και διέρρευσε ότι είχε στην διάθεση της μεγάλα αποθέματα σε ξένα βαριά νομίσματα, ικανά να κρατήσουν την οικονομία για έξι μήνες. Τα μέτρα αυτά είχαν επιτυχία και η κρίση έληξε λίγο μετά που άρχισε (Griswold, 1997, Corsetti, Pesenti&Roubini,1998, σ. 9, Das, 1999, σ. 12).

Στο Χονγκ-Κονγκ, η μαζική έξοδος των επενδυτών άρχισε το φθινόπωρο του 1997 και επιτάχυνε ένα κύμα κερδοσκοπίας έναντι του δολαρίου του Χονγκ-Κονγκ. Αυτό είχε σα συνέπεια να έχουμε την μεγαλύτερη πτώση στο χρηματιστήριο του Χονγκ-Κονγκ μέσα σε μια μέρα, όταν η αξία των μετοχών έπεσε κατά 10,4% στις 24 Οκτωβρίου 1997. Αντιμέτωπη με αυτές τις εξελίξεις, η κυβέρνηση του Χονγκ – Κονγκ αποφάσισε να υπερασπιστεί την αξία του νομίσματος της, αυξάνοντας τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της (μέσα σε μια νύχτα αυξήθηκαν κατά 300%) και ξοδεύοντας περίπου 1 δις δολάρια από τα 88 δις δολάρια συναλλαγματικών αποθεμάτων που είχε στη διάθεση της. Ωστόσο, οι ενέργειες αυτές είχαν καταστροφικά αποτελέσματα καθώς υπήρξε μεγάλη πτώση στο δείκτη Hang-Seng στο χρηματιστήριο του Χονγκ – Κονγκ[33], και στην κτηματαγορά. Τελικά η μαζική έξοδος των επενδυτών έληξε όταν συνειδητοποίησαν ότι η κυβέρνηση του Χονγκ – Κονγκ δεν θα παραιτούνταν από την θέση της και ήταν διατεθειμένη να χρησιμοποιήσει τα 88 δις δολάρια για να υπερασπιστεί την συναλλαγματική ισοτιμία της (Grabel, 1999, σσ.53, 54, Corsetti, Pesenti &Roubini, 1998, σ.51).

Αντιθέτως η χώρα που επηρεάστηκε λιγότερο από την κρίση, ήταν το **Ταϊβάν**. Η νομισματική αγορά της χαρακτηριζόταν από σταθερότητα εκείνη την περίοδο γιατί η Ταϊβάν ασκούσε στενό έλεγχο των εισροών κεφαλαίου. Αρχικά η οικονομία της Ταϊβάν έμεινε ανεπηρέαστη από την κρίση για τρεις λόγους: 1) Σε σχέση με τις ASEAN-4 χώρες, η σύνθεση των εξαγωγών της ήταν κυρίως υψηλής αξίας και τεχνολογικά υψηλού επίπεδου αγαθά, 2) Η χώρα είχε πλεόνασμα στις τρέχουσες συναλλαγές της και μεγάλα ξένα συναλλαγματικά

[33] Η πτώση αυτή προκάλεσε μεγάλη πτώση και στο χρηματιστήριο της Βραζιλίας, όπου έχασε το 40% της αξίας του (σε όρους δολαρίων) κατά την διάρκεια των 3 εβδομάδων που κράτησε η έξοδός των επενδυτών από την αγορά του Χονγκ-Κονγκ (Grabel, 1999, σσ.55-56).

αποθέματα, 3) Το Ταϊβανέζικο δολάριο είχε υποτιμηθεί σε πραγματικούς όρους στις αρχές του 1990. Αργότερα, προς τα μέσα του Οκτώβρη του 1997, η κυβέρνηση άφησε το νόμισμα να υποτιμηθεί χάνοντας 5% της αξίας του (Das, 1999, σ.12, Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ.50, Kiely, 1998, σ.74)

Τέλος, αξίζει να σημειώσουμε, ότι η χώρα που δεν εμφάνισε κανένα σύμπτωμα χρηματοπιστωτικής κρίσης αλλά ούτε επηρεάστηκε όπως οι άλλες αγορές που είχαν σχέσεις με τις χώρες της Ανατολικής Ασίας που αναλύουμε, ήταν η **Ινδία**. Αυτό συνέβη γιατί είχε επιβάλει σημαντικούς περιορισμούς στη φιλελευθεροποίηση κεφαλαίου. Δεν επέτρεψε στις επιχειρήσεις της ή τις τράπεζες να δανειστούν ή να δανείσουν κεφάλαια στο εξωτερικό χωρίς κυβερνητική έγκριση. Επίσης κατά την διάρκεια της φιλελευθεροποίησης, μέχρι το βαθμό που το επιθυμούσε εκείνη, επέτρεψε σε μη κατοίκους της χώρας να αγοράσουν κατευθείαν μερίδια στα χρηματιστήρια της Ινδίας, χωρίς όμως να γίνουν πλειοψηφικοί κάτοχοι. Αυτό το περιορισμένο άνοιγμα στις διεθνείς αγορές, το σχετικά μικρό μέγεθός των ξένων χαρτοφυλακίων καθώς και του χρηματιστηρίου του ίδιου ήταν ιδιαίτερα χρήσιμα την οικονομία της Ινδίας. (Singh, 1999, σ.28, Grabel, 1999, σ.54).

5.3 Τα αίτια της κρίσης:

Η κρίση που ξέσπασε στην Ασία δεν ήταν ένα απλό φαινόμενο. Τα αίτια είναι τόσο περίπλοκα που δύσκολα κάποιος καταλήγει με σιγουριά σε κάποιο συμπέρασμα. Φυσικά κάθε κρίση είναι διαφορετική, αλλά οι Ασιατικές κρίσεις φαίνεται ότι διέφεραν από την καθιερωμένη θεωρία[34] κατά πολλούς και σημαντικούς τρόπους. Οι χώρες στην Ανατολική Ασία πριν την εμφάνιση της κρίσης την περίοδο 1990-1996, βρίσκονταν σχεδόν όλες σε δημοσιονομική ισορροπία, και καμία δεν παρουσίαζε τα «συνηθισμένα» σημάδια που να υποδεικνύουν μια πιθανή νομισματική κρίση (π.χ. αργή ανάπτυξη, υψηλά δημοσιονομικά ελλείμματα, υψηλός πληθωρισμός και μεγάλα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών για μεγάλο διάστημα). Επίσης, η άνθηση αλλά και η ύφεση στην αγορά των περιουσιακών στοιχείων (μετοχές, ακίνητα) είχε προηγηθεί της κρίσης, απλά η ύφεση χειροτέρευσε μετά την κρίση (Corsetti, 1998, σ.9, Bustelo, 1998, σσ.3,12). Η κρίση αυτή, σύμφωνά με τον Krugman (1998, σ. 1) δεν σχετίζονταν

[34] Υπάρχουν οι ***κρίσεις 1ης γενιάς***, όπου οι κυβερνήσεις με επίμονα ελλείμματα στους προϋπολογισμούς προσπαθούν μέσω της χρήσης των περιορισμένων αποθεμάτων τους να σταθεροποιήσουν την συναλλαγματική ισοτιμία τους. Αυτή η πολιτική, που φυσικά δεν κρατάει για πολύ, δημιουργεί υποψίες στους επενδυτές για μια αναπόφευκτη κατάρρευση που με τη σειρά της οδηγεί σε μια κερδοσκοπική επίθεση στο νόμισμα της χώρας όταν τα συναλλαγματικά αποθέματα μειωθούν σε κρίσιμο επίπεδο. *Οι **κρίσεις 2ης γενιάς*** εξαρτώνται από την πολιτική της κυβέρνησης, εάν θα υπερασπιστεί ή όχι τη συναλλαγματική ισοτιμία της. Εάν το κάνει, π.χ. αυξάνοντας τα επιτόκια, οι επενδυτές θεωρούν ότι αυτή η υπεράσπιση τελικά θα αποτύχει εάν καταρρεύσει η αγορά, με αποτέλεσμα να ξεκινάει μια κερδοσκοπική επίθεση στο νόμισμα Ουσιαστικά η κρίση της Ασίας δεν ανήκει ούτε στην 1η γενιά ούτε στην 2η γενιά. (Krugman, 1998, σ.2, Corsetti, 1998, σ.13).

ουσιαστικά με θέματα νομισματικής πολιτικής ή με το νόμισμα, ούτε με τα παραδοσιακά δημοσιονομικά ζητήματα. Τα αίτια που οδήγησαν στην κρίση μπορούν να ενταχθούν σε 3 κατηγορίες: 1) Μακροοικονομικά, 2) Δομικά και 3)Εξωτερικοί Παράγοντες.

5.3.1 ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ

- **Πρόβλημά ρευστότητας (liquidity-crunch explanation)**: Η κρίση της Ανατολικής Ασίας αποδίδεται στο πρόβλημά ρευστότητας που αντιμετώπιζαν οι χώρες αυτές. Μέσα στο πλαίσιο ενός παγκόσμιου χρηματοοικονομικού συστήματος με άφθονο χρήμα, πολλές χώρες στην ΝΑ Ασία ενεργώντας ως δανειστές αλλά χωρίς κάποια βασική σύνεση, γύρω στο 1994[35], άρχισαν να δανείζονται εκατοντάδες δισεκατομμύρια δολάρια από ξένους οργανισμούς. Ωστόσο, τον Ιούλιο του 1997, ξεκινώντας η κρίση πρώτα από την Ταϋλάνδη, οι ξένοι δανειστές άρχισαν να συνειδητοποιούν ότι μερικοί από τους Ασιάτες πελάτες τους δεν θα μπορούσαν να ξεπληρώσουν τα χρέη τους και άρχισαν να ζητούν την επιστροφή των δανείων αλλά και να αποσύρουν τις επενδύσεις τους και από κακώς διαχειριζόμενες εταιρείες αλλά και από υγιείς. Τα κεφάλαια άρχισαν να φεύγουν από την περιοχή, ξεκινώντας έτσι μια καταστροφική αλυσιδωτή αντίδραση. Η απόσυρση των κεφαλαίων ξεκίνησε την κρίση ρευστότητας. Συγκεκριμένα η αντιστροφή ροή των κεφαλαίων ήταν τρομακτική. Δεδομένου των παγκοσμιοποιημένων οικονομιών, την στιγμιαία μετάδοση πληροφοριών και την έλλειψη αποδοτικών ασφαλιστικών δικλείδων, οι επενδυτές πανικοβλήθηκαν και η κρίση σύντομα επεκτάθηκε και στα υπόλοιπα νομίσματα της περιοχής. Οι καθαρές εισροές ιδιωτικού κεφαλαίου στην Ινδονησία, Κορέα, Μαλαισία, Φιλιππίνες και Ταϋλάνδη, που είχαν αυξηθεί από 38 δις Αμερικάνικα δολάρια το 1994 σε 97 δις $ το 1996, κατάρρευσε σε -12 δις $ το 1997- μια αντιστροφή της τάξεως 109$ δις (Shirazi, 1998, σ.3, Das, 1999, σ.8, Johnson,1998,σ. 657).

Γενικότερα όλες οι Ασιατικές χώρες είχαν δυνατά θεμέλια και αυτό το αποδεικνύει η διατήρηση της ραγδαίας οικονομικής ανάπτυξης. Επίσης ο προσανατολισμός τους προς τις εξαγωγές, τους έδωσε την δυνατότητα να εξυπηρετούν τα χρέη τους μακροχρόνια. Ωστόσο, υπέφεραν σε ποικίλους βαθμούς από βραχυχρόνιες ανισορροπίες όπως υπερτιμημένες συναλλαγματικές ισοτιμίες και βραχυπρόθεσμες liabilities-υποχρεώσεις στον οικονομικό τομέα που υπερέβαιναν την αξία των αποθεμάτων της Κεντρικής Τράπεζας. Αυτά απαιτούσαν μακροοικονομικές ρυθμίσεις και αναδιάρθρωση των χρεών. Με άλλα λόγια, οι χώρες αυτές είχαν προβλήματα ρευστότητας παρά φερεγγυότητας (Singh,1999, σ.23).

[35] Σύμφωνά με τον καθηγητή Alexandre Lamfalussy (Singh,1999, σ.25), προς το τέλος του 2005 τα συνολικά τραπεζικές απαιτήσεις των Νότια Κορέα, Ταϋλάνδη, Ινδονησία και Μαλαισία έφτασαν τα 201,6 δισεκατομμύρια δολάρια. Τον Ιανουάριο του 2007 αναφέρθηκε ότι μέχρι τα μέσα του 1996 το ποσό αυτό είχε αυξηθεί στα 226,5 δις δολάρια και έξι μήνες αργότερα, δηλ. προς το τέλος του 1996 έφτασε τα 247.8 δις, μια αύξηση 23% μέσα σε ένα χρόνο.

Και ο ίδιος ο Kindleberger (2005), στο βιβλίο του αναφέρει ότι η χρηματοοικονομική μανία αρχίζει, όταν υπάρχει ξαφνική και σημαντική αύξηση στη διεθνή ρευστότητα. Όταν αυτό συνδυαστεί με συγκεκριμένους ενδογενείς και εξωγενείς παράγοντες, ο πανικός και η κατάρρευση εμφανίζονται σαν αποτέλεσμα. Οι ενδογενείς παράγοντες στην περίπτωση της Ασιατικής κρίσης ήταν ο υπερβολικός δανεισμός των κυβερνήσεων και ο υπερβολικός βαθμός παροχής δανείων από ξένες χώρες. Οι χρηματοοικονομικές αγορές λειτουργούσαν σχεδόν χωρίς καθόλου κανονισμούς και ήταν απίστευτα ρευστές, με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν οι κατάλληλες συνθήκες γι' αυτό που ο Kindleberger ονομάζει ως «κύκλος της μανίας, του πανικού και του κράχ» (the cycle of mania, panic and crash). Όσο για τους εξωγενείς παράγοντες, αυτοί περιελάμβαναν άπειρους οικονομικούς παίκτες, λαθεμένες κυβερνητικές πολιτικές, αδύναμη διοίκηση των εταιρειών, μη διαφάνεια στις επιχειρηματικές και τραπεζικές δραστηριότητες και cronyism (πελατειακές σχέσεις και διαφθορά). Η «μανία», στην πραγματικότητα, σε αυτές τις χώρες δημιουργήθηκε από την υπερβολική διεθνή ρευστότητα σε συνδυασμό με τις υπερτιμημένες προσδοκίες για μελλοντικές αποδόσεις στις δανειζόμενες χώρες από τη μια πλευρά και τον ανεπαρκή εγχώριο κανονισμό και επίβλεψη από την άλλη (Das, 1999, σ.16).

- **Τα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών**[36]: Οι περισσότερες Ανατολικές Ασιατικές χώρες είχαν υγιή μακροοικονομικό τομέα (Βλ. Πίνακες 9, 10, 11) (υψηλές αποταμιεύσεις, χαμηλός πληθωρισμός, ελεγχόμενα δημοσιονομικά ελλείμματα ακόμη και δημοσιονομικά πλεονάσματα σε συγκεκριμένες χώρες[37]) τα χρόνια πριν την **κρίση** (Shirazi,1998,σ.2, Das, 1999, σ.4). Μετά το 1990, όμως, στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες, παρουσιάστηκαν κάποιες ανισορροπίες όπως αυξημένα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών, μειωμένες εξαγωγές, ανατιμήσεις νομισμάτων σε πραγματικούς όρους και αυξημένο βραχυπρόθεσμο εξωτερικό χρέος. Τα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών συνοδεύονταν κυρίως από μειωμένες εξαγωγές και από αυξημένους ρυθμούς επενδύσεων (Βλ. Πίνακα 12), γεγονός που δεν θα προκαλούσε ανησυχία εάν οι επενδύσεις αφορούσαν τον τομέα του εμπορίου και οι αποδόσεις τους ήταν τουλάχιστον ίσες με το κόστος των δανεισμένων κεφαλαίων. Αυτό που συνέβη όμως στην πραγματικότητα, είναι ότι είχαμε

[36] Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ισούται με την διαφορά μεταξύ των εθνικών αποταμιεύσεων και επενδύσεων. Οπότε ένα έλλειμμα μπορεί να προκύψει είτε από μια πτώση στις αποταμιεύσεις είτε μια αύξηση στην επένδυση (Corsetti,Pesenti&Roubini,1998, σ.14).

[37] Οι χώρες με μεγάλα πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και στο εμπορικό ισοζύγιο ήταν το Χονγκ-Κονγκ, η Σιγκαπούρη, η Κίνα και η Ταϊβάν (Corsetti,Pesenti&Roubini,1998, σ.9). Οι χώρες, όμως που είχαν μεγάλα ελλείμματα το 1990 τόσο στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όσο και στο εμπορικό, αλλά και δημοσιονομικά πλεονάσματα, δηλ. η Ινδονησία, η Κορέα, η Μαλαισία, οι Φιλιππίνες και η Ταϋλάνδη, ήταν και οι χώρες που χτυπήθηκαν σκληρότερα από την κρίση το 1997 και που τα νομίσματα τους υποτιμήθηκαν περισσότερο(Das, 1999, σ.9).

υπερεπένδυση, δηλ. οι επενδύσεις στην Ασία στράφηκαν κυρίως σε τομείς της οικονομίας όπως στον τομέα των ακινήτων και στον κατασκευαστικό[38]. Μάλιστα έχει υποστηριχτεί ότι πρόκειται κυρίως για μια «επιδεικτική επένδυση» (Corsetti,Pesenti&Roubini,1998, σ15-16,19,20,28,56, Corsetti, 1998, σ.7 , Bustelo, 1998, σ.7).

Πίνακας 9: Ο πληθωρισμός στις χώρες της ΝΑ Ασίας (1991-1997)

Table 14. Inflation Rate

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	9.30	6.22	4.82	6.24	4.41	4.96	4.45
Indonesia	9.40	7.59	9.60	12.56	8.95	6.64	11.62
Malaysia	4.40	4.69	3.57	3.71	5.28	3.56	2.66
Philippines	18.70	8.93	7.58	9.06	8.11	8.41	5.01
Singapore	3.40	2.32	2.27	3.05	1.79	1.32	2.00
Thailand	5.70	4.07	3.36	5.19	5.69	5.85	5.61
Hong Kong	11.60	9.32	8.52	8.16	8.59	6.30	5.83
China	3.50	6.30	14.60	24.20	16.90	8.30	2.80
Taiwan	3.63	4.50	2.87	4.09	3.75	3.01	0.90

Πίνακας 10: Οι Αποταμιεύσεις (% του ΑΕΠ)

Table 12. Saving Rates (% of GDP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	35.69	35.74	34.88	34.91	34.60	35.14	33.60	33.06
Indonesia	31.75	31.10	33.41	28.66	29.52	27.65	27.50	27.98
Malaysia	29.07	23.24	30.06	27.70	33.81	34.65	37.81	39.34
Philippines	17.85	17.76	18.16	17.29	20.32	17.16	19.35	18.77
Singapore	45.32	46.56	48.35	46.17	50.82	51.05	51.33	51.30
Thailand	32.33	34.83	33.73	34.26	33.89	33.25	33.22	32.64
Hong Kong	35.85	33.78	33.76	35.67	33.83	31.94	29.95	31.33
China	37.77	37.84	37.26	41.29	42.04	40.22	39.25	41.15
Taiwan	30.50	30.26	28.93	28.68	26.99	26.70	25.92	25.43

Πίνακας 11: Κρατικοί δημοσιονομικοί ισολογισμοί (% του ΑΕΠ)

Table 13. Government Fiscal Balances (% of GDP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	-0.68	-1.63	-0.50	0.64	0.32	0.30	0.46	0.25
Indonesia	0.43	0.45	-0.44	0.64	1.03	2.44	1.26	0.00
Malaysia	-3.10	-2.10	-0.89	0.23	2.44	0.89	0.76	2.52
Philippines	-3.47	-2.10	-1.16	-1.46	1.04	0.57	0.28	0.06
Singapore	10.53	8.58	12.35	15.67	11.93	13.07	14.10	9.52
Thailand	4.59	4.79	2.90	2.13	1.89	2.94	0.97	-0.32
China	-0.79	-1.09	-0.97	-0.85	-1.22	-1.00	-0.82	-0.75
Taiwan	1.85	-2.18	-5.34	-3.88	-1.73	-1.09	-1.34	-1.68

Πίνακας 12: Ρυθμοί Επένδυσης (% ΑΕΠ)

[38]Τα χρήματα αυτά δεν δαπανήθηκαν σωστά, καθώς προορίστηκαν κυρίως για την κατασκευή πολυτελών διαμερισμάτων και πολυώροφων κτιρίων από γραφεία ή επενδύθηκαν σε βιομηχανίες εξαγωγών που σύντομα όμως ζημιώθηκαν από τις υπερβολικές επενδύσεις

Table 5. Investment Rates (% of GDP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	36.9	38.9	36.6	35.1	36.1	37.1	38.4	35.0
Indonesia	36.2	35.5	35.9	29.5	31.1	31.9	30.8	31.6
Malaysia	31.3	37.6	33.5	37.8	40.4	43.5	41.5	42.8
Philippines	24.2	20.2	21.3	24.0	24.1	22.2	24.0	24.8
Singapore	35.9	34.2	36.0	37.7	32.7	33.1	35.1	37.4
Thailand	41.1	42.8	40.0	39.9	40.3	41.6	41.7	35.0
Hong Kong	27.4	27.2	28.5	27.5	31.9	34.9	32.4	35.1
China	34.7	34.8	36.2	43.5	40.9	40.2	38.7	37.6
Taiwan	23.1	23.3	24.9	25.2	23.9	23.7	21.2	22.2

Πηγή: Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998

Οι χώρες που παρουσίασαν μεγάλα και επίμονα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών σε σχέση με το ΑΕΠ και τον ρυθμό των εξαγωγών τους από το 1990 και μετά, ήταν η Ταϋλάνδη και η Μαλαισία, και έτσι ενώ το 1990 για την Ταϋλάνδη το έλλειμμα ήταν 8.5% του ΑΕΠ, το έλλειμμα έφτασε στο 8,1 % του ΑΕΠ το 1996 και για την Μαλαισία ενώ ήταν 6.1 % του ΑΕΠ το 1990 έπεσε[39] στο 4.9% (Βλ. Πίνακα:13), ποσοστά που θύμιζαν τα νούμερα του Μεξικού (Krugman, 2008, σ.82). Τα ελλείμματα αυτά ουσιαστικά προέρχονται κυρίως από μεγάλα εμπορικά ελλείμματα (Βλ. Πίνακα 14), τα οποία σύμφωνα με τον Krugman (2008, σ.82) είναι δικαιολογημένα αφού το μέγεθος των εισροών κεφαλαίου ήταν εξίσου μεγάλο (Corsetti,Pesenti&Roubini,1998, σσ. 9,13).

Γενικά, αυτό που προκύπτει είναι ότι οι χώρες με τα μεγαλύτερα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών τους, αλλά και με τη μεγαλύτερη αύξηση στο ΑΕΠ[40] τους (Βλ. Πίνακα: 15), είναι και αυτές που βίωσαν σε μεγαλύτερο βαθμό την κρίση και μεγαλύτερη υποτίμηση των εγχώριων νομισμάτων τους. (Singh, 1999, σσ. 20-22, Das, 1999, σσ. 2, 4).

Πίνακας 13: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (% ΑΕΠ)

Table 2. Current Account, BOP Definition (% of GDP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	-0.7	-2.8	-1.3	0.3	-1.0	-1.9	-4.8	-1.9
Indonesia	-2.8	-3.7	-2.2	-1.3	-1.6	-3.2	-3.4	-2.2
Malaysia	-2.0	-8.7	-3.7	-4.7	-6.2	-8.4	-4.9	-4.9
Philippines	-6.1	-2.3	-1.9	-5.6	-4.6	-2.7	-4.8	-5.2
Singapore	8.3	11.3	11.4	7.6	16.1	16.8	15.7	15.4
Thailand	-8.5	-7.7	-5.7	-5.1	-5.6	-8.1	-8.1	-1.9
China	3.1	3.3	1.3	-1.9	1.3	0.2	0.9	3.2
Taiwan	6.8	6.9	4.0	3.2	2.7	2.1	4.1	2.7

Πηγή: Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998

Πίνακας 14: Εμπορικό ισοζύγιο (% του ΑΕΠ)

[39] Η μείωση αυτή συνέβη γιατί είχαμε μεγάλη εισροή άμεσων ξένων επενδύσεων (Singh,1999, σ.20).

[40] Οι μεγάλες αυξήσεις στο ΑΕΠ μπορούν να προκαλέσουν υπερβολικά αισιόδοξες προσδοκίες για μια συνεχόμενη οικονομική μεγέθυνση μιας χώρας, με αποτέλεσμα να οδηγηθούμε τόσο σε ένα μεγάλο ρυθμό κατανάλωσης και επένδυσης όσο και μεγάλες εισροές κεφαλαίου που θα διευκολύνουν την χρηματοδότησης αυτής της αυξημένης ζήτησης. Κάτω από αυτές τις συνθήκες μια εξωτερική διαταραχή που οδηγεί σε μια ξαφνική αλλαγή στις προσδοκίες μπορεί να προκαλέσει αντιστροφή των ροών κεφαλαίου και να αποτελέσει το έναυσμα για μα νομισματική κρίση (Corsetti,Pesenti&Roubini, 1998, σ.14).

Table 3: Trade Balance, BOP Definition (% of GDP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	-0.8	-3.0	-1.4	0.1	-1.2	-1.6	-4.4	-1.4
Indonesia	1.7	0.9	1.8	1.5	0.7	-0.8	-1.1	0.2
Malaysia	2.1	-3.7	1.4	-0.1	-1.6	-3.8	0.6	
Philippines	-5.7	-3.0	-4.3	-8.5	-9.0	-8.8	-9.4	-12.3
Singapore	6.8	10.6	9.3	8.1	14.9	15.4	13.6	12.6
Thailand	-7.8	-6.9	-4.7	-4.6	-5.2	-7.1	-6.7	0.1
China	2.8	2.9	1.0	-1.9	1.4	1.7	2.1	4.4
Taiwan	4.7	4.4	1.7	1.6	1.7	1.6	3.5	2.4

Πίνακα 15: ΑΕΠ

Table 4. GDP Growth

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	9.1	5.1	5.8	8.6	8.9	7.1	5.5
Indonesia	7.0	6.5	6.5	15.9	8.2	8.0	4.7
Malaysia	8.5	7.8	8.4	9.2	9.5	8.6	7.8
Philippines	-0.6	0.3	2.1	4.4	4.8	5.8	9.7
Singapore	7.3	6.3	10.4	10.1	8.8	7.3	7.6
Thailand	8.2	8.1	8.4	8.9	8.8	5.5	-0.4
Hong Kong	5.0	6.2	6.2	5.5	3.9	5.0	5.3
China	9.2	14.2	12.1	12.7	10.6	9.5	8.8
Taiwan	7.6	6.8	6.3	6.5	6.0	5.7	6.8

Note: The source of all data in the Table is the International Financial Statistics of the International Monetary Fund.

Πηγή: Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998

- **Η συναλλαγματική πολιτική**: Η άκαμπτη φύση των καθεστώτων των συναλλαγματικών ισοτιμιών στις Ασιατικές χώρες, αφενός διευκόλυνε την εξωτερική χρηματοδότηση των εγχώριων προγραμμάτων και ενθάρρυνε τον ξένο δανεισμό, αφετέρου όμως οδήγησε στην απερίσκεπτη έκθεση των οικονομικών και εταιρικών τομέων στον συναλλαγματικό κίνδυνο. Με την προσκόλληση αυτή των νομισμάτων στο δολάριο, το κόστος του δανεισμού έπεσε επειδή αυτή η «αξιόπιστη» σταθεροποίηση οδήγησε σε μια μείωση του risk premium για τους ξένες επενδυτές. Αυτή η πολιτική ήταν συνεπής με τη στρατηγική να διατηρηθούν υψηλοί επενδυτικοί ρυθμοί, οι οποίοι υποτίθεται ότι θα μεταφράζονταν σε υψηλούς ρυθμούς παραγωγικότητας και ανάπτυξη παραγωγής (Corsetti, Pesenti&Roubini,1998, σ.24). Όμως, η πολιτική αυτή οδήγησε σε κακές επενδυτικές αποφάσεις ενώ η ονομαστική ακαμψία των συναλλαγματικών επιτοκίων σταδιακά, μετά το 1990 ειδικότερα, οδήγησε στην απώλεια ανταγωνιστικότητας στις εξαγωγές[41], μια τάση που ενισχύθηκε από την καθυστερημένη επένδυση στην διαμόρφωση ανθρώπινου κεφαλαίου στα ενδιάμεσα και προχωρημένα επίπεδα παραγωγής, και στην δυσκολία αποπληρωμής των δανείων, αφού μετά την ανατίμηση των τοπικών νομισμάτων ήταν πιο ακριβά (Das, 1999, σ.6, Shirazi, 1998, σ. 4).

Πολλοί ισχυρίστηκαν ότι πριν ξεσπάσει η κρίση στην Ταϋλάνδη, η ΚΤ της θα έπρεπε να σταματήσει να υπερασπίζεται την συναλλαγματική ισοτιμία του μπατ και απλά να αφήσει το μπατ να αυξηθεί. Αλλά εκείνη την περίοδο κάτι τέτοιο ήταν αδιανόητο. Ένα δυνατότερο

[41] Βλ. Μειώσεις εξαγωγών σελ.65-66

μπατ θα έκανε τις εξαγωγές της Ταϋλάνδης λιγότερες ελκυστικές στις παγκόσμιες αγορές αφού οι μισθοί και τα άλλα κόστη θα ήταν υψηλότερα σε δολάρια (Krugman, 2008, σ.81).

Πίνακας 16: Η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία (1994-1997)

Table B.12. Real effective exchange rates (1993 = 100)

	1994	**1995**	**1996**	**1997**
Hong Kong	108.2	110.4	116.2	129.9
Indonesia	103.9	110.8	125.5	92.4
Korea	100.4	106.1	106.3	83.2
Malaysia	98.0	98.7	103.2	84.8
Philippines	116.3	117.7	124.0	107.4
Singapore	104.7	106.2	109.7	110.5
Taiwan	98.6	96.8	99.1	92.7
Thailand	98.9	102.3	107.8	81.5

Πηγή: Bustelo, 1998, σ. 38

Ακολουθώντας τα δεδομένα του Πίνακα 16, από το τέλος του 1993 και το τέλος του 1996, τα εγχώρια νομίσματα ανατιμήθηκαν κατά 25.5% στην Ινδονησία, 24% στις Φιλιππίνες, 7.8% στην Ταϋλάνδη και 3.2% στην Μαλαισία (Bustelo, 1998, σ. 9). Δηλ. οι χώρες με νομίσματα υπερτιμημένα από το 1990 και μετά γενικά βίωσαν μεγαλύτερη χειροτέρευση του ισοζυγίου, ενώ σε χώρες όπως η Ταϊβάν που είχαν πραγματική υποτίμηση στο νόμισμα τους, έδειξαν πλεονάσματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

5.3.2 ΔΟΜΙΚΑ

- **Crony capitalism**: Οι δομικές αδυναμίες που ευθύνονται για την κρίση, όπως συχνά αναφέρονται στην βιβλιογραφία, συμπεριλαμβάνονται κυρίως στην έννοια **«crony capitalism» («ο καπιταλισμός των κολλητών»)**. Με την έννοια[42] αυτή εννοούμε την διαφθορά, τον νεποτισμό, την υπερβολική γραφειοκρατική ακαμψία και το έλλειμμα της εμπιστοσύνης (trust violation) που μπορεί να συμβεί οποτεδήποτε το κράτος προσπαθεί να χειραγωγήσει ή να αλλάξει τα αποτελέσματα της αγοράς. Στην περίπτωση της Ανατολικής Ασίας, η κρίση προκλήθηκε κυρίως λόγω της χαλάρωσης των ρυθμίσεων των κυβερνήσεων (under-regulation) μετά την φιλελευθεροποίηση, παρά λόγω της διαφθοράς. Η στενή σχέση που υπήρχε ανάμεσα στους δημόσιους υπάλληλους και στο τραπεζικό σύστημα όπως επίσης και με συγκεκριμένους επιχειρηματίες του ιδιωτικού τομέα, ειδικά στην Κορέα και στην Ινδονησία, δημιούργησαν αδυναμίες στην διοίκηση των επιχειρήσεων και έτσι συνέβαλλαν στην χειραγώγηση της κατεύθυνσης των επενδύσεων και κατά συνέπεια στην δημιουργία της κρίσης. Ωστόσο η εμφάνιση αυτής της μορφής του καπιταλισμού δεν ήταν σκόπιμη απλά προέκυψε κυρίως μέσα από τα δομικά χαρακτηριστικά των ασιατικών οικονομιών. Τέτοια δομικά χαρακτηριστικά

[42] Ο όρος "crony capitalism" όποτε χρησιμοποιείται στην εργασία αυτή, θα είναι με την παραπάνω έννοια.

είναι τα βιομηχανικά συγκροτήματα τύπου chaebol-keiretsu, τα τραπεζικά συστήματα που βασίζονταν στην προσφορά κεφαλαίου κ.α. (Johnson,1998,σσ.654-655, Das, 1999, σ.18, Kutan&Sudjana, 2004, σ.1)

- **Η απορύθμιση και η φιλελευθεροποίηση του οικονομικού τομέα:** Μια άλλη αιτία, ίσως η σημαντικότερη για την εμφάνιση της Ασιατικής κρίσης, ήταν η χαλάρωση των ελέγχων και η έλλειψη κανονισμών που εφαρμόστηκαν στις αγορές κεφαλαίου μετά την φιλελευθεροποίηση που εφαρμόστηκε στις χώρες αυτές το 1990. Ενώ η διαδικασία αυτή έγινε για να ενισχυθούν οι οικονομίες των χωρών αυτών, στην πραγματικότητα εκτέθηκαν σε μεγαλύτερους κινδύνους, που προέκυψαν από την ενοποίηση τους με τις παγκόσμιες χρηματαγορές και τους οποίους δεν ήταν έτοιμοι να αντιμετωπίσουν.

Από την μακροχρόνια ανάπτυξη των εκβιομηχανισμένων χωρών, αποδεικνύεται ότι αν δεν τηρούνται οι βασικές αρχές λειτουργίας της αγοράς, τότε το οικονομικό σύστημα δεν μπορεί να λειτουργήσει σωστά. Για παράδειγμα, η επίβλεψη είναι απαραίτητη για να διασφαλίζει ότι οι τράπεζες δεν αναλαμβάνουν υπερβολικούς κινδύνους και ότι διατηρούν επαρκή αποθέματα για να ξεπληρώσουν τους καταθέτες, σε περίπτωση έκτακτης ανάγκης. Επίσης οι επιχειρήσεις πρέπει να τηρούν αυστηρά στους κανονισμούς της κυβέρνησης και να διασφαλίζουν ότι οι μάνατζερ, σαν εκπρόσωποι των μετόχων, ενεργούν με σωστό, υπεύθυνο τρόπο. Όταν αυτά τα στοιχεία σε ένα οικονομικό σύστημα δεν δουλεύουν, όπως στις οικονομίες των Ασιατικών χωρών, θα έχουμε σαν αποτέλεσμα επενδύσεις κακής ποιότητας, που με τη σειρά τους κάνουν την οικονομία ευάλωτη σε μια πιθανή κατάρρευση της εμπιστοσύνης ανάμεσα στις επιχειρήσεις και στους επενδυτές.

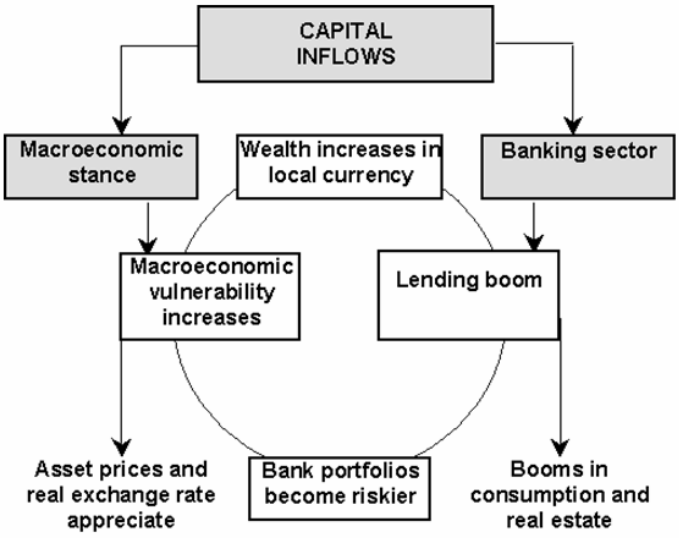
Πιο συγκεκριμένα, τα Ασιατικά χρηματιστήρια είχαν σοβαρά προβλήματα εξαιτίας των Ασιατών μάνατζερ οι οποίοι είχαν την τάση να αντισταθμίζουν τα μειωμένα κέρδη των εταιρειών με υπερβολικά ποσά δανείων σε ξένα συνάλλαγμα. Όταν όμως η κρίση χτύπησε αυτό είχε ως αποτέλεσμα, οι εταιρείες που είχαν πάρει δάνεια να μην μπορούν να εξυπηρετήσουν τα δάνεια τους με βάση το εγχώριο «αδύναμο» νόμισμα τους. Επιπλέον, μετά την φιλελευθεροποίηση το 1990, οι κυβερνήσεις δεν έλεγχαν ούτε την συμπεριφορά των επενδυτών ούτε έβαζαν περιορισμούς στις επενδυτικές δραστηριότητες των επιχειρηματιών και των εγχώριων τραπεζών, καθώς είχαν αφήσει εντελώς ανεξέλεγκτο τον εγχώριο «ριψοκίνδυνο» δανεισμό τόσο μεταξύ των επενδυτών και των τραπεζών εντός των χωρών όσο και των επενδυτών και των τραπεζών με ξένους επενδυτές και χρηματοοικονομικούς οργανισμούς και εγκατέλειψαν τον συγχρονισμό των επενδύσεων και του δανεισμού. Επίσης, το γεγονός ότι δεν υπήρχαν οι κατάλληλοι μηχανισμοί επίβλεψης και η σωστή ανάλυση της πίστωσης, αυτό είχε

ως συνέπεια μεγάλο μέρος των εισροών κεφαλαίου να μην επενδυθούν σωστά και άρα να επηρεαστούν αρνητικά η ποιότητα και η παραγωγικότητα των επενδύσεων. Τέλος, η έλλειψη εμπειρίας στην τιμολόγηση και στην διαχείριση του κινδύνου (pricing and managing of risk) και η έλλειψη επίβλεψης ήταν δυο σημαντικές αδυναμίες σε συνδυασμό με την φιλελευθεροποίηση των αγορών κεφαλαίου, καθιστούσαν τις οικονομίες ευάλωτες σε μια ξαφνική εκροή κεφαλαίων και άρα σε μια νομισματική κρίση (Das, 1999, σσ. 2, 10, 18, 7, 5, Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ.30 , Bustelo, 1998, σ.16).

- **Ενέσεις ρευστότητας από το εξωτερικό**: Πολλοί υποστηρίζουν, όπως ο Das (1999, σ.2), ότι η κυρίαρχη αιτία της κρίσης είναι οι τεράστιες κεφαλαιακές εισροές που δέχτηκαν οι χώρες αυτές, είτε με την μορφή δανείων είτε με την μορφή επενδύσεων, ειδικά μετά το άνοιγμα των αγορών κεφαλαίου το 1990. Οι δανειολήπτες, στη συντριπτική τους πλειοψηφία επιχειρήσεις και ιδιωτικές τράπεζες, εκμεταλλευόμενοι τη σταθερή ισοτιμία των ασιατικών νομισμάτων και τα χαμηλότερα επιτόκια του δολαρίου δανείσθηκαν αφειδώς από το εξωτερικό και μάλιστα τα δάνεια που έπαιρναν ήταν βραχυπρόθεσμα και εκφρασμένα σε ξένα νομίσματα, κυρίως σε γιεν και σε δολάρια (Grabel, 1999, σ.39, Krugman, 1998, σ.2, Das, 1999, σ.3, Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ.30). Η διοχέτευση αυτή των κεφαλαίων γίνονταν μέσω της διαμεσολάβησης των τοπικών τραπεζών ή των διαμεσολαβητικών οργανισμών[43]. Αυτή η τάξη των οικονομικών διαμεσολαβητικών οργανισμών μπορούσαν να συγκεντρώνουν χρήματα σε ασφαλή (χαμηλά) επιτόκια αλλά δάνειζαν αυτά τα χρήματα σε premium rates για να χρηματοδοτήσουν κερδοσκοπικές επενδύσεις. Βασιζόμενοι κυρίως σε αυτή την μορφή εισροής ιδιωτικού κεφαλαίου, και στην απουσία επαρκών ξένων συναλλαγματικών αποθεμάτων στις Ασιατικές χώρες, οι οικονομίες που χτυπήθηκαν από την κρίση ήταν ευάλωτες στην ξαφνική αλλαγή στην επενδυτική συμπεριφορά και άρα στην ξαφνική έξοδο των επενδυτών, στην υποτίμηση του νομίσματος και στην χρηματοοικονομική κρίση (Shirazi, 1998, σ. 2). Αυτό φαίνεται παρακάτω και διαγραμματικά, πως οι εισροές κεφαλαίου επηρέασαν τον τομέα της οικονομίας στις χώρες της ΝΑ Ασίας.

[43] Οι **διαμεσολαβητικοί οργανισμοί** αυτοί δεν ήταν παραδοσιακές τράπεζες. Είχαν πολύ λίγους καταθέτες και αυτό όχι πάντα. Εμφανίστηκαν μετά την οικονομική φιλελευθεροποίηση του 1990, και καταστρατήγησαν τα πιστωτικά όρια. Ο λόγος ύπαρξης τους σχετίζεται κυρίως με πολιτικές σχέσεις. Πράγματι, συχνά, ο ιδιοκτήτης μιας χρηματοοικονομικής εταιρείας ήταν συγγενής κάποιου κυβερνητικού στελέχους. Αυτό οδηγούσε τις ξένες τράπεζες που δάνειζαν αυτές τις εταιρείες ότι σε περίπτωση που τα πράγματα δεν πήγαιναν όπως τα περίμεναν, θα ήταν προστατευμένοι από τον κίνδυνο, λόγω των ισχυρών πολιτικών διασυνδέσεων που είχαν οι ιδιοκτήτες των περισσότερων από των οργανισμών αυτών που χρηματοδοτούσαν. Χαρακτηριστική η φράση που χρησιμοποιεί ο Krugman "..Heads the nephew wins, tails the taxpayer loses." (Krugman, 2008, σ.83)

Διάγραμμα 11: Εισροές κεφαλαίων και έξαρση δανείων



Source: World Bank

Ο ιδιωτικός δανεισμός προς την Ανατολική Ασία αλλά και μέσα στα όρια της Ασίας αυξήθηκε δραματικά κατά την περίοδο της οικονομικής άνθησης, προς το τέλος του 1980, και επιταχύνθηκαν δραματικά αρχές 1990. Μέχρι το 1990, η ανάπτυξη στηρίχτηκε σε επενδύσεις που βασίζονταν σε εγχώριες αποταμιεύσεις[44] και στις Ιαπωνικές ΑΞΕ. Οι εισροές κεφαλαίων ξεκίνησαν κάτι λιγότερο από 10δις δολάρια το 1986, ανέβηκαν στα 19.2 δις δολάρια το 1988, στα 49.3 δις δολάρια το 1992 και τελικά έφτασαν 136 δις το 1996 (Das, 1999, σ.5). Μετά το 1990 οι επενδύσεις βασίστηκαν κυρίως σε ξένα κεφάλαια. Αυτό συνέβη εξαιτίας πολλών παραγόντων. *Πρώτον*, η εντυπωσιακή οικονομική ανάπτυξη των χωρών αυτών και οι υπερ-αισιόδοξες προσδοκίες για μελλοντική ανάπτυξη, αποτέλεσαν πόλο έλξης για ξένες επενδύσεις και οδήγησε στην απεριόριστη προσφορά κεφαλαίων από το εξωτερικό σε αισθητά χαμηλά κόστη. *Δεύτερον*, η έλλειψη οικονομικών ρυθμίσεων και η φιλελευθεροποίηση στις αγορές κεφαλαίου το 1990 καθιστούσαν πολύ πιο εύκολο για τους εγχώριους οργανισμούς να τραβήξουν κεφάλαια από τις διεθνείς αγορές για να χρηματοδοτήσουν τις επενδύσεις τους. Ενώ αυτό από μόνο του δεν είναι κακό, εάν συνδυαστεί όμως με αδύναμο κανονιστικό πλαίσιο μπορεί να έχει ανεπιθύμητες συνέπειες. Όντως η χαλαρή επίβλεψη του οικονομικού τομέα και οι προνομιακοί κανονισμοί επέτρεψαν στις τράπεζες[45] και στις επιχειρήσεις να αναλάβουν

[44] Το 1991 το εξωτερικό χρέος της Ταϋλάνδης ήταν λίγο λιγότερο από τις ετήσιες εξαγωγές της- όχι ένα ασήμαντο ποσοστό αλλά ήταν μέσα στα φυσιολογικά όρια της ασφάλειας (Krugman, 2008, σ.78)

[45] Η δυνατότητα των εγχώριων τραπεζών να δανείζουν ήταν σημαντικά επαυξημένη τόσο από την άμεση κρατική υποστήριξη όσο από την παγκόσμια οικονομική ενοποίηση που έδωσε στις εγχώριες τράπεζες και στους δανειζόμενους πρόσβαση σε χαμηλού κόστους γιεν και προσκολλημένα στο Αμερικάνικο δολάριο δάνεια. Όταν τα επιτόκια τόσο των ΗΠΑ όσο και της Ιαπωνίας ήταν σχετικά χαμηλά, οι τράπεζες σε αυτές τις χώρες δάνειζαν υπέρογκα ποσά σε δολάρια και γιεν άμεσα στις Ανατολικές Ασιατικές εταιρείες, ενώ επεκτείνανε επίσης τα δάνεια σε δολάρια και γιεν στις τράπεζες αυτής της περιοχής, που με τη σειρά τους τα διοχέτευαν στις εγχώριες

σημαντικούς κινδύνους όσον αφορά τα επιτόκια και τις λήξεις των δανείων και ενθάρρυνε μια μεγάλη συσσώρευση βραχυπρόθεσμων χρεών. *Τρίτον*, οι συναλλαγματικές πολιτικές που προσκόλλησαν τα νομίσματα με το Αμερικάνικο δολάριο μείωσαν τους «ορατούς» κινδύνους για τους επενδυτές (Shirazi, 1998, σ. 2, Das, 1999, σσ.4-5,18, Krugman, 2008, σ.81, Walden, 1998, σ.3). *Τέταρτον*, οι ανεπτυγμένες οικονομίες στις αρχές του 1990 έχαναν τον ενδιαφέρον των επενδυτών καθώς ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ τους ήταν όλο και μικρότερος λόγω μιας μικρής ύφεσης που βίωναν, με αποτέλεσμα να θέτουν τα επιτόκια τους χαμηλά για να ξεφύγουν από αυτή την ύφεση (Corsetti, 1998, σ.6, Walden, 1998, σ.3). Οι μειωμένες αποδόσεις κεφαλαίου στις χώρες αυτές είχε σαν αποτέλεσμα οι Ασιατικές οικονομίες να γίνουν ένας ελκυστικός προορισμός για επενδύσεις και ειδικά στον τομέα των ακινήτων. *Τέλος*, η κατάρρευση των Κεντρικά Σχεδιασμένων οικονομιών της Ανατολικής Ευρώπης, έκανε τις επενδύσεις εκτός της Δύσης λιγότερες ριψοκίνδυνες σε σχέση με πριν (Radelet & Sachs, 1998, σ. 24,Krugman, 2008, σσ.78,79).

- **Αδυναμία της κυβέρνησης να ελέγχει τα χαρτοφυλάκια των ξένων επενδυτών**: Πέρα από τα δάνεια των ξένων επενδυτών, τα χαρτοφυλάκια επενδύσεων που διατηρούσαν στις Ασιατικές οικονομίες, έδωσαν πρόσβαση στην κυβέρνηση και στον ιδιωτικό τομέα σε κεφάλαια που ίσως να μην είχαν πρόσβαση με άλλο τρόπο. Κατά την διάρκεια αυτής της περιόδου, οι επενδυτές αλλά και οι οργανισμοί που επένδυαν έψαχναν να εκμεταλλευτούν τις υψηλές αποδόσεις που ήταν διαθέσιμες σε αυτές τις ακμάζουσες οικονομίες. Αυτές οι οικονομίες έγιναν ακόμη περισσότερο ελκυστικές για τους επενδυτές όταν ξεκίνησαν να δημιουργούν προγράμματα εσωτερικής και εξωτερικής οικονομικής φιλελευθεροποίησης στα τέλη της δεκαετίας του 1980, αρχές του 1990. Η ποιότητα των χαρτοφυλακίων επίσης χειροτέρεψε τα χρόνια πρίν την κρίση καθώς αναλάμβαναν όλο και λιγότερο παραγωγικές επενδύσεις αλλά και πιο επικίνδυνες. Οι υπερβολικά ριψοκίνδυνες επενδύσεις αυτές ενθαρρύνθηκαν από το γεγονός ότι οι καταθέτες, οι χρεωμένοι και οι μέτοχοι πίστευαν ότι σε περίπτωση χρεοκοπίας θα σώζονταν από την κυβέρνηση (Shirazi, 1998, σ.4, Grabel, 1999, σσ. 39, 59).

Ωστόσο, η ρευστότητα αυτών των χαρτοφυλακίων σήμαινε ότι οι αγορές θα μπορούσαν να αποσταθεροποιηθούν γρήγορα εάν τα νομίσματα και οι τιμές των μετοχών άρχιζαν να δέχονται πιέσεις από μια επικείμενη μαζική έξοδο των επενδυτών. Μια τέτοια αρχική

βιομηχανίες και επενδυτές αλλά εκφρασμένα σε τοπικό νόμισμα. Όταν ο ξένος δανεισμός γίνεται σε ξένο νόμισμα ενώ ο εγχώριος δανεισμός είναι σε εγχώριο νόμισμα, τότε μια ξαφνική υποτίμηση της αξίας των εγχώριων νομισμάτων μπορεί να προκαλέσει νομισματική κρίση. Επιπλέον οι τράπεζες δανείζονταν βραχυχρόνια και δάνειζαν μακροχρόνια στην εγχώρια αγορά, προκαλώντας έτσι αναντιστοιχία στις λήξεις των δανείων (Corsetti, Pesenti &Roubini, 1998, σ. 36, Corsetti, 1998, σσ. 4, 6).

αποσταθεροποίηση θα μπορούσε να προκαλέσει μια αμοιβαία έξοδο τόσο στα χαρτοφυλάκια όσο και στους επενδυτές που είχαν επενδύσεις πάνω στο νόμισμα

- **Η «φούσκα» τιμών στα ακίνητα**: Η μεγάλη ανάπτυξη που γνώρισε ο τομέας των ακινήτων (real estate and property sector) σε πολλές Ασιατικές χώρες εντοπίζεται κυρίως την περίοδο 1990-1995 με τους δείκτες τιμών στα χρηματιστήρια να είναι στα ύψη (Βλ. Πίνακα 17). Ο δανεισμός από τις τράπεζες και τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς κυρίως για αγορές μετοχών και για κερδοσκοπία στην ακίνητη περιουσία είχε αυξηθεί δραματικά προς το τέλος του 1996, με τις τιμές των ακινήτων στις πόλεις της Μαλαισίας να αυξηθούν κατά 25% το 1996. Ενώ η αποκορύφωση της φούσκας των ακινήτων ήταν το 1993 και από εκεί και έπειτα οι τιμές των ακινήτων και των μετοχών είχαν πέσει, η κρίση στις χρηματοοικονομικές εταιρείες δεν ξέσπασε παρά μόνο το 1997. Οι λόγοι που δεν ξέσπασε τότε το 1993 η κρίση ήταν: 1) Χρειάστηκε χρόνο για την πτώση των τιμών στα ακίνητα να προκαλέσουν αύξηση στο μερίδιο των δανείων εκείνων που δεν μπορούσαν να εκπληρώσουν οι εταιρείες, 2) Η χαλαρή επίβλεψη και οι χαλαροί κανονισμοί επέτρεψαν στις εταιρείες να κρύψουν το πρόβλημα για λίγο καιρό, 3) ενώ οι εταιρείες αυτές βρίσκονταν σε κίνδυνο πρίν την κατάρρευση του μπατ, η πτώση του τις οδήγησε αυτές τις εταιρείες που είχαν δανειστεί σε ξένα νομίσματα σε πτώχευση.

Πίνακας 17: Δείκτες τιμών των ακινήτων

Stock Market and Property Indexes

	Stock Market Index (annual percentage change)			Stock Market Index for the Property Sector (annual percentage change)		
	1990-1995	1996	1997	1990-1995	1996	1997
Korea	6.20	-26.19	-42.24			
Indonesia[a]	14.78	24.17	-37.05	38.08	27.68	-72.03
Malaysia	20.53	24.32	-51.98	30.46	47.74	-78.23
Philippines	44.13	22.21	-41.04	27.23	36.78	-50.42
Singapore	16.81	-2.21	-31.00	28.15	5.54	-44.91
Thailand	21.02	-35.08	-55.23	36.02	-48.44	-92.93
Hong Kong, China	35.58	33.54	-20.29	40.96	57.20	-44.05
Taipei,China	9.72	34.41	18.09	14.14	-6.78	0.00

[a]For Indonesia, data on the property sector are available from 1991 on.

Πηγή:Corsetti,1998, σ.43

Η αχαλίνωτη κερδοσκοπία στα ακίνητα σε όλη την περιοχή είχε σαν αποτέλεσμα στην πληθωριστική αύξηση της αξίας της γης (property value inflation), και έτσι προκλήθηκε ένας γενικός πληθωρισμός στην αξία των δανείων (collateral loan). Στα πλαίσια της αύξησης αυτής της αξίας, οι εγχώριοι και οι ξένοι δανειστές ανυπομονούσαν να επεκτείνουν τα δάνεια τους σε αυτές τις περιοχές εξαιτίας των προσδοκώμενων δυναμικών προοπτικών ανάπτυξης της οικονομίας της περιοχής. Έτσι χρόνο με το χρόνο οι ξένες τράπεζες δάνειζαν όλο και περισσότερα κεφάλαια σε διαμεσολαβητικούς οργανισμούς στην περιοχή, οι οποίοι με τη

σειρά τους τα δάνειζαν σε κερδοσκόπους επενδυτές κυρίως στην αγορά ακινήτων (real estate developers). Ο υπερβολικά ριψοκίνδυνός αυτός δανεισμός προκάλεσε πληθωρισμό, όχι τιμών αγαθών αλλά περιουσιακών στοιχείων. Η υπερτίμηση αυτή των περιουσιακών στοιχείων διατηρήθηκε κυρίως χάρη σε ένα είδος κυκλικής διαδικασίας, κατά την οποία η εξάπλωση αυτού του ριψοκίνδυνου δανεισμού αύξανε τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων, εμφανίζοντας την οικονομική κατάσταση των ενδιάμεσων πολύ πιο ισχυρή από ότι ήταν στην πραγματικότητα. Γενικά επικρατούσε πολύ εύκολος δανεισμός για επικίνδυνες επενδύσεις. Στις αρχές του 1997, οι χρηματοοικονομικές εταιρείες άρχισαν να έχουν προβλήματα ρευστότητας. Καθώς μειώθηκαν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων η αφερεγγυότητα των μεσαζόντων έγινε φανερή, αναγκάζοντας τους να σταματήσουν τις δραστηριότητες τους οδηγώντας σε περαιτέρω "ξεφούσκωμα" των τιμών των ακινήτων. Μοιραία η «φούσκα» αυτή έσκασε. (Das, 1999, σ.19, Grabel, 1999, σ.44, Berg, 1999, σ.12, Corsetti, 1998, σ.6, 11, Krugman, 2008, σσ.85,).

Αυτή η κυκλικότητα, με τη σειρά της, εξηγεί την σοβαρότητα της κρίσης και την ευπάθεια των Ασιατικών οικονομιών στις αυτό-εκπληρούμενες κρίσεις, που με τη σειρά του μας βοηθάει να καταλάβουμε το φαινόμενο της μετάδοσης τόσο γρήγορα μεταξύ των οικονομιών (Krugman, 1998, σ.3, 7). Πρέπει να τονίσουμε ωστόσο, ότι η φούσκα αυτή δεν είχε καθοριστικό ρόλο στην εμφάνιση της κρίσης σε πολλές χώρες, όπως π.χ. η Κορέα.

- **Η σύνθεση των δανείων στις αγορές:** Όλα τα παραπάνω που αναλύσαμε οδήγησαν στη συσσώρευση μεγάλου εξωτερικού χρέους ειδικά την περίοδο 1980-1990**.** Το εξωτερικό αυτό χρέος ήταν με την μορφή βραχυπρόθεσμων δανείων αλλά και μακροπρόθεσμων κυρίως σε γιεν και δολάρια (Βλ. Πίνακα 18). Βέβαια όταν τα χρέη είναι εκφρασμένα σε ξένο νόμισμα μπορεί να καταλήξουν να επιδεινώσουν μια συναλλαγματική κρίση, καθώς η υποτίμηση του τοπικού νομίσματος αυξάνει το πραγματικό βάρος του ξένου χρέους (Corsetti, Pesenti&Roubini,1998, σ.38). Ο ανεξέλεγκτος δανεισμός είχε σαν αποτέλεσμα το συνολικό χρέος του ιδιωτικού τομέα να φτάσει σε δραματικά ύψη στα μέσα της δεκαετίας του 1990[46], από 307δις δολάρια το 1995, σε 367 δις το 1996 και 389δις το 1997. Σύμφωνά με τον οργανισμό BIS (Bank for International Settlements), από τα 389 δις δολάρια, το 32% των δανείων προέρχονταν από τους Ιάπωνες, το12% από τους Γερμανούς, το 10% από τους Γάλλους, και το 16% από την Αμερική και την Αγγλία (8% η καθεμία) (Grabel, 1999, σσ. 44 - 45, 46, Shirazi,1998,σ.2).

[46] Ένας λόγος που πιθανόν το εξωτερικό χρέος αυξήθηκε στα μέσα του 1990, είναι γιατί μετά το 1994, είχαμε την μεξικάνικη κρίση, όπου μεγάλο ποσοστό κεφαλαίων στράφηκε στις τότε ασφαλέστερες οικονομίες της Νοτιοανατολικής Ασίας με τη μορφή δανείων και επενδύσεων (Krugman, 2008, σ.79).

Όσον αφορά το ποσοστό των μακροπρόθεσμων δανείων το 1996, δηλ. με διάρκεια πάνω από 1 χρόνο, ήταν 67% για την Κορέα, 65% για την Ταϋλάνδη, 61% για την Ινδονησία, 50% για την Μαλαισία, 58% για τις Φιλιππίνες, 84% για την Ταϊβάν, 82% για το Χονγκ-Κονγκ και 92% για τη Σιγκαπούρη. Οι χώρες με τη μεγαλύτερη έξαρση δανείων μεταξύ του 1990-1996 ήταν οι Φιλιππίνες, η Ταϋλάνδη και η Μαλαισία, οι χώρες που χτυπήθηκαν και πρώτες από την νομισματική κρίση το 1997. Όσον αφορά τα βραχυπρόθεσμα δάνεια σαν ποσοστό του συνολικού χρέους φαίνονται στον παρακάτω πίνακα (Πίνακας:19), βάση των οποίων συμπεραίνουμε ότι στο σύνολο τους οι οικονομίες της Ανατολικής Ασίας χρησιμοποιούσαν το βραχυπρόθεσμο ξένο χρέος για να χρηματοδοτήσουν τις μακροχρόνιες επενδύσεις τους (Bustelo, 1998, σ.17).

Πίνακας 18: Η σύνθεση των μακροχρόνιων δανείων (%), 1980-1990

Table 2.3 Currency composition of long-term debt (%), 1980–1996

Country		*1980*	*1989*	*1991*	*1993*	*1995*	*1996*
Indonesia	DM	7.8	5.2	4.9	4.1	4.9	4.8
	Yen	20.0	34.4	35.7	37.6	35.3	34.5
	US $	43.5	24.6	19.4	19.9	21.5	24.3
Malaysia	DM	3.3	11.2	4.6	3.0	—	0.8
	Yen	19.0	33.9	36.1	37.5	—	28.0
	US $	36.7	32.6	29.8	29.4	—	55.7
Philippines	DM	2.0	1.6	1.6	1.4	1.5	1.6
	Yen	21.9	30.6	34.3	38.3	36.9	35.3
	US $	51.6	40.6	32.9	30.4	31.5	33.8
South Korea	DM	3.7	3.9	5.2	4.2	—	—
	Yen	16.6	27.1	31.4	32.0	—	—
	US $	53.5	35.3	39.3	45.7	—	—
Thailand	DM	4.7	3.1	3.7	2.3	—	2.1
	Yen	25.3	41.4	45.6	50.1	—	45.4
	US $	41.0	22.9	19.1	22.6	—	32.1
Brazil	DM	8.1	7.9	9.3	5.8	4.8	4.3
	Yen	8.5	5.6	7.5	6.4	6.3	5.8
	US $	67.8	64.1	59.4	63.0	67.4	69.2
Russia	DM	—	28.9	38.6	24.4	24.8	22.4
	Yen	—	3.8	2.7	1.7	1.9	1.6
	US $	—	33.6	34.3	62.5	62.1	65.5
Mexico	DM	4.3	4.2	3.9	3.7	3.0	3.5
	Yen	1.4	10.6	7.2	8.8	7.5	7.7
	US $	78.7	58.9	61.8	60.6	66.1	67.8

Sources: Data on currency composition of debt are from *Global Development Finance*, 1998, vol. 1, World Bank, Washington, DC, 1998.

Notes: DM (%) = % of long-term debt owed in Deutschmarks; Yen (%) = % of long-term debt owed in yen; US $ (%) = % of long-term debt owed in US dollars; data on Hong Kong and Singapore are not available.

Πηγή: Grabel, 1999, σ.45, στους Mitchie&Smith

Πίνακας 19: Βραχυπρόθεσμο χρέος (% του Συνολικού χρέους)

Table 24. Short-Term Debt, World Bank Data (% of Total).

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Korea	30.87	28.19	26.99	25.85	25.47	*51.60*	*50.20*
Indonesia	15.92	18.00	20.52	20.17	18.05	20.87	24.98
Malaysia	12.43	12.14	18.18	26.58	21.13	21.19	27.83
Philippines	14.48	15.24	15.93	14.01	14.29	13.38	19.34
Singapore	17.51	18.92	19.91	17.87	13.28	14.56	19.81
Thailand	29.63	33.13	35.22	53.01	60.67	72.36	41.41
Hong Kong	45.97	46.63	45.89	41.19	30.04	28.36	43.57
China	16.85	17.89	19.01	17.80	17.40	18.91	19.72
Taiwan	88.31	86.49	86.93	84.99	76.75	72.18	68.44

Πηγή: Corsetti, Pesenti&Roubini, 1998

Από τον πίνακα 20, βάση των ποσοστών βλέπουμε ότι σε περίπτωση νομισματικής κρίσης τα συναλλαγματικά αποθέματα στην Κορέα, στην Ινδονησία και στην Ταϋλάνδη ήταν

ανεπαρκή για να καλύψουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, να εξυπηρετήσουν τις πληρωμές των τόκων και να ξεχρεώσουν τα μεγάλα δάνεια που έληγαν εκείνη την περίοδο (Corsetti, Pesenti&Roubini,1998, σσ.6, 28, 36, 38, 34).

Πίνακας 20: Βραχυπρόθεσμα χρέη (% των συναλλαγματικών αποθεματικών)

Table 26. Short-Term Debt, World Bank Data (% of foreign reserves)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Korea	72.13	81.75	69.62	60.31	54.06	*171.45*	*203.23*
Indonesia	149.28	154.62	172.81	159.70	160.36	189.42	176.59
Malaysia	19.54	19.05	21.12	25.51	24.34	30.60	40.98
Philippines	479.11	152.31	119.37	107.68	95.00	82.85	79.45
Singapore	2.65	2.67	2.35	2.04	1.75	1.78	2.60
Thailand	62.55	71.31	72.34	92.49	99.48	114.21	99.69
Hong Kong	23.52	21.78	18.38	17.09	16.49	14.16	22.35
China	31.49	24.68	66.76	68.33	33.04	29.62	23.74
Taiwan	21.56	20.21	21.00	23.64	21.76	21.64	21.31

Πηγή: Corsetti, Pesenti&Roubini, 1998

- **Το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου και η υπερεπένδυση**: Η Ασιατική κρίση αποκάλυψε την ύπαρξη του ηθικού κινδύνου. Το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου στην Ασία, που εντοπίζεται κυρίως στα κίνητρα των συμμετεχόντων στην αγορά, μεγέθυνε την οικονομική ευπάθεια της περιοχής κατά την διάρκεια της διαδικασίας της φιλελευθεροποίησης των χρηματαγορών το 1990, αποκαλύπτοντας έτσι πόσο ευπαθής ήταν η οικονομία της Ασίας σε μακροοικονομικές και οικονομικές διαταραχές. Το πρόβλημα αυτό μπορεί να εξεταστεί σε τρία επίπεδα, σε επίπεδο οικονομικό, κυβερνητικό και διεθνές. Το πρόβλημα του ηθικού κινδύνου σύμφωνα με τον Krugman, (2008, σ.82) είναι αυτό που αργότερα επονομάστηκε «crony capitalism».

Σε *κυβερνητικό επίπεδο*, ο κίνδυνος αυτός προέκυπτε από την κυβερνητική παρέμβαση στην οικονομία. Οι πολιτικές πιέσεις για να διατηρηθούν υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης, οδήγησαν σε μια μακρά παράδοση παροχής έμμεσων εγγυήσεων σε περίπτωση αποτυχίας (bail-out) για ιδιωτικά έργα, μερικά από τα οποία ήταν κάτω από τον έλεγχο της κυβέρνησης και επιδοτούνταν άμεσα ή ευνοούνταν από πολιτικές όπως η «κατευθυνόμενη» πίστωση σε συγκεκριμένες βιομηχανίες. Ενώ αυτό αρχικά ευνόησε την ανάπτυξη στις χώρες της ΝΑ Ασίας, την πολιτική αυτή πολλές εταιρείες την εκμεταλλεύτηκαν και αναλάμβαναν παραγωγικά σχέδια χωρίς να υπολογίζουν το επενδυτικό κίνδυνο που συνεπαγόταν, καθώς βασίζονταν πολύ στην ευνοϊκή τραπεζική πίστωση που ενθαρρύνονταν από κράτος. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο της αναμειγμένης βιομηχανικής και οικονομικής πολιτικής και ενός δικτύου ευνοϊκών σχέσεων μεταξύ των πολιτικών και των βιομήχανων, και με τις κυβερνήσεις πρόθυμες να επέμβουν σε περιπτώσεις προβλημάτων στις επιχειρήσεις, οι αγορές λειτουργούσαν κάτω από την εντύπωση ότι οι αποδόσεις των επενδύσεων ήταν κατά κάποιο τρόπο «ασφαλισμένες» από δυσμενείς διαταραχές. Η *οικονομική πλευρά του προβλήματος του*

ηθικού κινδύνου, εντοπίζεται στην τάση των εθνικών τραπεζών να δανείζονται υπερβολικά από το εξωτερικό και να δανείζουν υπερβολικά εγχώρια. Αυτή η οικονομική διαμεσολάβηση είχε καθοριστικό ρόλο στο να διοχετεύει τα κεφάλαια σε προγράμματα που ήταν οριακά ασύμφορα από κοινωνικής άποψης. Έτσι εμφανίστηκε μια κατανομή πίστωσης χωρίς να βασίζεται σε κριτήρια αγοράς, αλλά σύμφωνα με ένα μοντέλο «τραπεζικών σχέσεων» (relationship banking) που έδινε έμφαση σε σχεδόν μονοπωλιακές σχέσεις μεταξύ τραπεζών και εταιρειών, υποτιμώντας κατά κάποιο τρόπο τις ενδείξεις τιμών. Όλα αυτά συνέβαλλαν στην δημιουργία ενός κατευθυνόμενου οικονομικού συστήματος με σοβαρές αδυναμίες, με την κυριότερη να είναι ένα αυξανόμενο ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων (non-performing loans). Φυσικά οι συνέπειες από αυτές τις στρεβλώσεις φάνηκαν όταν ξεκίνησε η διαδικασία της φιλελευθεροποίησης των αγορών όπου υπήρξε απεριόριστη προσφορά κεφαλαίων σε χαμηλό κόστος από το εξωτερικό.

Τέλος, η *διεθνής πλευρά* του ηθικού κινδύνου, αφορά τη συμπεριφορά των διεθνών τραπεζών, οι οποίες σε όλη την διάρκεια από την φιλελευθεροποίηση το 1990 μέχρι πριν την εμφάνιση της κρίσης είχαν δανείσει τεράστια ποσά κεφαλαίων σε εγχώριους διαμεσολαβητικούς οργανισμούς, χωρίς να υπολογίζουν τους κινδύνους (Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σσ. 4 - 6, 26). Αυτό συνέβαινε γιατί οι πιστωτές υπέθεταν ότι το βραχυπρόθεσμο παθητικό μεταξύ των εγχώριων και των ξένων τραπεζών, άτυπα το εγγυόταν οι κυβερνήσεις και έτσι σε περίπτωση χρεωκοπίας θα έπαιρναν τα χρήματα τους πίσω από το κράτος (Krugman, 1998, σ.4, 2008, σ. 82, Corsetti, 1998, σ.5,9, Bustelo, 1998, σ.16)

- **Η πολιτική αστάθεια**: Στην περίπτωση της ΝΑ Ασίας, οι χώρες βίωναν και σοβαρές πολιτικές αναταραχές, και κυρίως η Ινδονησία.. Μέχρι και το 1997 είχαμε κυβερνητικούς ανασχηματισμούς και τελικά κατάρρευση της κυβέρνησης στην Ταϋλάνδη, τις κατηγορίες του Μαλαισιανού Πρωθυπουργού Mahathir κατά των «παλιανθρώπων κερδοσκόπων», τις εκλογές στην Ινδονησία, τις εντάσεις και τα επαναλαμβανόμενα κακά νέα για την υγεία του προέδρου της Ινδονήσιας Suharto, τη προεδρική καμπάνια στην Κορέα και τα αμφιλεγόμενα μηνύματα από τον υποψήφιο και τελικά πρόεδρο Kim Dae Jung και την απειλή μιας εργατικής εξέγερσης στην περιοχή Όπως γνωρίζουμε, μια πολιτική αστάθεια μπορεί να οδηγήσει στη χειροτέρευση των προσδοκιών της διεθνούς οικονομικής κοινότητας που σε μια ανοιχτή οικονομία αυτό σημαίνει ότι οι ξένοι δανειστές δεν είναι πλέον πρόθυμοι να χρηματοδοτούν τις τρέχουσες συναλλαγές, όποτε αυτό με τη σειρά του οδηγεί σε ακόμη μεγαλύτερα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Αυτό οδηγεί σε μια κρίση στο ισοζύγιο πληρωμών και άρα στη μαζική

έξοδο των κεφαλαίων των ξένων δανειστών (Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ. 25, Kutan & Sudjana, 2004, σ.7).

5.3.3 ΕΞΩΤΕΡΙΚΟΙ ΠΑΡΑΓΟΝΤΕΣ:

- **Αλλαγές στο εξωτερικό περιβάλλον:** Ενώ αρχικά διάφορες συνθήκες ήταν ευνοϊκές για την ανάπτυξη των Ασιατικών οικονομιών, στην πορεία αποδείχτηκαν επιζήμιες. Στην χειροτέρευση της κρίσης και στην μεγαλύτερη διάρκεια που είχε από αυτή που αναμενόταν, πέρα από το ΔΝΤ, συνέβαλλε η μεγάλη περίοδος στασιμότητας που βίωσε η Ιαπωνία το 1990 καθώς η ανάπτυξη της οικονομίας της ήταν κάτι λιγότερο από 1% για 5 χρόνια μέχρι το 1997, ενώ το 1998 μπήκε σε ύφεση. Η Ιαπωνική οικονομία είναι πολύ σημαντική για τις Ασιατικές οικονομίες εξαιτίας του μεγέθους της, του περιφερειακού εμπορίου και των οικονομικών δεσμών της, καθώς επίσης σημαντικός είναι και ο ρόλος του γιεν. Το γιεν υποτιμήθηκε στα μέσα του 1998, ασκώντας επιπλέον πίεση προς τα κάτω στα Ασιατικά νομίσματα, προκαλώντας μια σημαντική καθυστέρηση στην ανάπτυξη των εξαγωγών και προκαλώντας επιπλέον μειώσεις των τιμών στα Ασιατικά χρηματιστήρια ενώ η αδυναμία της οικονομίας της Ιαπωνίας, που απορροφούσε τις εξαγωγές τους, επιδείνωσε την κατάσταση.

Επίσης, οι επενδυτές στρέφονταν στην Ανατολική Ασία στις αρχές του 1990 γιατί οι επενδυτικές προοπτικές στις ΗΠΑ ήταν πια μειωμένες, αφού η Αμερική είχε χάσει την ηγεσία της στον βιομηχανικό τομέα από τα τέλη του 1980 και από την χρηματιστηριακή κρίση το 1987. Όμως η προτίμηση του επενδυτών για τις Ασιατικές οικονομίες άρχισε να αλλάζει το 1996, εν όψει της ανόδου των Αμερικανικών χρηματιστήριων και των αυξημένων επιπέδων οικονομική ανάπτυξης και βραχυπρόθεσμων επιτοκίων. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα οι επενδυτές, πριν την κρίση, να μεταφέρουν τα χαρτοφυλάκια από τις αναπτυσσόμενες οικονομίες γενικά (και ειδικότερα από την Ανατολική Ασία) προς την αναδυόμενη Αμερικανική οικονομία (Das, 1999, σσ.14,6 Corsetti, Pesenti&Roubini, 1998, σ.7, 24, 53, Grabel, 1999, σσ.44, 46, Corsetti, 1998, σ.6).

- **Μείωση των εξαγωγών**: Η αύξηση των εξαγωγών στην Νότια Κορέα και στις Ασιατικές τίγρεις μειώθηκε από 30% το 1994 στο μηδέν το 1996. Οι παράγοντες που ευθύνονται για την μείωση αυτή είναι πολλοί. Μια αιτία ήταν η υποτίμηση του γιεν έναντι του δολαρίου το 1995 (στο 60% η υποτίμηση μεταξύ του 1995-1997, ενώ το 1995 το δολάριο είχε φτάσει να αντιστοιχεί σε 80 γιεν). Ανάμεσα στην Ιαπωνία και στην Αμερική το καλοκαίρι του 1995, έγινε μια συμφωνία να υποτιμηθεί το γιεν έναντι του δολαρίου, έτσι ώστε να αυξηθεί κατά πολύ η ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της Ιαπωνίας με αντάλλαγμα όμως η Ιαπωνία να συνεχίσει

να παρέχει κεφάλαιο στις ΗΠΑ, κρατώντας τα Αμερικάνικα επιτόκια με αυτόν τον τρόπο σε πολιτικά επιθυμητά επίπεδα. Αυτή η συμφωνία είχε σαν αποτέλεσμα να αυξήσει κατά πολύ την ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της Ιαπωνίας και ενώ αφού το δολάριο ήταν τώρα πιο ακριβό, μειώθηκε η ανταγωνιστικότητα των Ανατολικών Ασιατικών χωρών που τα νομίσματα τους ήταν προσκολλημένα στο δολάριο μέχρι το 1997 (Βλ. Πίνακα:8). Έτσι οι περισσότερες οικονομίες της Νοτιο-Ανατολικής Ασίας εκτοπίστηκαν από την αγορά. Για παράδειγμα στην Ταϋλάνδη, που είχε ακόμη προσκολλημένη την συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματος της με το πλέον σοβαρά υπερτιμημένο δολάριο, οι εξαγωγές όχι μόνο δεν αυξάνονταν αλλά μειώθηκαν κατά 1,3% το 1996 σε σχέση με το 25.1%, που ήταν ο ρυθμός ανάπτυξης των εξαγωγών το 1995. Στην Μαλαισία ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών από 20.9% το 1995 έπεσε στο 7.3% το 1996.

Επίσης το γεγονός ότι η παγκόσμια ζήτηση για ηλεκτρονικά και για άλλα ημικατεργασμένα προϊόντα μειώθηκε δραματικά το 1996 και συνέχισε το 1998, είχε σαν αποτέλεσμα να επηρεάσει αρνητικά τις εξαγωγές των Ασιατικών χωρών αφού ο ηλεκτρονικός τομέας αποτελούσε ένας από τους σημαντικότερους τομείς εξαγωγών. Τέλος, ο ανταγωνισμός από την Κίνα, η οποία αύξανε όλο και πιο πολύ το μερίδιο της στις συνολικές εξαγωγές της περιοχής εξαιτίας της πολύ χαμηλόμισθης παραγωγής της και της υποτίμησης του νομίσματός της το 1994, είχε σαν αποτέλεσμα η ανάπτυξη των εξαγωγών στις ASEAN χώρες να μειωθεί ακόμη περισσότερο αφού δεν μπορούσαν να την ανταγωνιστούν. Οι χαμηλότερες εξαγωγές σημαίνουν εμπορικά ελλείμματα και άρα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών που καλύπτονται είτε με δανεισμό από το εξωτερικό είτε μειώνοντας τα αποθέματα. Το χαμηλό επίπεδο αποθεμάτων με τη σειρά του μειώνει την εμπιστοσύνη της αγοράς στο νόμισμα, αποτελώντας έτσι στόχο για τους κερδοσκόπους (currency traders). Στους παραπάνω λόγους αποδίδεται και το ξέσπασμα της κρίσης το 1997. (Johnson, 1998, σσ. 657-658, Das, 1999, σσ.3, 11, Corsetti, Pesenti&Roubini, 1998, σσ.7, 21, 22, 24, 42, 53, Krugman, 2008, σσ. 81, 84, 94, Corsetti, 1998, σ.6, Bustelo, 1998, σ.8, Berg, 1999, σ.9).

- **Η μαζική έξοδος των κεφαλαίων και η μετάδοση της κρίσης:** Όμως, όταν ξέσπασε η κρίση στην Ταϋλάνδη, ξεκίνησε η μαζική και πανικόβλητη έξοδος των ξένων αλλά και εγχώριων επενδυτών. Γιατί η κρίση που ξεκίνησε στην Ταϊλανδή δεν περιορίστηκε εκεί αλλά μεταδόθηκε και στις γύρω περιοχές; Αυτό συνέβη γιατί μετά την κατάσταση στην Ταϋλάνδη, η εμπιστοσύνη των επενδυτών σταδιακά χειροτέρευε και άρχισαν να εξετάζουν λεπτομερώς και τις υπόλοιπες Ασιατικές οικονομίες για να βρουν παρόμοιες αδυναμίες. Η έλλειψη διαφάνειας σχετικά με τον οικονομικό και τον κυβερνητικό τομέα χειροτέρευσε την κατάσταση στις

χώρες. Υποθέτοντας ότι τα μεγάλα βραχυπρόθεσμα δάνεια δεν θα καλύπτονταν από τα αποθέματα τα οποία μειώνονταν όλο και περισσότερο, τόσο οι εγχώριοι όσο και οι ξένοι επενδυτές «έτρεχαν» να φύγουν. Πολλοί επενδυτές αναγκάστηκαν να αποσυρθούν από μια Ασιατική αγορά, επειδή είχαν ζημιωθεί σε κάποια άλλη, οδηγώντας με αυτόν τον τρόπο στην δημιουργία ενός μεταδοτικού φαινόμενου. Η εξάπλωση αυτή της κρίσης, εξαιτίας της μαζικής εξόδου των κεφαλαίων από τις αγορές αυτές, ήταν γνωστή ως ένα φαινόμενο μολυσματικής ασθένειας (γνωστή ως «Ασιατική γρίπη») (Radelet & Sachs, 1998, σ. 26-27, Grabel, 1999, σ.47, Das, 1999, σ.8).

Από την άλλη, οι ξένες τράπεζες προσπαθούσαν ταυτόχρονα με τους επενδυτές να αποσύρουν τα κεφάλαια που είχαν δανείσει στις Ασιατικές χώρες. Το αποτέλεσμα ήταν ο συνδυασμός μιας τραπεζικής και νομισματικής κρίσης. Η τραπεζική κρίση συνέβη γιατί καμία τράπεζα δεν μπορούσε να μετατρέψει όλα τα κεφάλαια της σε ρευστό χρήμα σε σύντομο χρονικό διάστημα. Η νομισματική κρίση, από την άλλη, δημιουργήθηκε επειδή οι πανικόβλητοι επενδυτές μετέτρεπαν τα τοπικά νομίσματα (Μπαχ, ρούπια, γουον) σε δολάρια, γιεν ή σε οποιοδήποτε άλλο νόμισμα που ήταν αξιόπιστο και σταθερό. Βέβαια, μην ξεχνάμε ότι στο μυαλό των επενδυτών οι Νότιο-Ανατολικές χώρες, σαν περιοχή αποτελούσαν το «Ασιατικό Θαύμα». Επομένως ότι συνέβαινε στην μια, κλόνιζε την εμπιστοσύνη τους και για τις άλλες (Krugman, 2008, σ. 92-93). Επιπλέον, το ενδοπεριφερειακό[47] εμπόριο που είχε αναπτυχθεί μεταξύ τους, όπως αναφέραμε σε άλλο κεφάλαιο της εργασίας, αποδείχθηκε ότι επιτάχυνε την μετάδοση της κρίσης από την Ταϋλάνδη στις γύρω περιοχές. (Bustelo, 1998, σ.17)

5.4 Εναλλακτικές Ερμηνείες της κρίσης

Το πιο διαμφισβητούμενο θέμα για την ερμηνεία της κρίσης είναι για το αν η κρίση αυτή ήταν αποτέλεσμα κυρίως θεσμικών και δομικών αδυναμιών των Ασιατικών οικονομιών, όπως για παράδειγμα των «cronyistic» (πελατειακών) πολιτικών οικονομικών δομών και της μη διαφανούς εταιρικής διακυβέρνησης, ή της κερδοσκοπικής και παράλογης συμπεριφοράς των ξένων επενδυτών ή των αποτυχιών της αγοράς που είναι χαρακτηριστικά των ελάχιστα ρυθμιζόμενων και υπερβολικά ρευστών διεθνών χρηματαγορών (Chang, Palma, Whittaker, 1998, σ.649, Corsetti, 1998, σ. 2). Όπως αναφέρει και ο Kindleberger στο βιβλίο του *Manias, Panics and Crashes,* η κρίση αυτή όπως και οι άλλες δυο προηγούμενες που συνέβησαν την

[47] Η Ταϋλάνδη ήταν κύρια αγορά των Μαλαισιανών προϊόντων και αντίστροφα. Επίσης, επειδή τα προϊόντα που εξάγουν οι ΝΑ Ασιατικές χώρες ήταν παρόμοια, η υποτίμηση του μπατ στην Ταϋλάνδη έκανε τις εξαγωγές τις φθηνότερες, μειώνοντας με αυτόν τον τρόπο τα κέρδη άλλων χωρών που εξήγαγαν το ίδιο προϊόν (Krugman, 2008, σ. 93).

δεκαετία του 1980-1990, δηλ. η κρίση στη Λατινική Αμερική το 1982 και η Μεξικάνικη κρίση *το 1994-1995,* γνωστή ως «Κρίση της Τεκίλας», είχαν δυο συγκεκριμένα είδη αποτυχιών αγοράς, από τη μια οι διεθνείς χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί δάνειζαν σε υπερβολικό βαθμό στις αγορές των αναπτυσσόμενων οικονομιών, και από την άλλη οι κυβερνήσεις ή οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί ή επιχειρήσεις δανείζονταν σε υπερβολικό βαθμό.

Υπάρχουν, όμως, πέρα από τα παραπάνω αίτια, και τρεις κυρίως **ερμηνείες** για τους λόγους που οδήγησαν στο ξέσπασμα αυτής της κρίσης και είναι οι εξής:

- Η πρώτη ερμηνεία θεωρεί ότι το **Ασιατικό μοντέλο ανάπτυξης**, έτσι όπως εφαρμόστηκε στις χώρες αυτές ευθύνεται για την κρίση. Όπως έχουμε αναφέρει και στα προηγούμενα κεφάλαια της εργασίας, παρόλο που το μοντέλο αυτό δεν ήταν κοινό για όλες τις Ασιατικές χώρες, το Ασιατικό μοντέλο είχε ως κύριο χαρακτηριστικό την κρατική παρέμβαση σε τομείς της αγοράς, την εστίαση στις εξαγωγές, την στενή σχέση συνεργασίας μεταξύ του κράτους και της βιομηχανίας κ.α. (Johnson,1998,σ.653). Εκείνοι που αποδίδουν την κρίση στην αποτυχία του Ασιατικού μοντέλου, ισχυρίζονται ότι, ενώ μπορεί να υπήρξαν πολλά εναύσματα για να ξεσπάσει η κρίση, π.χ. μια φούσκα τιμών στην ακίνητη περιουσία, μακροοικονομικά λάθη (διατηρώντας για πάρα πολύ καιρό μια σταθερή συναλλαγματική ισοτιμία), μια πτώση στον ρυθμό αύξησης των εξαγωγών, ή a regional contagion effect, οι κυριότερες αιτίες της κρίσης ήταν δομικά στοιχεία και αναπόσπαστο κομμάτι του ασιατικού καπιταλιστικού μοντέλου. Η κρίση εκδηλώθηκε σαν αποτέλεσμα της «υπερεπένδυσης», της κακής διανομής των διεθνών κεφαλαιακών εισροών και των σοβαρών προβλημάτων στον οικονομικό τομέα, όπως τα ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών. Η οικονομική δομή των εταιρειών και των τραπεζών, καθώς επίσης και οι ανεπάρκειες των υπό κρατική καθοδήγηση χρηματοοικονομικών συστημάτων στις Ασιατικές χώρες, έκαναν τις οικονομίες αυτές πολύ εύθραυστες. (Singh,1999, σ.18, Corsetti, 1998, σ.2)

Όσον αφορά την πρώτη ερμηνεία, τα δομικά στοιχεία του ασιατικού μοντέλου που ευθύνονται σύμφωνά με το ΔΝΤ αλλά και πολλούς οικονομολόγους για την κρίση είναι τα εξής: αρχικά **η «διαφάνεια»** που υπήρχε στις κρατικές παρεμβάσεις στην αγορά και συγκεκριμένα στον τομέα των βιομηχανιών. Εξαιτίας των στενών σχέσεων «διαφθοράς» μεταξύ των εταιρειών και των τραπεζών, και των τραπεζών με τις κυβερνήσεις, οι αγορές δεν είχαν αρκετές πληροφορίες για την πραγματική οικονομική κατάσταση σε κάθε χώρα. Πάνω σε αυτό στηριζόμενοι, πολλοί ισχυρίζονται ότι για την κρίση δεν ευθύνεται μόνο η παρουσία της διαφθοράς στις οικονομίες αυτές, αλλά και η ένταση της, που τελικά ήταν και αυτή που προκάλεσε την κατάρρευση (Grabel, 1999, σ.57). Αυτό οδήγησε σύμφωνά με τον Singh και στην υπερβολική αντίδραση των αγορών. Ωστόσο, όπως αναφέρει και ο Stiglitz (Singh,1999,

σ.24) ακόμα και αν ήταν διαθέσιμες στην αγορά όλες οι απαραίτητες πληροφορίες, πάλι αυτό δεν θα σήμαινε ότι θα εμπόδιζε τον πανικό που δημιουργήθηκε. Επιπλέον, αυτοί που ισχυρίζονται ότι οι δεσμοί αυτοί διαφθοράς ανάμεσα στις επιχειρήσεις και στις κυβερνήσεις οδήγησαν στην Ασιατική κρίση, δεν εξηγούν πως μέχρι τότε αυτές οι σχέσεις είχαν οδηγήσει στην υψηλή ανάπτυξη. Γιατί η διαφθορά αυτή έγινε καταστροφική μόνο το 1997; Ακόμα και αν δεχτούμε ότι ήταν όντως πλατιά διαδεδομένη, όπως ισχυρίζονται, τότε γιατί οι επενδυτές και οι δανειστές ήταν διατεθειμένοι να παρέχουν τόσους πόρους σε αυτές τις οικονομίες (Grabel, 1999, σ.57). Δεύτερο δομικό στοιχείο του Ασιατικού μοντέλου που είναι σύνηθες να κατηγορούν για την κρίση είναι οι **υπερβολικές επενδύσεις και η κακή διανομή των επενδύσεων** σε χώρες ,όπως η Ταϋλάνδη, σε μη παραγωγικό τομέα, στον τομέα της ιδιοκτησίας. Εδώ η κριτική είναι ότι εάν στην διαδικασία της φιλελευθεροποίησης των χρηματοοικονομικών αγορών, οι κυβερνήσεις των χωρών όπως η Κορέα και η Ταϋλάνδη δεν είχαν αποφύγει να κάνουν έλεγχο πάνω στον χρηματοοικονομικό τομέα και στην επενδυτική δραστηριότητα των εταιρειών, αυτή η υπερβολική επένδυση και η κακή διανομή δεν θα είχαν συμβεί. Πράγματι, μέχρι την στιγμή της φιλελευθεροποίησης των αγορών, η κυβέρνηση της Ταϋλάνδης ,για παράδειγμα, είχε ρυθμίσει τις επενδύσεις που πήγαιναν στον τομέα της ιδιοκτησίας/περιουσίας. Οπότε, η κρατική παρέμβαση που εγκαταλείφθηκε στις αρχές του 1990, τόσο εξαιτίας της ραγδαίας οικονομικής απορρύθμισης όσο και της εγχώριας φιλελευθεροποίησης, μείωσαν την ικανότητα της κυβέρνησης να εμποδίζει τις αποτυχίες της αγοράς. Επομένως, από αυτό συμπεραίνουμε ότι δεν ήταν το Ασιατικό μοντέλο αλλά η εγκατάλειψη ενός από τα βασικά χαρακτηριστικά του που ευθύνεται για την εμφάνιση των αδυναμιών που ήρθαν στο προσκήνιο (Singh,1999, σ.24-25).

Τρίτον, η **δημιουργία των οικογενειακών βιομηχανικών επιχειρήσεων**, όπως ήταν τα chaebol στην Κορέα. Τέτοιες συνεταιρικές οικονομικές συμφωνίες ήταν λειτουργικές στα πλαίσια του παραδοσιακού Ασιατικού οικονομικού μοντέλου. Αυτό οφείλονταν εν μέρει στη συνεχή εποπτεία των εταιρειών από την εμπορικές τράπεζες με τις οποίες είχαν μακροχρόνιες σχέσεις, καθώς επίσης και από την στενή επίβλεψη των τραπεζών από τις κυβερνήσεις. Αυτές οι ρυθμίσεις ήταν ιδιαίτερα χρήσιμες ειδικά στην περίπτωση της εκβιομηχάνισης της Κορέας, καθώς οι επιχειρήσεις είχαν παρακινηθεί από τις κυβερνήσεις να εισέλθουν μέσα σε νέα τεχνολογικά πεδία που συνεπαγόταν μεγάλα ρίσκο. Εάν οι επιχειρήσεις ήταν μόνες τους, τότε ίσως δεν ήταν ικανές να αναλάβουν τέτοια ρίσκο, αλλά με την κυβέρνηση να γίνεται στην πραγματικότητα ένας συνεργάτης τους μέσω του τραπεζικού συστήματος, τέτοιοι τεχνολογικοί κίνδυνοι είχαν κοινωνικοποιηθεί (Singh,1999, σ.28). Γνωρίζοντας τις αδυναμίες που συνεπάγεται η ελεύθερη αγορά (γρήγορα κέρδη), τέτοιου είδους εγχώρια αγορά κεφαλαίου ίσως

να είναι πιο αποτελεσματική από την προηγούμενη[48]. Ωστόσο, το σύστημα αυτό έπαψε να είναι λειτουργικό όταν άρχισε η διαδικασία της οικονομικής φιλελευθεροποίησης, και ειδικότερα στην περίπτωση της Κορέας. Η Κορέα αρνήθηκε να επιτρέψει σε μη κατοίκους της χώρας να αγοράσουν πλειοψηφία μεριδίων στις επιχειρήσεις της ενώ παράλληλα το λάθος ήταν ότι επέτρεψε σε Κορεάτικές εταιρείες και τράπεζες να μαζέψουν χρήματα στο εξωτερικό χωρίς τον παραδοσιακό έλεγχο και επίβλεψη. Έτσι και σε αυτή η περίπτωση ήταν ξανά η οικονομική απορρύθμιση που κατέστησε το σύστημα δυσλειτουργικό και εύθραυστο(Singh,1999, σ.28).

Ωστόσο, υπάρχει και η άλλη εκδοχή αυτής της πλευράς. Οι «οικογενειακές» αυτές επιχειρήσεις είχαν πολύ χαμηλή σε ποιότητα διοίκηση και διοχέτευαν τα επενδυτικά κεφάλαια τους είτε σε σχετικές εταιρείες είτε σε προσωπικά εμπορικά εγχειρήματα. Πολλές από τις επενδυτικές αποφάσεις τους λαμβάνονταν για να ικανοποιούν τις κυβερνήσεις τους, σύμφωνα με τις σχετικές προτεραιότητες της κυβέρνησης, παρά βασιζόμενοι σε εμπορικά κριτήρια. Επιπλέον επειδή οι ξένοι επενδυτές είχαν μικρό μερίδιο μετοχών στις εταιρείες δεν μπορούσαν να εμποδίσουν τις επιχειρήσεις από το να παίρνουν λανθασμένες επενδυτικές αποφάσεις. Το αποτέλεσμα ήταν ότι οι επενδυτές έχασαν την εμπιστοσύνη τους (Das, 1999, σ.10).

- Η δεύτερη ερμηνεία της κρίσης υποστηρίζεται από τους Ασιατικές πολιτικούς αρχηγούς. Συγκεκριμένα υποστηρίζουν ότι για την κρίση αυτή ευθύνονται εξ ολοκλήρου στην **κερδοσκοπία των ξένων επενδυτών** και απέρριψαν την ερμηνεία ότι η κρίση ήταν εσωτερικής φύσεως (Singh,1999, σ.19, Krugman,1998, σ.9). Όπως αναφέρει και ο Krugman, είναι λάθος να αποδώσουμε την ευθύνη της υπερεπένδυσης και της υπερτίμησης των χρεογράφων εξ ολοκλήρου στις εγχώριες οικονομικές εταιρείες που λειτουργούσαν ως διαμεσολαβητές. Μέρος της αχαλίνωτης επενδυτικής δραστηριότητας οφείλονταν στα μεμονωμένα άτομα και κυρίως στους ξένους επενδυτές. Η άποψη αυτή βασίστηκε στην ακαδημαϊκή βιβλιογραφία που αναπτύχθηκε για τη ερμηνεία της Μεξικάνικης κρίσης το 1994. Υποστηρίζεται δηλ. ότι είναι πιθανό να συμβεί μια χρηματοοικονομική κρίση σε μια χώρα ακόμα και αν αυτή έχει δυνατά θεμέλια. Η κρίση αυτή μπορεί να εμφανιστεί λόγω αλλαγών στην συμπεριφορά ή στις αντιλήψεις των επενδυτών, οι οποίες μπορεί να προκληθούν λόγω εξωτερικών γεγονότων, όπως αλλαγές στις συναλλαγματικές ισοτιμίες. Τέτοιες κρίσεις λοιπόν θεωρούνται κρίσεις εμπιστοσύνης.
- Η τρίτη ερμηνεία βασίζει την κρίση στην **φιλελευθεροποίηση των παγκόσμιων χρηματιστηριακών αγορών** (Johnson, 1998, σ.656, Singh,1999, σ.19), η οποία επεκτάθηκε

[48] Για το ζήτημα αυτό υπάρχει εκτενής βιβλιογραφία, για παράδειγμα βλ. Singh, A., and Weisse, B., 1998, "Emerging Stock Markets, Portfolio Capital Flows and Long-Term Economic Growth: Micro- and Macroeconomic Perspectives", World Development, Vol. 26, No. 4, pp. 607-622

και στην περιοχή αυτή την δεκαετία του 1990, και συγκεκριμένα στην απορύθμιση των κεφαλαιακών αγορών, που πολλές Ασιατικές οικονομίες είχαν υπό την καθοδήγηση τους την περίοδο της ραγδαίας ανάπτυξης τους. Υποστηρίζεται πως ο τελευταίος αυτός παράγοντας ήταν η *κύρια αιτία της κρίσης* παρά οι δομικοί παράγοντες του Ασιατικού μοντέλου ανάπτυξης. Πράγματι, εάν οι χώρες αυτές συνέχιζαν να ακολουθούν το Ασιατικό μοντέλο που είχαν αναπτύξει, δηλ. των υπό κρατικής καθοδήγησης επενδύσεων και της κατεύθυνσης που έδινε το κράτος στο οικονομικό σύστημα, δεν θα συνέβαινε η κρίση. Η κρίση όμως συνέβη σαν αποτέλεσμα της απορρύθμισης και της φιλελευθεροποίησης, που απαίτησαν οι ξένες χώρες (κυρίως οι ΗΠΑ) να εφαρμόσουν οι χώρες στην Ασία στις αρχές του 1990, δηλ. οι κυβερνήσεις απέσυραν τους ελέγχους από τον οικονομικό τομέα καθώς επίσης και τις κρατικές επενδυτικές δραστηριότητες (Singh, 1999, σ.20), όπως και χαλάρωσαν τους περιορισμούς που είχαν όσον αφορά τα μερίδια ή το ποσοστό των μετοχών που επέτρεπαν στους ξένους επενδυτές να είχαν σε τοπικές επιχειρήσεις.

Οι ΗΠΑ, αποτελώντας στο παρελθόν αλλά ακόμη και τώρα την κύρια αγορά για όλες τις Ασιατικές οικονομίες, ανάγκασαν τις Ασιατικές οικονομίες να ανοίξουν τις αγορές τους έτσι ώστε το διεθνές εμπόριο να ήταν αμοιβαία ωφέλιμο. Βέβαια η διαδικασία της φιλελευθεροποίησης είχε αρχίσει αρχικά και σε περιφερειακό επίπεδο. Χώρες, όπως η Μαλαισία και η Ταϋλάνδη, η Σιγκαπούρη και το Χονγκ-Κονγκ, προσπαθούσαν να γίνουν το οικονομικό κέντρο της περιφέρειας. Η προσπάθεια αυτή απαραίτητα συνεπαγόταν σημαντική οικονομική φιλελευθεροποίηση (Singh,1999, σ. 31). Η εσωτερική αυτή φιλελευθεροποίηση συνεπαγόταν ότι οι εγχώριες τράπεζες ανακατεύτηκαν εις βάθος με ξένες επιχειρήσεις και αυτό τους επίτρεψε να συμμετέχουν σε πιο μεγάλου ρίσκου εγχώριες δραστηριότητες δανεισμού. Ωστόσο, αξίζει να αναφέρουμε ότι δεν είναι η ίδια η διαδικασία της φιλελευθεροποίησης που αποτελεί την πηγή του κακού αλλά η έλλειψη συνετούς επίβλεψης και κανονισμών, των οποίων οι συνέπειες χειροτερεύουν και διογκώνονται από την φιλελευθεροποίηση. (Grabel, 1999, σ.57, Shirazi, 1998, σ.4, Das, 1999, σσ. 7, 10)

Όσον αφορά την ερμηνεία αυτή, περιγράφει πως το σύγχρονο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα προκάλεσε την κρίση στην ΝΑ Ασία. Την κύρια ευθύνη την αποδίδει στην Αμερική, η οποία ανάγκασε τις Ασιατικές αγορές να ανοίξουν τις αγορές τους. Η φιλελευθεροποίηση αυτή του κεφαλαίου που επιβλήθηκε από τις ΗΠΑ, λόγω της επιρροής έντονων χρηματοοικονομικών συμφερόντων (τράπεζες, επενδυτές, κ.α.) εξανάγκασε τις χώρες αυτές να ανοίξουν τις αγορές τους και τα σύνορα τους στους αμερικάνους επενδυτές και να επιτρέψουν την μεγάλη εισροή δις κεφαλαίων και την εξαγορά μεγάλων μεριδίων των τοπικών τραπεζών και χρηματοπιστωτικών οργανισμών από τους αμερικάνους επενδυτές και τράπεζες.

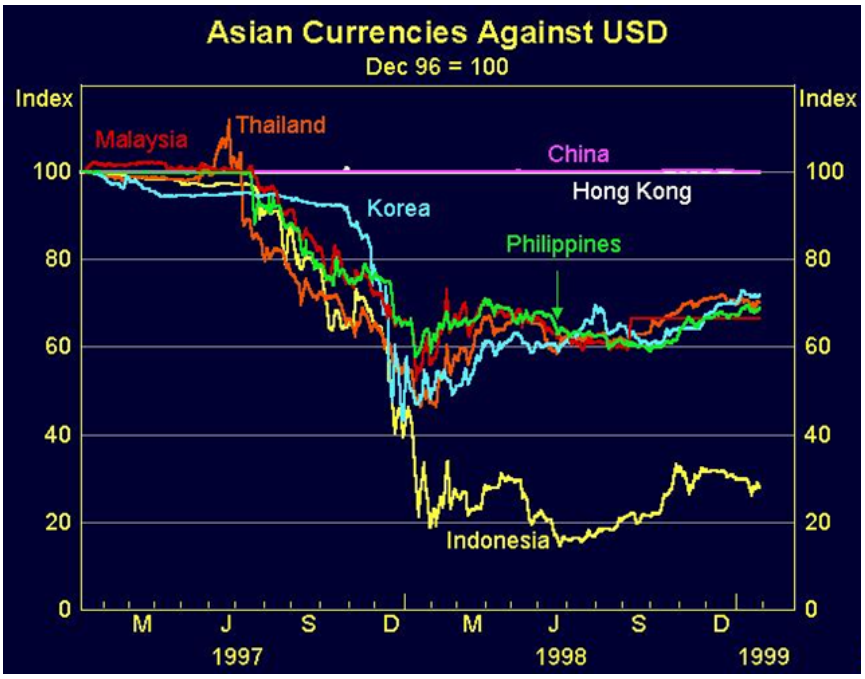
Όσον καιρό, οι χώρες στην Νότια Ανατολική Ασία είχαν τον έλεγχο και την επίβλεψη των εγχώριων χρηματοοικονομικών αγορών και συγκεκριμένα των διαμεσολαβητικών οργανισμών, ρύθμιζαν τις άμεσες ξένες επενδύσεις. Η αφαίρεση του ελέγχου αυτού και η απορρύθμιση των εγχώριων αγορών αποδείχθηκε τελικά καταστροφική, αφού οι μαζικές εισροές κεφαλαίου αποσύρθηκαν με τον ίδιο τρομαχτικό ρυθμό που εισήλθαν, συσσωρεύτηκαν τεράστια χρέη, χειροτερεύοντας έτσι κατά πολύ την κρίση. *Η βιασύνη αυτή με την οποία έγινε η φιλελευθεροποίηση των αγορών κεφαλαίου στις αρχές του 1990 χωρίς να υπάρχουν οι κατάλληλες θεσμικές δομές, χαρακτηρίζεται από τον Bustelo (1998, σ. 14) ως η πιο ανεύθυνη πράξη που οδήγησε στην κρίση, για την οποία ευθύνονται εξίσου τόσο οι εθνικές κυβερνήσεις όσο και οι διεθνείς οργανισμοί* (Corsetti, 1998, σσ. 4, 5, Walden, 1998, σ. 2).

5.5 Συνέπειες

Σε όλες τις χώρες της ΝΑ Ασίας, η διάρκεια και η έκταση της κρίσης όπως και οι οικονομικές μεταρρυθμίσεις που επιβλήθηκαν λόγω των δανείων του ΔΝΤ προκάλεσαν σοβαρές οικονομικές, κοινωνικές και πολιτικές συνέπειες. Οι συνέπειες αρχικά εμφανίστηκαν στον νομισματικό τομέα, έπειτα πέρασαν στο τραπεζικό τομέα και μετά στην πραγματική οικονομία, όπου οι χώρες βυθίστηκαν στην ύφεση. Στον ***νομισματικό τομέα*** είχαμε:

1. **Υποτίμηση των νομισμάτων**: Η κρίση προκάλεσε μεγάλες πτώσεις στις αξίες των εγχώριων νομισμάτων. Έναν χρόνο μετά την κρίση τα νομίσματα των περισσότερων «τίγρεων» είχαν χάσει από 30% ως 70% της αξίας τους. Σήμερα οι ουρανοξύστες που έχουν μείνει μισοκτισμένοι σε πόλεις ανά την Ασία αποτελούν μια οδυνηρή υπενθύμιση της κρίσης του 1997. Προς τον Οκτώβρη του 1997, η υποτίμηση των νομισμάτων της Ταϋλάνδης, Ινδονησίας, Φιλιππίνες και Μαλαισία ήταν γύρω στο 40%, επηρεάζοντας αρνητικά και τα νομίσματα των γύρω περιοχών. Πιο συγκεκριμένα τον Ιανουάριο του 1998, το ρούπιο είχε υποτιμηθεί σημαντικά σε σχέση με το δολάριο, κατά 79%, το μπατ κατά 52%, το ρίγκιτ κατά 42% και το πέσο κατά 36% και το γουόν κατά 41% (Βλ. Διάγραμμα 12). Βέβαια οι υπόλοιπες χώρες, με μικρότερα ελλείμματα ή με πλεονάσματα (Χονγκ – Κονγκ, Σιγκαπούρη, Ταϊβάν) δεν υπέφεραν τόσες μεγάλες υποτιμήσεις νομισμάτων. Από το παρακάτω διάγραμμα, βλέπουμε ότι όλες σχεδόν οι χώρες που χτυπήθηκαν χειρότερα από την κρίση, ήταν και αυτές που τελικά βίωσαν τις μεγαλύτερες πτώσεις στην αξία των νομισμάτων τους το 1997 (Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ. 22, Das, 1999, σσ. 12, 3, Walden, 1998, σ. 2).

Διάγραμμα 12: Η ισοτιμία των Ασιατικών νομισμάτων έναντι του δολαρίου

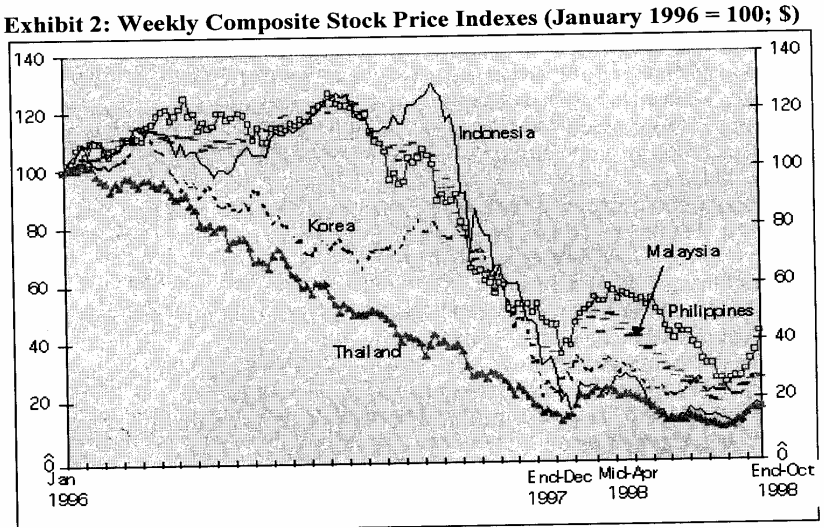


Πηγή: Federal Reserve of Boston

2. **Απόσυρση κεφαλαίων**: Σύμφωνά με τα ΔΝΤ η απόσυρση του ιδιωτικού κεφαλαίου από τις χώρες όπως η Ινδονησία, η Κορέα, η Μαλαισία, οι Φιλιππίνες και η Ταϋλάνδη, έφτασε τα 19.7 δις δολάρια το 1997 και κατέληξε στα 45,3 δις δολάρια το 1998 (Das, 1999, σ.11)

3. **Πτώση στα χρηματιστήρια** Οι κερδοσκοπικές επενδύσεις που είχαν γίνει στην γη και στα ακίνητα, αποδεικνύονται από στοιχεία που αφορούν τους δείκτες τιμών στα χρηματιστήρια, οι οποίοι σε πολλές Ασιατικές χώρες αυξήθηκαν πιο γρήγορα στον τομέα της ιδιοκτησίας περιουσιακών στοιχείων (property sector) από ότι σε άλλους τομείς την περίοδο 1990-1996. Παρόμοια, όταν οι χρηματαγορές κατέρρευσαν το 1997, η ποσοστιαία πτώση ήταν πολύ πιο απότομη στον τομέα των ακινήτων από ότι στην συνολική αγορά. Οι προβλέψεις των επενδυτών είχαν δείξει σημάδια σοβαρής χειροτέρευσης από την αρχή του 1997. Στην πραγματικότητα, οι χρηματαγορές στην Κορέα και στην Ταϋλάνδη είχαν υποστεί κερδοσκοπικές επιθέσεις από την αρχή του 1996(Βλ. Διάγραμμα 13). Οι αγορές της Μαλαισίας και των Φιλιππίνων δεν δέχτηκα πιέσεις παρά μόνο το τρίτο τρίμηνο του 1997. Σε αυτές τις δυο οικονομίες, οι δείκτες των μετοχών μειώθηκαν κατά 52% και 48% αντίστοιχα, υπολογισμένοι σε τοπικά νομίσματα, μεταξύ του Ιουνίου 1997 και Ιανουαρίου 1998. Στην Ινδονησία ο δείκτης τιμών άρχισε να πέφτει απότομα το Ιανουάριο του 1997 και μέχρι τις αρχές του 1998 είχε πέσει κατά 80% (Das, 1999, σ.3,12, Corsetti,Pesenti &Roubini,1998, σσ.17-18, 30).

Διάγραμμα 13: **Δείκτες τιμών μετοχών των χρηματιστηρίων στον τομέα των ακινήτων**



Πηγή: Das, 1999, σ.13

4. **Χρεοκοπία τραπεζών και εταιρειών**: Η κρίση περνάει στον ***τραπεζικό τομέα***. Πολλές εγχώριες τράπεζες στήριζαν την χρηματοδότηση τους κυρίως στα ξένα δάνεια και σε ξένες επενδύσεις ιδιωτών, που όμως αποσύρθηκαν ραγδαία λόγω της κρίσης. Έτσι, οι περισσότερες τράπεζες οδηγήθηκαν σε χρεοκοπία, από τη μια, σαν αποτέλεσμα των υψηλών επιτοκίων (που αύξησαν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια) και από την άλλη, κυρίως από την προσπάθεια των οικονομικών ενδιάμεσων να επανακεφαλαιοποιήσουν. Αυτό οδήγησε στην χειροτέρευση της αξίας του τραπεζικού συστήματος της Κορέας, της Ταϋλάνδης και της Ινδονησίας, και στην χειρότερη περίπτωση έκλεισαν τις πόρτες του. Έτσι κάτω από αυτές τις συνθήκες, οι τράπεζες, όσες κατάφεραν να επιβιώσουν, αναγκάστηκαν να σταματήσουν τον επικίνδυνο δανεισμό και κατά συνέπεια έκοψαν την πίστωση στις εταιρείες. Σε πολλές περιπτώσεις, η κατάργηση αυτής της πίστωση, που ήταν η κυρίαρχη πηγή χρηματοδότησης των εταιρειών στην Ανατολική Ασία, οδήγησε τις εταιρείες και τους διαμεσολαβητικούς οργανισμούς σε χρεοκοπία. Η μειώσεις αυτές στην εμπορική πίστωση ήταν ιδιαίτερα οδυνηρές, καθώς τέτοιες μειώσεις υπονομεύουν την ικανότητα των επιχειρήσεων να εισάγουν ενδιάμεσα αγαθά, να παράγουν και να εξάγουν εγχώρια αγαθά, ενώ πολλές συναντούσαν δυσκολία στο να αποκτήσουν ανθρώπινο κεφάλαιο ή πίστωση εξαγωγών. (Corsetti,Pesenti&Roubini,1998, σ. 69-70). Σαν αποτέλεσμα, ακόμη και οι κερδοφόρες επιχειρήσεις έγιναν αφερέγγυες, το οποίο πρόσθεσε επιπλέον πιέσεις στο τραπεζικό σύστημα και στην εμπιστοσύνη του καταθέτη (Shirazi,1998,σ.3) Η πίεση στους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς δεν προκλήθηκε

κυρίως από τις χρεοκοπίες των τραπεζών αλλά από προβλήματα εξυπηρέτησης χρεών του **εταιρικού τομέα.**

Η κρίση έχει περάσει ήδη στην ***πραγματική οικονομία*** με την κατάρρευση των εταιρειών. **Όμως οι επιπτώσεις στην οικονομία συνεχίζονται και έχουμε:**

5. **Κατακόρυφες μειώσεις στους ρυθμούς ανάπτυξης του ΑΕΠ**: Το κλείσιμο των εργοστασίων, η χρεοκοπία των τραπεζών και οι υποτιμήσεις των νομισμάτων επιβράδυναν την παραγωγική διαδικασία, προκαλώντας σαν συνέπεια μείωση και στις εξαγωγές. Συγκεκριμένα σε πολλές χώρες ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ κατά την διάρκεια του 1998 μειώθηκε κατά πολύ. Δηλ. το 1998 για το Χονγκ-Κονγκ το ΑΕΠ ήταν -5%, για την Κορέα -6,5% (πτώση 5.8%), για την Ινδονησία -16% (πτώση κατά 13.7%), για την Μαλαισία -6% και για την Ταϋλάνδη -7% (πτώση 9%). Στις Φιλιππίνες και στη Σιγκαπούρη η ανάπτυξη άγγιξε το μηδέν. (Das, 1999, σ.3, 14, Kutan&Sudjana, 2004, σ.1, Shirazi, 1998,σ.1).
6. **Αύξηση ανεργίας**: Οι πτωχεύσεις των τραπεζών και το κλείσιμο των εργοστασίων οδήγησαν σε μαζικές απολύσεις και απώλεια θέσεων εργασίας. Στην Ινδονησία το ποσοστό της ανεργίας έφτασε το 1998 στο 17%. Ωστόσο, στην αύξηση της ανεργίας συνέβαλλαν και οι αλλαγές που επιβλήθηκαν στην μορφή εργασίας, όπως απαίτησε το ΔΝΤ, καθώς έγιναν πολλές αλλαγές στην δια βίου απασχόληση όπως συνέβη στην Νότια Κορέα (Grabel, 1999, σ.53, Shirazi,1998,σ.1).
7. **Αύξηση δανείων σε καθυστέρηση**: Οι χώρες στην ΝΑ Ασία επειδή είχαν υψηλό δείκτη υποχρεώσεων εκφρασμένο σε ξένο νόμισμα, η υποτίμηση των τοπικών νομισμάτων και η αύξηση των επιτοκίων, επιδείνωσε ακόμη περισσότερο τις χώρες, αυξάνοντας το βάρος του ξένου χρέους, αφού ο αριθμός των μπατ ανά δολάριο αυξήθηκε. Ακόμη και τα δάνεια που ήταν εκφρασμένα σε μπατ, με την αύξηση των επιτοκίων, οι δανειζόμενοι επιβαρύνθηκαν ακόμη περισσότερο, αφού το χρέος τους αυξήθηκε (Krugman, 2008, σ.90-91).
8. **Αύξηση φτώχειας:** Ένα από τα σημαντικότερα κατορθώματα των Ασιατικών οικονομιών στην διάρκεια αυτής της περιόδου της ανάπτυξης ήταν η τεράστια μείωση της φτώχειας. (Singh,1999 p.12). Για παράδειγμα, στην Ινδονησία η μείωση της φτώχειας ήταν αισθητή από την άποψη κατανάλωσης θερμίδων. Ενώ το 1968 ένας κάτοικος της Ινδονησίας κατανάλωνε κατά μ.ο. 2000 θερμίδες, το 1990 ο αριθμός αυτός αυξήθηκε στις 2700. Ωστόσο, οι συνθήκες ζωής στις χώρες αυτές χειροτέρευσαν μετά την κρίση και την επιβολή των δανείων του ΔΝΤ. Πολλά εργοστάσια έκλεισαν, άλλα συγχωνεύτηκαν ενώ η μείωση στις επιδοτήσεις των τροφίμων που επέβαλλε η

κυβέρνηση της Ινδονησίας χειροτέρευσε κατά πολύ τις συνθήκες διαβίωσης. Σαν συνέπεια των παραπάνω, χάθηκαν πολλές θέσεις εργασίας με αποτέλεσμα οι άνθρωποι να μείνουν χωρίς εισόδημα και κατ' επέκταση να μειωθεί η εγχώρια ζήτηση, που με τη σειρά της οδήγησε στο να μειωθεί η τοπική παραγωγή και το ενδοπεριφερειακό εμπόριο να χειροτερεύσει γρηγορότερα. Για παράδειγμα στην Ταϋλάνδη, η υποτίμηση του μπατ, είχε σαν συνέπεια να μειωθεί η ικανότητα της Ταϋλάνδης να εισάγει από τους γείτονες με αποτέλεσμα να καταρρεύσει το ενδοπεριφερειακό εμπόριο. Έτσι οι γειτονικές οικονομίες αναγκάστηκαν να μειώσουν και οι ίδιες τις εισαγωγές τους και έτσι η πτώση του εμπορίου ξεκινούσε. (Corsetti, Pesenti&Roubini, 1998, σσ.9, 49, 63, Grabel,1999, σσ.48-50, Das, 1999, σ.14, Krugman, 1998, σ.9, Krugman, 2008, σ.27).

9. **Εμφάνιση κοινωνικών και πολιτικών διαμαρτυριών:** Πέρα από τις αρνητικές, η οικονομική κρίση είχε ορισμένες θετικές επιπτώσεις: αποτέλεσε τον καταλύτη για να απαιτήσουν οι λαοί της περιοχής την εισαγωγή δημοκρατικών μεταρρυθμίσεων και την πάταξη της διαφθοράς. Η Ταϋλάνδη ήταν και η πρώτη που εισήγαγε μεταρρυθμίσεις στο διεφθαρμένο και νεποτιστικό σύστημά της. Χαρακτηριστικά αναφέρει και σχολιάζει στο άρθρο της η Μποζανίνου (2000) δηλώσεις Ταϊλανδών, «… "*Η κρίση μάς άνοιξε τα μάτια*" δηλώνουν οι Ταϊλανδοί αν και το μάθημα ήταν σκληρό: πολλές από τις 4.000 αυτοκτονίες που καταγράφηκαν στην Ταϋλάνδη το 1997 είχαν αιτία την κρίση. *"Δεν είχαμε ιδέα για κοινωνικά δίχτυα ασφαλείας, τραπεζικές μεταρρυθμίσεις, πραγματική δημοκρατία. Το μόνο που κάναμε ήταν να αγοράζουμε και να δανειζόμαστε. Οι νεόπλουτοι αγόραζαν ακριβά αυτοκίνητα, 40 ζευγάρια παπούτσια, τα πάντα. Όταν η "φούσκα" έσκασε, ο κόσμος έμαθε να απαιτεί τα δικαιώματά του"*». Στην Ταϋλάνδη οι εργαζόμενοι γραφείων και εργάτες εργοστασίων για πρώτη φορά διαμαρτυρήθηκαν στην χώρα τους για τις συνθήκες που βίωναν (Grabel, 1999, σ.48, Μποζανίνου, 2000).

10. **Μεταρρυθμίσεις οικονομικών συστημάτων**: Πλέον οι χώρες αντιμετώπιζαν ακόμη μεγαλύτερά εμπόδια στο να ξαναμπούν στις διεθνείς αγορές. Έπρεπε να προβούν σε ριζικές αναδιαρθρώσεις του τραπεζικού τους συστήματος και δομικές αλλαγές στο οικονομικό σύστημα. Οι Ασιατικές κυβερνήσεις έπρεπε να βρουν αποτελεσματικές και πραγματικές λύσεις στις τρομερές οικονομικές και κοινωνικές δυσκολίες που αντιμετώπιζαν (Shirazi, 1998, σ.6).

Οι επιπτώσεις της κρίσης παρέμειναν για αρκετά καιρό μετά την κρίση. Μόνο η Σιγκαπούρη και η Ταϊβάν απέφυγαν τις σοβαρές συνέπειες της κρίσης, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι η κρίση δεν τις άγγιξε. Ωστόσο, μέχρι το 1999 τα σημάδια ανάκαμψης στις οικονομίες της Ασίας άρχισαν να γίνονται εμφανή (Μαρμάρου, 2008).

5.6 Πολιτικές Αντιμετώπισης της κρίσης

5.6.1. Πολιτικές αντιμετώπισης που εφαρμόστηκαν στην κρίση του 1997

Έχοντας αναλύσει το ιστορικό εξάπλωσης της κρίσης στις Ασιατικές χώρες και όλα σχεδόν τα πιθανά αίτια για την κρίση, συνοπτικά παρακάτω θα περιγράψουμε τους τρόπους που αντέδρασαν οι κυβερνήσεις τους, στις κρίσεις και τι συνέπειες είχε. Οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να πάρουν μέτρα για να συγκρατήσουν την μαζική εκροή των επενδύσεων και να εμποδίσουν την υποτίμηση του νομίσματος (Grabel, 1999, σ. 58). Σύμφωνά με τον Johnson (1998, σ. 658), η καλύτερη αντίδραση των Ασιατικών χωρών όταν συνειδητοποίησαν ότι δεν μπορούσαν τα ξένα δάνεια να ξεπληρωθούν, ήταν να αθετήσουν τις υποσχέσεις τους και να κηρύξουν χρεοκοπία. Αυτό θα έπληττε σοβαρά τους δανειστές, μαθαίνοντας τους όμως στην πραγματικότητα πως λειτουργεί η ίδια η αγορά. Οι ξένοι τραπεζίτες θα αναγκάζονταν τότε να επαναδιαπραγματευθούν τα δάνεια τους στις Ανατολικές Ασιατικές οικονομίες, αυξάνοντας τον χρόνο αποπληρωμής τους . Οι Δυτικές και οι Ιαπωνικές τράπεζες πιθανόν να μην έπαιρναν ποτέ πίσω όλα τα χρήματα τους πίσω. Ωστόσο, κάτω από αυτή την υπόθεση, αυτοί που θα ζημιώνονταν οικονομικά θα ήταν οι επενδυτές στις G-7 χώρες και όχι οι άνθρωποι της Ασίας και οι μεταρρυθμίσεις των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών θα ήταν αποτέλεσμα των δυνάμεων της αγοράς και όχι διαταγών από την Ουάσιγκτον. Οι χώρες όμως αντέδρασαν διαφορετικά.

Πριν το ξέσπασμα της κρίσης, οι περισσότερες κυβερνήσεις απέφυγαν να εφαρμόσουν «σφιχτή» νομισματική πολιτική καθώς πίστευαν ότι θα οδηγούσε σε χρεοκοπίες και σε μείωση της πίστωσης. Για παράδειγμα, μετά το 1990, οι κυβερνήσεις στην ΝΑ Ασία προσπάθησαν να σταματήσουν την αχαλίνωτη εισροή εισροών πουλώντας ομόλογα. Η προσπάθεια αυτή για «φρενάρισμα» των εισροών απέτυχε καθώς οδήγησε σε ακόμη υψηλότερα εγχώρια επιτόκια και έτσι η πίστωση συνεχώς αυξανόταν (Krugman, 2008, σ. 80). Έτσι, το μόνο που κατάφεραν οι ΚΤ στις χώρες της ΝΑ Ασίας, είναι να αποσπάσουν ένα μεγάλο κομμάτι των εισροών το 1994-1996, όπως αυτό αποδείχθηκε από την αύξηση των ξένων αποθεμάτων κατά 30 δις $ (Shirazi, 1998, σ.4). Στη συνέχεια, προτίμησαν να εφαρμόσουν μια χαλαρή νομισματική πολιτική, αν και ριψοκίνδυνη για την τότε περίσταση, και δεσμεύτηκαν σε μια πολιτική χρηματοδότησης (bailing out) των οικονομικών οργανισμών (Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σσ. 48-49). Η πολιτική όμως αυτή είχε σαν αποτέλεσμα να παρακινήσει μια σειρά από υποτιμήσεις των εγχώριων νομισμάτων που τελικά επιβάρυναν ακόμη περισσότερο τις εταιρείες όσον αφορά τις υποχρεώσεις τους προς τους ξένους. Οι κυβερνήσεις προσπάθησαν να υπερασπιστούν την σταθερότητα των νομισμάτων τους αγοράζοντας τα από την αγορά συναλλάγματος, με τα δικά τους συναλλαγματικά αποθεματικά. Όμως τελικά αυτό οδήγησε

στην εξάντληση των αποθεμάτων τους, όπως συνέβη στην Ταϋλάνδη, και αντιμέτωποι με αυτή την κατάσταση, οι κυβερνήσεις άλλαξαν πολιτική και εφάρμοσαν πιο σκληρά μέτρα, με αρνητικά όμως αποτελέσματα. Η **αύξηση των επιτοκίων** ήταν το δημοφιλέστερο, με σκοπό να καθυστερήσουν ή να αποτρέψουν την φυγή των επενδυτών και να υπερασπιστούν τα νομίσματα τους. Επίσης η **χρήση μεγάλων ποσοτήτων ξένων συναλλαγματικών αποθεμάτων** ήταν άλλος ένα τρόπος με τον οποίο οι κυβερνήσεις προσπάθησαν να σταθεροποιήσουν το νόμισμα και τις τιμές των μετοχών. Όταν τα παραπάνω μέτρα δεν είχαν αποτέλεσμα κατέφευγαν στην **βοήθεια του ΔΝΤ**. Δηλ. στην παροχή έκτακτων δανείων με σκοπό να καλυφτούν τα εξωτερικά χρέη της χώρας, να συμπληρώσει τα συναλλαγματικά της αποθέματα σε δολάρια κ.α. Βέβαια στην διαδικασία της σταθεροποίησης των οικονομιών τους βοήθησαν και η Τράπεζα Ασιατικής Ανάπτυξης (Asian Development Bank) και η Παγκόσμια Τράπεζα (Das, 1999, σσ. 3, 14).

Η εφαρμογή των υψηλών επιτοκίων σε συνδυασμό με την ύφεση, είχε όμως σαν συνέπεια να μην μπορούν να εκπληρώσουν τα εγχώρια δάνεια οι δανειζόμενοι, να φέρει σε μεγάλη δυσκολία τις τράπεζες και τις εταιρείες, να καθυστερήσει την οικονομική δραστηριότητα, να προκαλέσει ραγδαία πτώση στις τιμές των ακινήτων, να αυξήσει την ανεργία και να δημιουργήσει κοινωνική και πολιτική αστάθεια. Η εξάντληση των ξένων συναλλαγματικών αποθεμάτων, από την άλλη, περιόρισε την ικανότητα των κυβερνήσεων να χρηματοδοτεί βελτιωτικές (ameliorative) πολιτικές που θα διευκόλυναν την αντιμετώπιση των συνεπειών της κρίσης. Τα δάνεια του ΔΝΤ, με τη σειρά τους, δίνονταν με αυστηρές προϋποθέσεις με αποτέλεσμα οι χώρες να χρειάζονται να κάνουν ριζικές μεταρρυθμίσεις στην λειτουργία και στην διοίκηση της οικονομίας τους. Όλα σχεδόν τα δάνεια που δόθηκαν όριζαν ρητά ότι οι κυβερνήσεις έπρεπε να εισάγουν ή να εντατικοποιήσουν τις νεοφιλελεύθερες μεταρρυθμίσεις και να ανοίξουν ακόμη περισσότερο τις οικονομίες τους. Στην πραγματικότητα, η κατεύθυνση και η εισαγωγή συγκεκριμένων πολιτικών από το ΔΝΤ στις χώρες μετά την περίοδο της κρίσης, είχε ως κυρίαρχο στόχο στο να αποκαταστήσουν την εμπιστοσύνη των επενδυτών και να προωθήσουν την «Αμερικανοποίηση» (Americanazation) των οικονομιών αυτών μέσω ριζικών νεοφιλελεύθερων μεταρρυθμίσεων και μεγαλύτερο άνοιγμα των αγορών τους στις άμεσες ξένες επενδύσεις και στα χαρτοφυλάκια (Grabel, 1999, σ. 59).

Από τα μέσα του 1998, για την οικονομική ανάκαμψη των χωρών αυτών έχει αποδειχθεί ότι είναι απαραίτητές οι συνδυασμένες και γρήγορές πρωτοβουλίες για την αντιμετώπιση του τεράστιου εξωτερικού και εγχώριου χρέους του ιδιωτικού τομέα.. Η επανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, όσες δεν είχαν πτωχεύσει μέχρι τότε, ήταν ένα μέτρο

που προώθησαν οι κυβερνήσεις της Κορέας, της Ινδονησίας, της Ταϋλάνδης και της Μαλαισίας, για να προχωρήσουν στην αναδιάρθρωση του χρέους ενώ ταυτόχρονα έδωσαν προτεραιότητα στην χρηματοδότηση του εργατικού δυναμικού και του εμπορίου. Αυτό έγινε είτε με «ενέσεις» κεφαλαίου από εγχώριους ή ξένους επενδυτές ή μέσω νέων μετοχών που άνηκαν σε ξένους επενδυτές, είτε προχώρησαν στο κλείσιμο και στη συγχώνευση των τραπεζών με άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. Είναι ξεκάθαρο ότι τα υπερβολικά υψηλά επίπεδα του χρέους του ιδιωτικού τομέα σε συνδυασμό με το υψηλό κόστος του κεφαλαίου και τους αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης της συνολικής ζήτησης, που προέκυπταν κυρίως από την κατάρρευση της επενδυτικής δραστηριότητας, μπορούσαν να οδηγήσουν σε μια παρατεταμένη περίοδο στασιμότητας, παρόμοια με αυτή της Λατινικής Αμερικής το 1980 (Berg, 1999, σ 27, Shirazi, 1998, σ.6, Radelet & Sachs, 1998, σ. 28-29, Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ.70, 71).

5.6.2 Ο ρόλος του ΔΝΤ στην Ασιατική κρίση

Καθώς η χρηματοοικονομική κρίση βάθαινε όλο και περισσότερο στην Ανατολική Ασία και όλο και περισσότερες χώρες εμπλέκονταν, το ΔΝΤ το 1998 θεωρήθηκε ο καταλληλότερος τρόπος για να διασωθούν αυτές οι χώρες από την κρίση την οποία βίωναν (Singh,1999, σ.28). Ωστόσο, οι πολιτικές που εφάρμοσε ήταν ακατάλληλες όπως θα δούμε παρακάτω. Τα προγράμματα που διάλεξε το ΔΝΤ να εφαρμόσει είχαν σαν αποτέλεσμα πολλές Ασιατικές χώρες να πέσουν σε βαθιές υφέσεις και όχι να επιβραδύνουν την ανάπτυξη τους όπως αρχικά στόχευαν. Εξαιτίας αυτών των λανθασμένων ενεργειών, οι κρίσεις έγιναν ακόμη πιο δυνατές και πιο βαθιές για τις Ασιατικές οικονομίες και κράτησαν μεγαλύτερο χρονικό διάστημα από αυτό που ήταν απαραίτητο (Das, 1999, σ.14).

Ωστόσο, πριν το ΔΝΤ καταλήξει να είναι ο μοναδικός τρόπος να βοηθηθούν οι χώρες, ο δανειστής έσχατης ανάγκης, είχε προσφερθεί η Ιαπωνία να βοηθήσει τις χώρες αυτές. Πρώτοι οι Ιάπωνες είπαν ότι θα μπορούσαν να παράσχουν ένα μέρος των χρημάτων ώστε να αποδεσμεύσουν τους Ασιάτες φίλους τους από τα χρέη. Πρότειναν ένα νέο πολυεθνικό οικονομικό οργανισμό βοήθειας, υπό την ηγεσία της Ιαπωνίας, σκοπός του οποίου θα ήταν η παροχή δανείων στις Ασιατικές οικονομίες. Στην πρόταση αυτή, οι Αμερικάνοι αντέδρασαν αμέσως καθώς θεώρησαν ότι με αυτήν την πολιτική οι Ιάπωνες ήθελαν να αναλάβουν έναν ρόλο διεθνούς ηγέτη. Επιπλέον εάν το πετύχαιναν αυτό, οι Ιάπωνες θα άρχιζαν να χρησιμοποιούν το κεφάλαιο που είχαν σε πλεόνασμα για να βοηθούν τις χώρες της Ασίας αντί να συνεχίζουν να το στέλνουν στο μεγαλύτερο παγκοσμίως έθνος οφειλέτη, τις ΗΠΑ (Johnson, 1998, σ. 658, Grabel, 1999, σ.47)

Η αποστολή του ΔΝΤ ήταν να συγκεντρώσει μεγάλα οικονομικά πακέτα βοήθειας για να ξεχρεώσει τις εμπλεκόμενες στην κρίση χώρες. Ωστόσο η βοήθεια αυτή θα προσφερόταν υπό συγκεκριμένες μόνο προϋποθέσεις. Εκτός από τις συνήθεις πολιτικές περιορισμού της ζήτησης (μειώσεις στην προσφορά κεφαλαίου, υψηλά επιτόκια, δημοσιονομικές περικοπές, κ.α.) το ΔΝΤ προχώρησε ακόμη παραπέρα. Απαίτησε ακόμη μεγαλύτερες αλλαγές στα οικονομικά και κοινωνικά συστήματα των χωρών αυτών. Οι αλλαγές αυτές περιλάμβαναν περισσότερη φιλελευθεροποίηση του οικονομικού τομέα (επιτρέποντας σε ξένους επενδυτές να εξαγοράζουν τις εγχώριες εταιρείες), αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος (κλείσιμο αφερέγγυων τραπεζών), αλλαγές στο σύστημα διοίκησης των εταιρειών, στους νόμους που αφορούσαν την εργασία, στις σχέσεις μεταξύ κυβερνήσεων και επιχειρήσεων και στην πολιτική του ανταγωνισμού. Το ΔΝΤ επέμενε σε αυτά τα μέτρα επειδή πίστευε (εσφαλμένα όπως δείξαμε παραπάνω) ότι η κύρια πηγή του της κρίσης ήταν οι dirigiste (κεντρικά σχεδιασμένες) θεσμικές δομές και οι πολιτικές των χωρών αυτών. Τα μέτρα αυτά όμως θα έκαναν την Ανατολική Ασία περισσότερο και όχι λιγότερο ευάλωτη σε μελλοντικές κρίσεις (Singh, 1999,σσ. 28-29, Radelet & Sachs, 1998, σσ. 49-52, Bustelo, 1998, σσ. 20-21).

Έτσι τα προγράμματα πολιτικής του ΔΝΤ για την αντιμετώπιση της κρίσης στις Ασιατικές χώρες μπορούν να θεωρηθούν λανθασμένα στη συγκεκριμένη περίπτωση και αυτό οφείλεται κυρίως στη λανθασμένη διάγνωση για τα αίτια της Ασιατικής κρίσης. Κάποιοι από τους λόγους για τους οποίους τα μέτρα που εφάρμοσε το ΔΝΤ **δεν** ήταν τα κατάλληλα είναι τα εξής:

1. Το ΔΝΤ ανάγκασε τις Ασιατικές χώρες να επιβάλλουν **δημοσιονομική αυστηρότητα**, μια συνηθισμένη γι' αυτό πολιτική που όμως είχε εφαρμόσει σε χώρες που είχαν έντονα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ή δημοσιονομικά ελλείμματα. Για τις Ασιατικές οικονομίες, ωστόσο, με εξαίρεση ίσως σε κάποιο βαθμό η Ταϋλάνδη, το πρόβλημα ήταν κυρίως οι ανισορροπίες στο ισοζύγιο κεφαλαίου παρά ανισορροπίες στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Οι περισσότερες χώρες είτε είχαν μικρά δημοσιονομικά ελλείμματα είτε δημοσιονομικά πλεονάσματα. Οι ανισορροπίες αυτές στο ισοζύγιο κεφαλαίου προέρχονταν κυρίως από ανισορροπίες στον ιδιωτικό τομέα και όχι στον δημόσιο τομέα. Επιπλέον οι χώρες αυτές δεν αντιμετώπιζαν υπερβάλλουσα ζήτηση, όπως συνέβη στο Μεξικό το 1994, έτσι ώστε ο περιορισμός της ζήτησης να είναι απαραίτητος και εδώ. Βάση λοιπόν όλων των παραπάνω, οι πολιτικές που επέβαλλε το ΔΝΤ στις Ασιατικές χώρες έκαναν τα πράγματα χειρότερα παρά καλύτερα, οι χώρες έπεσαν σε περισσότερη ύφεση, και η ανισσοροπία στον ιδιωτικό τομέα επιδεινώθηκε (Corsetti, 1998, σσ.31-32, Singh, 1999, σ.29, Bustelo, 1998, σ. 19).

2. Ένα δεύτερο μέτρο που επέβαλλε το ΔΝΤ ήταν **η απότομη εφαρμογή υψηλών επιτοκίων για να περιοριστεί η υποτίμηση των νομισμάτων**. Αυτή η πολιτική, όπως και η παραπάνω, χειροτέρεψε ακόμη περισσότερο την βιωσιμότητα του ιδιωτικού τομέα. Οι τιμές των επιτοκίων που εφαρμόστηκαν οδήγησαν σε χρεοκοπία μεγάλο τμήμα του ιδιωτικού τομέα, χειροτερεύοντας ακόμη περισσότερο την ύφεση της πραγματικής οικονομίας. Ωστόσο, στην κριτική αυτή το ΔΝΤ ισχυρίστηκε ότι τα υψηλότερα επιτόκια είναι απαραίτητα για να αποκατασταθεί η διεθνής εμπιστοσύνη προς τις χώρες αυτές. Ωστόσο, η παραπάνω άποψη του ΔΝΤ δεν είναι βάσιμη. Στοιχεία από τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις σε διάφορα μέρη του κόσμου, δείχνουν πως τα υψηλότερα επιτόκια μπορούν να προλάβουν ή να αποτρέψουν μια κρίση πριν αυτή συμβεί. Από την στιγμή όμως που θα εκδηλωθεί η κρίση, το να αυξήσεις τα επιτόκια θεωρείται από την αγορά σαν σημάδι αδυναμίας και γι' αυτό μια τέτοια πολιτική είναι αντιπαραγωγική. Τα χαμηλά επιτόκια, από την άλλη, μπορούν να δυναμώσουν την οικονομία και να αποκαταστήσουν την εμπιστοσύνη. Βέβαια το να επιβάλλεις χαμηλά επιτόκια στα αρχικά στάδια μιας κρίσης έχει σαν συνέπεια την επιδείνωση της υποτίμησης των νομισμάτων και αύξηση του βάρους των υποχρεώσεων των εταιρειών σε ξένο νόμισμα. Στην περίπτωση των ανατολικών Ασιατικών οικονομιών ταιριάζει η τελευταία περίπτωση αφού το εξωτερικό τους χρέος ήταν τεράστιο. (Corsetti, Pesenti & Roubini, 1998, σ.55-56, Singh, 1999, σ.29)
3. Το ΔΝΤ τόνισε την σημασία της **συνετής ρύθμισης και επίβλεψης του οικονομικού τομέα**. Σίγουρα ήταν μεγάλο λάθος από τις Ασιατικές χώρες να προχωρήσουν στην διαδικασία της φιλελευθεροποίησης του οικονομικού τομέα χωρίς να επιβάλλουν κανονισμούς. Ωστόσο, για να προλάβει την κρίση, το ΔΝΤ θα έπρεπε να είχε αποθαρρύνει τις χώρες αυτές από την φιλελευθεροποίηση των αγορών τους μέχρι το κατάλληλο θεσμικό καθεστώς να είχε επιβληθεί. Το ΔΝΤ όμως δεν ενήργησε έτσι, προφανώς εξαιτίας της ισχυρής δέσμευσης του για την εξωτερική φιλελευθεροποίηση (external account liberalization). Ωστόσο, θα πρέπει να αναλογιστεί κανείς, εάν κάτω από το καθεστώς των ελεύθερων χρηματοοικονομικών ροών, η συνετή ρύθμιση του εγχώριου οικονομικού τομέα χωρίς αντίστοιχα και την ρύθμιση των διεθνών τραπεζών, θα ήταν αρκετή (Singh,1999, σ.29-30).
4. Η λάθος, λοιπόν, διάγνωση του ΔΝΤ για την αιτία της κρίσης, δηλ. ότι έφταιγε το κεντρικά σχεδιασμένο (dirigiste) μοντέλο του Ασιατικού καπιταλισμού παρά η

εσωτερική και η εξωτερική φιλελευθεροποίηση στον οικονομικό τομέα, είχε σοβαρές μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες συνέπειες για τις εμπλεκόμενες χώρες. Είναι σίγουρα αναμφισβήτητο ότι η **έμφαση του ΔΝΤ σε αυτές που θεωρούσε βασικές δομικές αδυναμίες του Ασιατικού μοντέλου** (η ευνοιοκρατία, η διαφθορά, κ.α.), που εκ φύσεως είναι δύσκολό να διορθωθούν και όχι απαραίτητα σχετικές με την κρίση, και ο συνυπολογισμός τους στα προγράμματα του ΔΝΤ πανικόβαλλε τους ξένους επενδυτές ακόμη περισσότερο και γι' αυτό χειροτέρεψε και η κρίση (IMF, 1998, Singh, 1999, σ.30, Kutan &Sudjana, 2004, σ.1).

5. Στα αίτια που αναλύσαμε παραπάνω, η κρίση στην Ανατολική Ασία ήταν κυρίως ζήτημα **ρευστότητας παρά φερεγγυότητας** (solvency). Σε αυτή την περίπτωση, θα ήταν προτιμότερο για το Ταμείο να είχε ενεργήσει σαν ενδιάμεσος για να γεφυρώσει το χάσμα στις λήξεις των δανείων μεταξύ των δανειστών και των δανειζόμενων. Αντίθετα, το Ταμείο συγκέντρωσε τεράστια ποσά χρημάτων για εγγυήσεις (bailouts) και επέβαλλε υπερβολικές προϋποθέσεις στις χώρες που πλήττονταν από την κρίση, ενέργειες που είχαν σαν αποτέλεσμα να ερμηνευθούν από τους έξω σαν ένδειξη ακόμη μεγαλύτερης αφερεγγυότητας, προκαλώντας πανικό στους εγχώριους και στους ξένους επενδυτές προτρέποντας τους να απέχουν από τις επενδύσεις, ενώ στην πραγματικότητα η χρηματοπιστωτική κρίση ήταν μόνο θέμα ρευστότητας(Singh,1999, σ.30, Corsetti,Pesenti&Roubini,1998, σ.3, 60).
6. Το ΔΝΤ αποτελεί ένα παγκόσμιο οργανισμό που σκοπό έχει να παρέχει τεχνολογικές συμβουλές και την κατάλληλη οικονομική βοήθεια που είναι απαραίτητη σε χώρες για να ξεπεράσουν μια κρίση στο ισοζύγιο πληρωμών με τη λιγότερη δυνατή απώλεια στην παραγωγή και στην απασχόληση. Ωστόσο, το ΔΝΤ δεν θα πρέπει να εκμεταλλεύεται τον ρόλο του και να αντιμετωπίζει τις επείγουσες καταστάσεις σαν μια ευκαιρία να **επιβάλει άλλες οικονομικές αλλαγές** για εξυπηρέτηση άλλων συμφερόντων (Βλ. ΗΠΑ), που όσο χρήσιμες και αν είναι, δεν είναι απαραίτητες για να αντιμετωπιστεί το πρόβλημα στο ισοζύγιο πληρωμών. Αντίστοιχα και στις Ασιατικές τίγρεις δεν θα έπρεπε να επιβάλλει μέτρα που δεν ήταν απαραίτητα αλλά να αφήσει στην κρίση του κράτους την επιλογή της οικονομικής πολιτικής που θα εφάρμοζε. Για παράδειγμα οι δομικές μεταρρυθμίσεις που ζήτησε το ΔΝΤ αφορούσαν τους κανονισμούς εργασίας, την διοίκηση των εταιρειών, την σχέση μεταξύ των κυβερνήσεων και των εταιρειών κ.α. Όλα αυτά τα ζητήματα είναι καθαρά πολιτικά θέματα και αφορούν την ίδια την χώρα. Στην παραπάνω κριτική, ο Stanley Fisher (Fisher, 1998) απάντησε ότι εφόσον η Ασιατική

κρίση αποδίδεται σε δομικές αδυναμίες παρά σε μακροοικονομικές ανισορροπίες, μια αποδοτική στρατηγική θα έπρεπε να αντιμετωπίσει αυτές τις αδυναμίες του οικονομικού συστήματος προκειμένου να αποφευχθούν μελλοντικές κρίσεις. Δηλ. ότι τα δάνεια του ΔΝΤ προς τις Ασιατικές χώρες δεν θα είχαν κανένα νόημα, εάν δεν επιβάλλονταν οι κατάλληλες δομικές μεταρρυθμίσεις (Singh, 1999, σ.30-31).

Αν και η κρίση ξεκίνησε από τις ξαφνικές αλλαγές στις προσδοκίες της αγοράς και στην εμπιστοσύνη των επενδυτών, η έκταση και η διάρκεια των κρίσεων 1997-1998 δεν μπορεί να αποδοθεί σε μια χειροτέρευση των βασικών αρχών, αλλά στον πανικό των εγχώριων και των ξένων επενδυτών που ενισχύθηκε από τις λανθασμένες πολιτικές του ΔΝΤ. Γενικά, τίθεται και το ζήτημα κατά πόσο η επέμβαση του ΔΝΤ σε αναπτυσσόμενες χώρες όπως η Ασία, το Μεξικό νωρίτερα, δημιουργεί παγκόσμιο πρόβλημα ηθικού κινδύνου. Κατά πόσο δηλ. εάν η πολιτική του ΔΝΤ να καλύβει τις χώρες οικονομικά σε περίπτωση έκτακτης ανάγκης, δεν οδηγήσει τις χώρες σε πολιτικές λανθασμένες αφού σε περίπτωση κρίσης θα μπορούν να επαναπαύονται στις εγγυήσεις του (Corsetti,Pesenti&Roubini,1998, σσ.3, 57-59).

Ωστόσο, υπάρχει και η άποψη ότι για την επιδείνωση της κρίσης δεν ευθύνεται το ΔΝΤ. Αντίθετα το ΔΝΤ, με τα προγράμματα του που εστίαζαν στις δομικές αδυναμίες των χωρών, φαίνεται ότι αποκατέστησε την εμπιστοσύνη στην διεθνή αγορά συναλλάγματος και ότι οι πολιτικές ανακοινώσεις και τα μέτρα που πήραν οι κυβερνήσεις ή η απροθυμία των κυβερνήσεων να πάρουν τα κατάλληλα περιοριστικά μέτρα την κατάλληλη στιγμή, επιδείνωσαν την κρίση προκαλώντας χαμηλότερες αποδόσεις χρεογράφων. Ο Fischer (1998) απαντάει στην παραπάνω κριτική λέγοντας ότι οι χώρες δεν επαναπαύονται γνωρίζοντας ότι σε περίπτωση έκτακτης ανάγκης θα επέμβει το ΔΝΤ, καθώς οι πολιτικοί ηγέτες ξέρουν ότι αν οι χώρες τους καταλήξουν στο Ταμείο, δεν θα επιβιώσουν πολιτικά. (Corsetti, Pesenti&Roubini,1998, σσ.55, 60, Kutan &Sudjana, 2004, σ.7).

5.7 Τι διδαχτήκαμε από την κρίση στις χώρες της ΝΑ Ασίας;

Η Ασιατική κρίση αποτέλεσε μια «πρόβα» θα λέγαμε για το τι μπορεί να προκαλέσει η οικονομική παγκοσμιοποίηση και ειδικότερα στις αναπτυσσόμενες χώρες. Αποδείχθηκε ότι η ραγδαία κινητικότητα του κεφαλαίου, αποτέλεσμα του ανοίγματος των αγορών κεφαλαίου, μπορεί να προκαλέσει τόσο ευημερία όσο και κρίσεις. Τα σημαντικότερα μαθήματα που μπορούμε να αντλήσουμε από την Ασιατική κρίση του 1997 ήταν:

- Το πιο σημαντικό μάθημα που πήραμε σχετίζεται με το οικονομικό σύστημα. Η έκταση που θα πάρει η κρίση εξαρτάται από την δύναμη του οικονομικού τομέα. Αν το

οικονομικό σύστημα δεν έχει **γερά θεμέλια**, **δεν ακολουθεί συνετούς κανονισμούς και ενθαρρύνει μη διαφανείς δεσμούς μεταξύ των επιχειρήσεων και των κυβερνήσεων, τότε είναι ευάλωτο στην κρίση**. Από μόνο του το σύστημα δεν μπορεί να γίνει δυνατό, αποδοτικό και με γερές βάσεις. Η κυβέρνηση θα πρέπει να έχει έναν σημαντικό ρόλο τόσο στο να επιβλέπει και να ρυθμίζει άμεσα το οικονομικό σύστημα όσο και να καθιερώσει τα σωστά κίνητρα για να ενθαρρύνει τη συνετή και παραγωγική συμπεριφορά κυρίως σε τομείς όπως ο χρηματοπιστωτικός και ο τραπεζικός. Μπορεί αυτή η πρόταση να έρχεται σε αντίθεση με το δόγμα laissez-faire, αλλά σε μια υπερβολική ρευστή κατάσταση είναι αδύνατο να δημιουργήσει γερές οικονομίες. Η ανάπτυξη ενός κατάλληλου θεσμικού πλαισίου για να αντιμετωπίζει τις οικονομικές διακυμάνσεις είναι απαραίτητο για μια οικονομία προκειμένου να αποφεύγει τις κρίσεις (Das, 1999, σ.16, Shirazi,1998,σ.5).

- Στις Ασιατικές οικονομίες οι κυβερνήσεις προστάτευαν τους τραπεζικούς και χρηματοοικονομικούς οργανισμούς από την πειθαρχία της αγοράς και είχαν δημιουργήσει αδιαφανείς δεσμούς μεταξύ τους. Το αποτέλεσμα ήταν η εγκατάλειψη των συνετών προτύπων και η ενθάρρυνση βραχυπρόθεσμων ροών. Τέτοιου είδους κλίμα στην κυβέρνηση δεν πρέπει να επιτραπεί να ξαναδημιουργηθεί και όπου και αν συμβεί, θα πρέπει να διαλύεται. Οι Ασιατικές κρίσεις απέδειξαν την καταστροφική επίδραση αυτού τους είδους κυβέρνησης πάνω στην άποψη της αγοράς, τόσο της εγχώρια όσο και της διεθνής. Ένα **ισχυρό και πολιτικά ανεξάρτητο ρυθμιστικό και εποπτικό σύστημα** είναι απαραίτητο για να μειωθεί η πιθανότητα να ξανασυμβούν μελλοντικές κρίσεις (Das, 1999, σ.16-17).
- Όταν ξεκινάει η διαδικασία της φιλελευθεροποίησης στις αγορές κεφαλαίου και ειδικότερα στις αναπτυσσόμενες οικονομίες, θα πρέπει πρώτα οι κυβερνήσεις να βρουν έναν κατάλληλο τρόπο για να **ενδυναμώσουν το εγχώριο οικονομικό σύστημα και την σωστή στιγμή που θα προχωρήσουν στη φιλελευθεροποίηση**. Η κρίση αυτή απέδειξε ότι εάν η διαδικασία της φιλελευθεροποίησης των αγορών κεφαλαίου δεν συνοδευτεί με αποτελεσματική επίβλεψη και κανονισμούς στους οικονομικούς διαμεσολαβητές, τότε αυξάνει την ευπάθεια μιας χώρας σε εξωτερικές διαταραχές με το να μεγεθύνει τις υπάρχουσες στρεβλώσεις και αδυναμίες του οικονομικού τομέα. Γι' αυτό, λοιπόν, κατά την διαδικασία αυτής της μετάβασης, η φιλελευθεροποίηση στις αγορές κεφαλαίου πρέπει να γίνεται προσεχτικά, σταδιακά και σωστά διαχειριζόμενη. Η διαδικασία αυτή της μετάβασης για να είναι σωστή θα πρέπει να εμποδίζει τη συσσώρευση μεγάλου

εξωτερικού χρέους, τον υπερβολικό δανεισμό (borrowing and lending), και την αναντιστοιχία στις λήξεις των δανείων και στα κεφάλαια που εκφράζονται σε ξένα νομίσματα και στις υποχρεώσεις των εταιρειών. Επίσης, εξαιτίας της φιλελευθεροποίησης τα κράτη δεν θα πρέπει να χαλαρώνουν τους ελέγχους στις εισροές μακροχρόνιων κεφαλαίων και να προωθούν τις βραχυπρόθεσμες, όπως έγινε στην περίπτωση της Ασίας. Μια προσεκτική σειρά πρέπει να ακολουθείται κατά την φιλελευθεροποίηση, και αυτό είναι να **ξεκινάς μακροχρόνια και μετά προσεχτικά να στρέφεσαι βραχυχρόνια**, καθώς το οικονομικό σύστημα θα δυναμώνει. Αυτό είναι ένα από τα πιο σημαντικά μαθήματα που πήραμε από την Ασία (Corsetti, 1998, σ. 25, Bustelo, 1998, σ. 22).

- Όταν οι εκτιμήσεις των πιστωτών για τον κίνδυνο από αισιόδοξες έγιναν απαισιόδοξες στην ΝΑ Ασία, οι πιστώσεις αυτές αποσύρθηκαν με έναν πανικόβλητο ρυθμό έχοντας ως αποτέλεσμα μια αποσταθεροποιητική επίδραση πάνω στις Ασιατικές οικονομίες. Γι' αυτό λοιπόν, οι **βραχυπρόθεσμες κινήσεις κεφαλαίου θα πρέπει να ελέγχονται προσεκτικά και να περιορίζονται**. Οι περιορισμοί μπορεί να πάρουν την μορφή ελέγχου πάνω στο δανεισμό των τραπεζών (borrowing and lending) ή να επεκταθούν σε όλες τις βραχυπρόθεσμες εισροές κεφαλαίου. Με το μέτρο αυτό, οι χώρες αυξάνουν την πολιτική αυτονομία τους, καθώς περιορίζουν την ικανότητα των επενδυτών να τρέπονται σε φυγή όποτε η κυβέρνηση εφαρμόζει μια πολιτική που δεν την εγκρίνουν, και επαυξάνουν την κρατική ικανότητα. Γενικότερα, με το μέτρο αυτό μειώνεται η μακροοικονομική αστάθεια καθώς αποθαρρύνουν τις κεφαλαιακές εισροές και εκροές. Ουσιαστικά με το μέτρο αυτό, εξισορροπούν την ανάγκη για κεφάλαιο με την ανάγκη να προστατέψουν τις οικονομίες από την αστάθεια (Radelet & Sachs, 1998, σ. 71, Grabel, 1999, σσ. 61-62, Bustelo, 1998, σ. 23).

Κυρίως ο δια-τραπεζικός δανεισμός είναι πιο εύθραυστος καθώς οι πιστώτριες τράπεζες μπορεί να αρνηθούν να ανανεώσουν τα δάνεια τους σε περίπτωση κρίσης, προκαλώντας έτσι πρόβλημα ρευστότητας. Οι περιορισμοί και οι έλεγχοι μπορούν να εφαρμοστούν τόσο στις τράπεζες που δανείζουν όσο και στις τράπεζες που δανείζονται. Γενικά, οι **διεθνείς ροές κεφαλαίου θα πρέπει να περιορίζονται μακροχρόνια με την βοήθεια κατάλληλης επίβλεψης**. Ωστόσο, στοιχεία από μελέτες αποδεικνύουν ότι η ύπαρξη ελέγχων στο κεφάλαιο δεν συσχετίζονται με την μακροχρόνια ανάπτυξη μιας χώρας. Πάντως πάνω στην εφαρμογή αυτού του μέτρου υπάρχει έντονη διαμάχη καθώς οι μισοί είναι υποστηρικτές της παραπάνω άποψης ενώ οι άλλοι είναι επιφυλακτικοί καθώς ο έλεγχος

θα γίνεται από κυβερνήσεις που είναι πιθανές πηγές στρεβλώσεων και ηθικού κινδύνου.(Corsetti,Pesenti&Roubini,1998, σσ. 61, 64, Corsetti, 1998, σ.26-29)

- **Μείωση των βραχυπρόθεσμων δανείων στον ιδιωτικό τομέα:** Με ένα πιο εύκαμπτο καθεστώς συναλλαγματικών ισοτιμιών, τα κίνητρα του ιδιωτικού τομέα για να συνάπτει unhedged ξένα δάνεια θα μειωθούν. Πολλοί οικονομολόγοι έχουν στηρίξει την άποψη για θέσπιση κανονισμών ή ενός ρυθμιστικού καθεστώτος (regulatory regime) που να διέπουν τις χρηματοοικονομικές αγορές. Όπως προτείνει και ο Johnson (1998, σ.660) ένας ενιαίος παγκόσμιος φόρος συναλλαγών της τάξεως 2% με 3% στα βραχυπρόθεσμα δάνεια, θα ήταν ένα καλό μέτρο για να αποτραπεί η βραχυπρόθεσμη επένδυση. Ένα τέτοιου είδους φόρος είναι και ο φόρος Tobin, γνωστός ως «Tobin tax», που έχει ως στόχο να αντιμετωπίσει το πρόβλημα της αστάθειας που επικρατεί στην διεθνή αγορά συναλλαγμάτων λόγω της βραχυπρόθεσμης κερδοσκοπίας που υπάρχει σε αυτήν την αγορά. Αυτό το μέτρο θα αντισταθμίσει και ένα μέρος της αστάθειας που σχετίζεται με τις εισροές ξένων χαρτοφυλακίων, καθώς οι «traders» (κερδοσκόποι) που ρευστοποιούν τα κεφάλαια τους στο νόμισμα μιας χώρας θα αντιμετωπίζουν τον φόρο στις συναλλαγές που θα κάνουν στο νόμισμα μιας άλλης χώρας. Με αυτόν τον τρόπο, ο φόρος αυτός μειώνει την υπερβολική ρευστότητα που σχετίζεται με τα χαρτοφυλάκια, εξασφαλίζοντας έτσι στις αναπτυσσόμενες χώρες περισσότερη οικονομική σταθερότητα[49]. Η φορολογία του παγκόσμιου κερδοσκοπικού κεφαλαίου δεν έχει επιτευχθεί μέχρι σήμερα, και αυτό γιατί το πρόβλημα της φορολόγησης είναι λιγότερο τεχνικό και περισσότερο πολιτικό (Grabel, 1999, σ.62, Shirazi, 1998, σ.6, Μουζέλης,2008).
- Το **ΔΝΤ θα πρέπει να αλλάξει την πολιτική που εφαρμόζει** με χώρες που αντιμετωπίζουν οικονομικές κρίσεις όπως αυτή της Ασίας το 1997 και του Μεξικού το 1995. Δηλ. αντί να προσφέρει δάνεια με αυστηρές προϋποθέσεις, θα πρέπει να αρχίσει να συνεργάζεται στενά με τις πληγείσες χώρες με στόχο την αποκατάσταση της πρόσβασης τους στις διεθνείς αγορές χρήματος. Δηλ. να λειτουργεί σαν διαμεσολαβητής μεταξύ των διεθνών τραπεζών και άλλων σημαντικών πιστωτών από τη μια μεριά, και των χρεωστών του ιδιωτικού τομέα από την άλλη, για να πετύχει με αυτόν τον τρόπο γρήγορη αναδιάρθρωση χρεών. Γενικότερα, το ΔΝΤ θα πρέπει να αναθεωρήσει την όλη ιδέα του όσον αφορά την προώθηση της φιλελευθεροποίησης των κεφαλαίων στις αναπτυσσόμενες χώρες (Singh,1999, σ.33)..

[49] Η Χιλή επέβαλλε έναν τέτοιο είδους φόρο σε δάνεια που είχαν διάρκεια λιγότερο από ένα χρόνο. Αυτοί που παίρνουν τέτοια δάνεια υποχρεούνται να καταθέσουν το 30% του δανείου τους σε έναν άτοκο λογαριασμό για πολλούς μήνες (Shirazi,1998,σ.6)

- Η Ασιατική κρίση απέδειξε την καταστροφική επίδραση της έλλειψης πειθαρχίας στους νόμους της αγοράς και την «φτωχή» διοίκηση που ασκήθηκε παραβλέποντας τις δυνάμεις της αγοράς. Δηλ. ότι οι παίκτες της αγοράς και οι πολιτικοί απέτυχαν να αντιληφθούν πλήρως τους κινδύνους που παρουσιάστηκαν. Γι' αυτό λοιπόν θα πρέπει να δημιουργηθεί μια «ώριμη αγορά» που θα βασίζεται σε σταθερές σχέσεις μεταξύ των συμμετεχόντων. Επίσης, οι τραπεζικοί και οι οικονομικοί θεσμοί θα πρέπει να ακολουθούν τους νόμους της αγοράς. **Οι κυβερνητικές παρεμβάσεις θα πρέπει να περιοριστούν μόνο στο να εγκαθιδρύουν ισχυρά θεσμικά, κανονιστικά και εποπτικά πλαίσια**. Η επικοινωνία μεταξύ των πιστωτών και των δανειστών πρέπει να είναι ανοιχτή. Εάν υπήρχε μεγαλύτερη βεβαιότητα ότι οι ιδιώτες πιστωτές θα ανασυντάσσονταν ή θα αναδιάρθρωναν τα χρέη τους, παρά σταδιακά να φεύγουν από τις αγορές, οι Ασιατικές οικονομίες θα είχαν σταθεροποιηθεί και ανακάμψει σε πολύ γρηγορότερο χρόνο (Das, 1999, σ. 17, 19).
- Τέλος, οι κρίσεις και στις πέντε Ασιατικές οικονομίες συνδεόταν με συναλλαγματικές ισοτιμίες που ήταν de facto σταθερές με το Αμερικάνικο δολάριο. Αυτό από μόνο του αποδεικνύει ότι ένα τέτοιο σύστημα είναι πολύ επιρρεπή σε μια κρίση. Η υιοθέτηση **κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών** είναι το πιο κατάλληλο μέτρο για να αντιμετωπιστούν καλύτερα αυτές οι χρηματοοικονομικές πιέσεις, αφενός γιατί μειώνονται οι πόροι που προορίζονται για την υπεράσπιση της συναλλαγματικής ισοτιμίας και αφετέρου περιορίζει την ικανότητα των νομισματικών αρχών να δρουν ως δανειστής έσχατης ανάγκης για τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα (Das, 1999, σ.18 Corsetti, 1998, σ.33-35).

Όταν εκδηλώθηκε η Ασιατική κρίση το 1997, πολλοί ισχυρίστηκαν ότι πρόκειται μόνο για ένα συγκεκριμένο Ασιατικό φαινόμενο, χωρίς να ανησυχήσουν περαιτέρω μήπως η κρίση αυτή αποτελούσε έναν «οιωνό» για το τι μπορούσε να συμβεί στο μέλλον. Το γεγονός ότι η κρίση περιορίστηκε στα όρια της ΝΑ Ασίας και δεν έπληξε σημαντικά τις ανεπτυγμένες χώρες, οδήγησε στο να μην αξιολογηθεί σωστά η σημασία της. Τα μαθήματα, που υποτίθεται ότι έπρεπε να πάρουμε από αυτή την κρίση στην ΝΑ Ασία, λίγοι τα κατάλαβαν και οι περισσότεροι τα αγνόησαν. Αυτό τουλάχιστον αποδεικνύει η χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε στην Αμερική το 2008 και που ακόμη και σήμερα βιώνουμε τις συνέπειες της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: Σύγκριση της Χρηματοπιστωτικής Κρίσης του 2008 και της Κρίσης στην ΝΑ Ασία το 1997

6.1. Ιστορικό της Κρίσης του 2008

Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα διέρχεται μια σημαντική κρίση, τη χειρότερη μετά το μεγάλο «κραχ» του 1929 στις ΗΠΑ, οδηγώντας την παγκόσμια οικονομία σε οικονομική ύφεση. Κάποιοι βιάστηκαν να υποστηρίξουν ότι κατέρρευσε το σύστημα της αγοράς και η μόνη διέξοδος είναι η επιστροφή στο κράτος. Αυτό που έγινε δεν ήταν κατάρρευση του συστήματος της αγοράς, αλλά η απόδειξη πως ένα μίγμα οικονομικής πολιτικής βασισμένο πάνω σε σαθρά θεμέλια οδηγεί με βεβαιότητα στην κρίση. Η κρίση έγινε ορατή τον Σεπτέμβρη του 2008 με τη κατάρρευση, τις συγχωνεύσεις και κρατικοποιήσεις χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους και μακράς ιστορίας (π.χ. Lehman Brothers, Wachovia Bank, Merrill Lynch, Bear Sterns, Fannie Mae και Freddie Mac). Είναι αξιοσημείωτο ότι πολλοί αναλυτές και ακαδημαϊκοί είχαν ήδη εκφράσει την ανησυχία τους για μια επερχόμενη κρίση, παρατηρώντας ότι σημάδια της υπήρχαν από το 2006, αλλά δυστυχώς δεν δόθηκε η απαιτούμενη προσοχή (Krugman, 2008, σ.162).

Το μέγεθος της αγοράς στεγαστικών δανείων στις Η.Π.Α ανέρχεται σε 12 τρις$, εκ των οποίων 75% είναι τιτλοποιημένα. Τον Αύγουστο 2008 σχεδόν 10% των στεγαστικών δανείων βρισκότανε σε καθυστέρηση[50] πληρωμών ή σε διαδικασία πλειστηριασμού. Για την περίοδο Αυγούστου-Νοεμβρίου του 2007, 1.3 εκατομμύρια περίπου κατοικίες κατασχέθηκαν από τις τράπεζες (79% αύξηση σε σχέση με το 2006) δημιουργώντας τεράστιο κοινωνικό και οικονομικό πρόβλημα. Η χρηματοπιστωτική κρίση αυτή που ξεκίνησε από τις ΗΠΑ το 2007, μέσα στο παγκοσμιοποιημένο σύστημα που ζούμε, μεταφέρθηκε άμεσα στις χρηματοπιστωτικές αγορές των άλλων χωρών προκαλώντας δραματική πτώση σε όλες τις χρηματιστηριακές αγορές του κόσμου. Η πτώση αυτή ήταν 37% στις ΗΠΑ, 31% στην Αγγλία, 72% στην Κύπρο, 60% στην Ελλάδα, 46% στην Ιταλία, 40% στην Ιαπωνία την περίοδο Οκτωβρίου-Δεκεμβρίου 2008 (Καμπόλης και Τραυλός, 2009, σ.2). Ωστόσο η κρίση μεταδόθηκε στην πραγματική οικονομία μετά την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008. Οι οικονομίες της Ευρώπης και γενικότερα ο υπόλοιπος κόσμος, άρχισαν να βιώνουν τις αρνητικές συνέπειες της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης μέσα από δυο βασικά κανάλια: το κανάλι του χρηματοπιστωτικού τομέα, συμπεριλαμβανομένης της κινήσεως κεφαλαίων, και το κανάλι διεθνούς εμπορίου. Η

[50] Ο επίσημος ορισμός του ΔΝΤ για τα δάνεια σε καθυστέρηση είναι όσα δάνεια δεν εξυπηρετούνται για χρονικό διάστημα πάνω από 30 ημέρες. Ο αντίστοιχος ορισμός για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αφορά τα δάνεια που δεν εξυπηρετούνται για πάνω από 90 ημέρες (Γκιώνης, 2009).

μετάδοση της κρίσης αντικατοπτρίστηκε στην επιβράδυνση των κεφαλαιακών εισροών, την πτώση της πιστωτικής επέκτασης και της ανόδου των δανείων σε καθυστέρηση.

Πώς ξεκίνησε όμως η κρίση στην Αμερική; Το ποσοστό ιδιοκατοίκησης στις ΗΠΑ αυξήθηκε από το 64% το 1994 (ποσοστό του 1980) στο ιστορικό ρεκόρ του 69.2% το 2004. Η ζήτηση οδήγησε τις τιμές σε σημαντικά υψηλότερα επίπεδα και έτσι οι τιμές αυξήθηκαν κατά 124% μεταξύ του 1997 και του 2006. Ορισμένοι προχώρησαν περισσότερο. Χρησιμοποίησαν τα χαμηλότερα επιτόκια για να επανατοκίσουν τα σπίτια τους κάνοντας χρήση των ARMs (Adjustable Rate Mortgage) σε πολύ μεγαλύτερο ποσοστό. Η διαδικασία χορήγησης δανείων ήταν κάπως έτσι: Οι τράπεζες σύναπταν στεγαστικά δάνεια, τα οποία μετά αγοράζονταν από διαμεσολαβητικούς οργανισμούς, κυρίως επενδυτικές τράπεζες, και σε αντάλλαγμα έδιναν μετρητά. Οι οργανισμοί αυτοί εξέδιδαν εταιρικά ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (Mortgage Backed Securities ή MBS), τα οποία για να τα πουλήσουν, οι εταιρείες Αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας τα βαθμολογούν υψηλά. Αγοραστές των ομολόγων αυτών ήταν συνταξιοδοτικά ασφαλιστικά ταμεία, ασφαλιστικές εταιρείες, θεσμικοί επενδυτές, Hedge Funds κ.α. (Καμπόλης & Τραυλός,2009). Έτσι οι επενδυτές τα αγόραζαν χωρίς να γνωρίζουν τον κίνδυνο που συνεπαγόταν. Η τακτική αυτή συνδέθηκε με την αμερικανική οικονομική πολιτική η οποία ευνοούσε προκλητικά τη διόγκωση της κατανάλωσης στο τέλος της δεκαετίας του 90 αλλά και μετά την επίθεση της 11^{ης} Σεπτεμβρίου 2001 ώστε να θερμανθεί η οικονομία. Η οικονομία των ΗΠΑ γνώριζε σημαντική οικονομική άνθηση η οποία συνοδεύτηκε από ισχυρή οικοδόμηση νέων κατοικιών μέχρι και το 2006.

Το καλοκαίρι του 2006, κάποια στιγμή σταμάτησε η αχαλίνωτη κερδοσκοπία στα ακίνητα. Η κρίση ξεκίνησε με το σπάσιμο της φούσκας ακινήτων, γεγονός που οδήγησε σε μεγάλο αριθμό χρεοκοπιών στεγαστικών δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου (ARM) και μειωμένης εξασφάλισης (subprime debt) και μεταφέρθηκε στην αγορά των εταιρικών ομολόγων (MBS) που έχουν εκδοθεί για την χρηματοδότηση των τιτλοποιημένων στεγαστικών δανείων. Η τιτλοποίηση είναι ένας μηχανισμός μετακίνησης στεγαστικών δανείων από τον ισολογισμό των εμπορικών και αποταμιευτικών τραπεζών στους ισολογισμούς άλλων διαμεσολαβητικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών (Καμπόλης&Τραυλός, 2009). Αυτό συνέβη γιατί σε κάποιο σημείο, η προσφορά των ακινήτων ξεπέρασε τη ζήτηση τους, οδηγώντας σε πτώση των τιμών, αρχικά σιγά και μετά με ραγδαία ταχύτητα, που με τη σειρά της δημιούργησε αρνητική καθαρή θέση στους δανειολήπτες στεγαστικών δανείων. Τον Μάρτιο του 2008 8.8 εκατομμύρια ιδιοκτήτες έχοντας κίνητρο να παύσουν να αποπληρώνουν το δάνειο, εγκατέλειψαν το ακίνητο στην τράπεζα, αφού η υποθήκη κόστιζε περισσότερο από το ίδιο το σπίτι (Krugman, 2008, σ.169). Τον Μάιο του 2008 τα ακίνητα στις ΗΠΑ έχασαν 18.4% της αξίας τους σε σχέση με το δεύτερο τρίμηνο του 2006. Επιπλέον, η

αύξηση των επιτοκίων (AMR) μετά την αρχική περίοδο χάριτος χαμηλών επιτοκίων δυσχέραινε τη διατήρηση του ακινήτου στα χέρια του αρχικού επενδυτή, αφού οι δόσεις που πλήρωναν ήταν υψηλότερες, οδηγώντας σε μαζικές πωλήσεις σε χαμηλές τιμές. Τα αποτέλεσμα ήταν οι κάτοχοι των τιτλοποιημένων δανείων να μην εισπράξουν τους τόκους και το κεφάλαιο που ανέμεναν με αποτέλεσμα τα εταιρικά ομόλογα (MBS) που είχαν χρηματοδοτήσει τα τιτλοποιημένα δάνεια να υποστούν σημαντική υποτίμηση της αξίας τους, πράγμα που οδήγησε στην κατάρρευση των διαμεσολαβητικών οργανισμών. Και ενώ τα ομόλογα αυτά είχαν ασφαλιστεί από τους κατόχους τους σε περίπτωση χρεοκοπίας, η ασφαλιστική εταιρεία AIG, η οποία είχε εκδώσει τα περισσότερα συμβόλαια προστασίας, δεν ήταν δυνατό να σηκώσει το βάρος μιας εντεταμένης χρεοκοπίας των ομολόγων, οδηγούμενη και εκείνη σε πιστωτικό αδιέξοδο το Σεπτέμβρη του 2008. Για να μην καταρρεύσει, το κράτος των ΗΠΑ αγόρασε το 80% του κεφαλαίου της AIG μέσω της παροχής δανείου 85 δις $.

Στην Αμερική μετά την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers στις 15 Σεπτεμβρίου 2008, ακολούθησαν 2 εβδομάδες κατάρρευσης τραπεζών, προκαλώντας ταραχή και αγανάκτηση σε όλον τον κόσμο. Μεγάλες επενδυτικές τράπεζες όπως η Lehman Brothers (με 150 χρόνια ιστορία) και Wachovia Bank κατέρρευσαν ενώ η Merrill Lynch συγχωνεύτηκε με την Bear Sterns για να αποφύγει τον κίνδυνο της κατάρρευσης. Επίσης, είχαμε κρατικοποιήσεις χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων όπως η Freddie Mac και η Fannie Mae. Πολλές μικρότερες τράπεζες και ασφαλιστικές δήλωσαν πτώχευση ενώ και μεγάλες τράπεζες σε άλλες χώρες είναι στα πρόθυρα της πτώχευσης. Η αδυναμία τους και η γρήγορη κατάρρευση τους σε σχέση με τις συμβατικές τράπεζες, οφείλεται στο γεγονός ότι δεν είχαν καταθέσεις, που λειτουργούν σαν δικλείδα ασφαλείας. (Krugman, 2008, σ.161). Η Northern Rock το Σεπτέμβριο του 2007 ήταν η πρώτη βρετανική τράπεζα που πτώχευσε από το 1866 με προβλήματα ρευστότητας. Μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, την ίδια μέρα ο δείκτης Dow Jones έχασε 500 μονάδες, καταγράφοντας τη μεγαλύτερη ημερήσια πτώση από την αποφράδα 11η Σεπτεμβρίου του 2001. Από τις 19 Ιουλ. 2007 όταν ο Dow Jones είχε υψηλό δείκτη πάνω από τις 14000 μονάδες, το 2008 βρίσκεται περί τις 10600.

Η κυβέρνηση των ΗΠΑ αντιμέτωπη με τις συνεχόμενες καταρρεύσεις και σε μια αγωνιώδη προσπάθεια να αποτραπούν τα χειρότερα, προωθεί σχέδιο διάσωσης των κολοσσών της Wall Street. Το Αμερικάνικο δημόσιο προσέφερε κρατικά κεφάλαια ύψους άνω των 700δις δολαρίων, έτσι ώστε να αποφύγει ένα πιθανό κραχ όπως της περιόδου 1929-1934 και να διασώσει ότι έχει απομείνει από την τραπεζική αγορά. Ουσιαστικά, οι κυβερνήσεις ανέλαβαν τα χρέη των μεγάλων ιδιωτικών τραπεζών και ασφαλιστικών εταιρειών, κρατικοποιώντας τις ζημιές (έχοντας προηγουμένως ιδιωτικοποιήσει τα κέρδη), αντί να ενισχύσουν τη δυνατότητα των μικρών

δανειστών να πληρώσουν τα στεγαστικά τους δάνεια σώζοντας τα σπίτια τους. Οι μεγαλύτερες τράπεζες σε ΗΠΑ και Ευρώπη, σώθηκαν χάρη στην κρατική παρέμβαση. Κατά πόσο τα κεφάλαια αυτά των 700 δις $ θα διοχετεύτηκαν στην αγορά και έφτασαν στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, είναι αμφίβολο, αλλά το σίγουρο είναι ότι σήμερα τα τεράστια αυτά ποσά αποδίδουν καρπούς με την επιβράδυνση της ύφεσης της ΗΠΑ. (Αυγουλέας, 2008(Krugman, 2008, σ.186, Λίτσης, 2009, Καλλιωνάτης, 2009).

Στην προκειμένη περίπτωση, το ξέσπασμα της κρίσης οφείλεται στην αμερικανική πολιτική και στην εγκατάλειψη των παραδοσιακών αρχών. Η Αμερική μετατράπηκε από πιστώτρια σε χρεώστρια χώρα, τα δε νοικοκυριά με τη βοήθεια του φθηνού χρήματος επιδίδονταν σε μια αχαλίνωτη αύξηση της κατανάλωσης με ολοένα και περισσότερες εισαγωγές. Όλα αυτά σε συνδυασμό με τα προβλήματα στην αγορά στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ συνέβαλλαν και επιτάχυναν την εμφάνισή της κρίσης. (Λιαργκόβας,2008, Καμπόλης&Τραυλός, 2009,)

6.1.1 Αίτια εμφάνισης κρίσης:

Για το ποιοι ευθύνονται για την κρίση, υπάρχουν πολλές απόψεις. Τα αίτια εντοπίζονται σε πολλές πλευρές από την πλευρά των δανειοληπτών, των τραπεζών, των επενδυτών και φυσικά του Αμερικάνικου κράτους. Αναλύοντας αυτές τις πλευρές συνοπτικά έχουμε:

- **Ο ρόλος του κυβερνήσεων**: Ο καθηγητής Αιμίλιος Αυγουλέας αποδίδει την εξέλιξη αυτή, όχι μόνο στην άκρατη απληστία των επενδυτικών οίκων, αλλά ευθύνες προσάπτει και στις κυβερνήσεις και τις εποπτικές αρχές που επέτρεψαν την ανεξέλεγκτη δράση τους. Χαρακτηριστικά αναφέρει «…Εκτός των κεντρικών τραπεζών, οι μεγάλες κυβερνήσεις των δυτικών χωρών και οι εποπτικές τους αρχές είναι επίσης υπεύθυνες για την απίστευτη ανοχή που έδειξαν στην ολοένα αυξανόμενη απληστία και τον αμοραλισμό των μεγάλων επενδυτικών τραπεζών τις οποίες αναπόφευκτα ακολούθησαν οι εμπορικές τράπεζες..». Η αμερικανική οικονομική πολιτική όχι μόνο ευνοούσε προκλητικά τη διόγκωση της κατανάλωσης και των δημοσίων δαπανών, αλλά ενίσχυε συνεχώς την πιστωτική επέκταση. Τέλος, η Κεντρική Τράπεζα στις ΗΠΑ σε συνεργασία με το κράτος διατήρησε πολύ χαμηλά τα επιτόκια για να οδηγήσει την οικονομία σε υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης. (Αυγουλέας, 2008).

- **Ο ρόλος των δανειοληπτών**: Οι δανειολήπτες με την προσδοκία ότι οι τιμές των κατοικιών θα συνέχιζαν την ανοδική πορεία τους και σε συνδυασμό τα χαμηλά επιτόκια δανεισμού έπαιρναν όλο και πιο πολλά δάνεια. Καθώς όμως οι τιμές των κατοικιών άρχισαν να πέφτουν στάθηκε αδύνατο για πολλούς να αποπληρώσουν τα δάνεια και τελικά πολλοί αναγκάστηκαν να εγκαταλείψουν τις περιουσίες τους. Αυτό οδήγησε στην

αύξηση του ποσοστού των δανείων σε καθυστέρηση. Βέβαια στην συνεχόμενη αυτή σύναψη δανείων καθοριστικός παράγοντας ήταν η δήλωση ψευδών στοιχείων. Μια έρευνα στους δανειολήπτες από την Base Point κατέδειξε ότι οι δανειολήπτες επιδίδονταν συστηματικά σε ψεύδη δηλώνοντας ας πούμε 5 φορές υψηλότερα εισοδήματα από αυτά που διέθεταν στην πραγματικότητα.

- **Ο ρόλος των διαμεσολαβητικών οργανισμών**: Για πρώτη φορά η αγορά κατοικιών γινόταν αντικείμενο εκμετάλλευσης ως χρηματοοικονομικό προϊόν, σαν να ήταν μετοχή. Οι κατοικίες αγοράζονταν από μεγάλους οργανισμούς για να μεταπωληθούν σε υψηλότερες τιμές. Οι οργανισμοί αυτοί λειτουργούσαν χωρίς κανονισμούς γεγονός που οδήγησε στην απορύθμιση του οικονομικού συστήματος. Ο Krugman,(2008, σ.160) σωστά χαρακτηρίζει αυτούς τους οργανισμούς ως «shadow banking system», δηλ. ως ένα παράλληλο τραπεζικό σύστημα. Πριν ξεσπάσει η κρίση, κανείς δεν είχε εκτιμήσει την δύναμη που είχαν αναπτύξει στην οικονομία και γενικότερα στην αγορά κεφαλαίων. Όντως οι οργανισμοί αυτοί είχαν σχεδόν υπερβεί τις συμβατικές τράπεζες σε σημασία. Οι πολιτικοί και οι κυβερνήσεις βλέποντας αυτή την κατάσταση θα έπρεπε να είχαν επεκτείνει τις ρυθμίσεις και το δίκτυο ασφαλείας γύρω από τους νέους αυτούς οργανισμούς. Εκείνοι που θα έπρεπε να ανησυχούν για την ευπάθεια του οικονομικού συστήματος από αυτούς τους οργανισμούς, αντίθετα τους επαινούσαν ως «χρηματοοικονομικές καινοτομίες» (financial innovations). Μάλιστα, το 2004, ο πρόεδρος του Federal Reserve, Greenspan, δήλωσε ότι οι οργανισμοί αυτοί οδήγησαν το οικονομικό σύστημα να γίνει πιο ανθεκτικό σε διαταραχές (Krugman, 2008, σ.162-4).

- **Ο ρόλος των εταιρειών Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας**: Η πλημμελής διαβάθμιση πιστοληπτικού κινδύνου ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης αποτέλεσε άλλον έναν παράγοντα καθοριστικό για την κρίση. Οι εταιρείες Αξιολόγησης (Bond Rating Agencies) πείστηκαν από τις επενδυτικές τράπεζες, που εξέδωσαν τα εταιρικά ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης (MBS), να βαθμολογήσουν πολύ υψηλά (AAA-rates) τα ομόλογα που είχαν ως αντίκρισμα τα τιτλοποιήμενα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης (subprime depts). Ένας από τους λόγους αυτής της «λανθασμένης» βαθμολόγησης είναι η σχέση εξάρτησης που υπήρχε μεταξύ τους, αφού οι εταιρείες διαβάθμισης πληρώνονται από τις επενδυτικές τράπεζες που είναι ανάδοχοι των ομολόγων. Έτσι οι επενδυτές παραπλανήθηκαν ως προς τον κίνδυνο των ομολόγων που αγόρασαν. (Καμπόλης&Τραυλός, 2009)

- **Ο ρόλος των τραπεζών**: Οι τράπεζες επιδίδονταν την τρέχουσα δεκαετία σε μια πρωτοφανή σύναψη επισφαλών δανείων, πολλά από τα οποία ήταν τα λεγόμενα "no income, no job, no assets loans" ή εν συντομία ninja loans. Παρόλο που οι σχετικές τιμές ARM και άλλων δανείων έπεφταν, η ζήτηση αυξανόταν και τράπεζες πρόσφεραν ninja απλόχερα. Επίσης, η ευθύνη για την δανειοδότηση με ψευδή στοιχεία βαρύνει σε πολύ μεγάλο βαθμό τις τράπεζες. Οι τράπεζες αδιαφορούσαν εάν οι δόσεις ήταν υψηλές, και οι αγοραστές δεν μπορούσαν να πληρώσουν. Θεωρούσαν ότι μπορούσαν είτε να πάρουν ένα δάνειο σε μετοχές σπιτιών για να αποκτήσουν μετρητά (home equity loan) είτε, χειρότερα, να πουλήσουν το σπίτι και να ξεπληρώσουν την υποθήκη τους, εφόσον οι τιμές των σπιτιών ήταν υψηλές. Πέρα όμως από τη σύναψη δανείων, οι εμπορικές τράπεζες προχώρησαν σε μια αλόγιστη χρήση τιτλοποίησης στεγαστικών δανείων, με αποτέλεσμα να δημιουργηθούν δυο προβλήματα. Πρώτον, αφαιρεί από τον παραδοσιακό τραπεζίτη, το κίνητρο αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου του δανειολήπτη αφού ο κίνδυνος αυτός μεταφέρεται σε άλλους οργανισμούς. Δεύτερον, οι διαμεσολαβητικοί οργανισμοί που δέχονται τιτλοποιημένα δάνεια, τα χρηματοδοτούν με υψηλούς δείκτες υποχρεώσεων, εκδίδοντας εταιρικά ομόλογα (MBS). (Καμπόλης&Τραυλός, 2009, Krugman, 2008, σ.147)

- **Ο ρόλος των (υπέρ)αμοιβών στο χρηματοπιστωτικό τομέα (Bonus)**: Οι αμοιβές των στελεχών στο χρηματοπιστωτικό τομέα, γνωστών ως «golden boys», ήταν τεράστιες αφού έδιναν ιδιαίτερη σημασία στη βραχυπρόθεσμη κερδοφορία σε βάρος της μακροπρόθεσμης εταιρικής κερδοφορίας. Επομένως, τα στελέχη λάμβαναν υπόψη μόνο τους βραχυπρόθεσμους κινδύνους αδιαφορώντας για τις μακροχρόνιες επιπτώσεις τους στην εταιρεία. Αυτό με τη σειρά του έθεσε κίνητρα για αλόγιστη χορήγηση στεγαστικών δανείων, ανεξάρτητα από τον πιστοληπτικό κίνδυνο των δανειοληπτών (NINJA δάνεια), καλύπτοντας μάλιστα 100% της αξίας του ακινήτου.

- **Ο ρόλος του θεσμικού πλαισίου**: Οι παραπάνω αιτίες βρήκαν γόνιμο έδαφος και στο «απελευθερωμένο» (Deregulation) κανονιστικό πλαίσιο. Η υιοθέτηση μιας σειράς από μέτρα, όπως η αυτορρύθμιση των επενδυτικών τραπεζών και η μετακίνηση σχετικών δραστηριοτήτων εκτός του ισολογισμού, μείωσε την ικανότητα της αγοράς για αποτίμηση του μεγέθους του κινδύνου, επιδείνωσε τον επισφαλή δανεισμό και δημιούργησε προβλήματα ηθικού κινδύνου, αφού με τις παραπάνω διατάξεις ουσιαστικά προασπίζονταν τα συμφέροντα των τραπεζών. (Καμπόλης&Τραυλός, 2009)

6.1.2 Συνέπειες

Οι συνέπειες από μια οικονομική κρίση τόσο στον οικονομικό όσο και στον κοινωνικό τομέα, έχει αποδειχθεί από την ιστορία ότι είναι πάντα σοβαρές. Το πόσο πολύ θα διαρκέσουν μέχρι η οικονομία να ανακάμψει, εξαρτάται από το μέγεθος της κρίσης και την σοβαρότητα της. Η κρίση του 2008 ήταν από τις σημαντικότερες κρίσεις που έχει βιώσει η παγκόσμια οικονομία γι' αυτό και οι συνέπειες της που εμφανίστηκαν σε όλες τις ανεπτυγμένες και όχι μόνο χώρες, τόσο στον χρηματοπιστωτικό τομέα αλλά και στην πραγματική οικονομία, θα χρειαστούν χρόνο για να αντιμετωπιστούν. Οι σημαντικότερες είναι:

1. **Πτώση της πιστωτικής επέκτασης**: Η πτώση αυτή υπονομεύει τις προσπάθειες για ανάκαμψη των οικονομιών και έξοδο από την ύφεση. Εάν η πιστωτική βιομηχανία σταματήσει να δανείζει τους καταναλωτές, τότε η υποχώρηση της εθνικής δαπάνης θα χειροτερέψει άμεσα την κατάσταση. Η επιβράδυνση αυτή παρουσιάστηκε πιο έντονη στις χώρες όπου ο λόγος των εγχώριων δανείων προς τις εγχώριες καταθέσεις ήταν σημαντικά μεγαλύτερος της μονάδος. Η επιβράδυνση αυτή της πιστωτικής επέκτασης μεταφράζεται σε λιγότερες επενδύσεις, λιγότερη πίστωση για τους επιχειρηματίες και λιγότερη κατανάλωση, και άρα επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας. (Γκιώνης, 2009)

2. **Επιβράδυνση των κεφαλαιακών εισροών**: Η επιβράδυνση αυτή έχει άμεση αρνητική επίπτωση στην οικονομική δραστηριότητα, λόγω της αδυναμίας χρηματοδότησης της εγχώριας κατανάλωσης και των εγχώριων επενδύσεων. Η επιβράδυνση αυτή έχει αντίκτυπο στα δημοσιονομικά μεγέθη.

3. **Πτώση στο χρηματιστήριο**: Σημαντική είναι η υποχώρηση σε όλα τα χρηματιστήρια του κόσμου, με τις πιέσεις να επιτείνονται από τα οριακά αποτελέσματα μεγάλων τραπεζικών οίκων και ασφαλιστικών εταιρειών. Αν και προκαλείται από τη διεθνή χρηματοπιστωτική ασφυξία κι όχι από κάποια συνολική αρνητική επίδοση των επιχειρήσεων, θα δημιουργήσει προβλήματα χρηματοδότησης των επενδύσεων στο άμεσο μέλλον και στην ανάπτυξη. Η πτώση των χρηματιστηρίων σε παγκόσμιο επίπεδο είναι σχεδόν βέβαιο ότι οδηγεί σε μείωση των επενδύσεων, αδυναμία εκτέλεσης κρατικών και επιχειρησιακών προϋπολογισμών, διόγκωση των ελλειμμάτων και μείωση του ρυθμού ανάπτυξης. Η επιδείνωση των πραγματικών δεικτών ήδη συμβαίνει αλλά ίσως το μεγαλύτερο διάστημα να είναι μπροστά μας, μέχρι να απορροφήσουν οι αγορές τα σημάδια της κρίσης. (Krugman, 2008, σ.165, Λίτσης, 2009)

4. **Στροφή στις παραδοσιακές τράπεζες**: Το θετικό από την κατάρρευση αυτού του παράλληλου τραπεζικού συστήματος, είναι ότι οδήγησε τόσο τους επενδυτές όσο και τα νοικοκυριά να εμπιστευτούν ξανά τις παραδοσιακές τράπεζες. Πολλοί δανειζόμενοι λόγω αβεβαιότητας στράφηκαν στις συμβατικές τράπεζες για πίστωση και συναλλαγές (Krugman, 2008, σ.170,172). Τον Ιούνιο του 2009, οι καταθέσεις σε τράπεζες και μη κερδοσκοπικά ιδρύματα ήταν αυξημένες κατά 16,2% σε σχέση με τον Μάιο του 2008. (Κοντογιάννης, 2009)

5. **Αύξηση ανεργίας- μείωση παραγωγής**: Οι απολύσεις των χρηματοοικονομικών εταιρειών μέχρι τον Αύγουστο του 2008 έφτασαν τον πρωτοφανή αριθμό των 65400 θέσεων. Η πίεση αυτή ήταν σοβαρή έναντι μειονοτήτων, ενώ πολλοί αναγκάστηκαν να εγκαταλείψουν τα σπίτια τους με προβλήματα πλέον στο ιστορικό δανεισμού τους. Ήδη, με τα σημερινά δεδομένα, στις ΗΠΑ η ανεργία τον Αύγουστο ανέβηκε στο 6,1% και η βιομηχανική παραγωγή υποχώρησε -1,1%.

6. **Μείωση της παραγωγής κατασκευαστικής βιομηχανίας**: Οι τιμές των κατοικιών μειώθηκαν κατά 8% μέσο όρο το 2008 από την στιγμή που έσπασε η «φούσκα των ακινήτων» και αναμένεται να μειωθούν και άλλο μέχρι να μειωθεί η υπερβάλλουσα προσφορά. Αυτό οδηγεί στη συρρίκνωση κλάδων που έχουν να κάνουν με προϊόντα που απαρτίζουν την κατοικία και ως εκ τούτου πιέζουν την οικονομική δραστηριότητα αφού οι θέσεις εργασίας μειώνονται και άρα και η ζήτηση των καταναλωτών.

7. **Μείωση εξαγωγών:** Στον τομέα των εξαγωγών που στήριζε την ανάπτυξη του 3,6% στις ΗΠΑ το 2008, παρά την καλή επίδοση μέχρι σήμερα με +4% περίπου, εάν τα πράγματα χειροτερέψουν σε Αμερική και συνεπώς και στην Ε.Ε., δύσκολα οι ρυθμοί αύξησης θα συνεχίσουν να είναι θετικοί ή έστω τόσο υψηλοί. Αν και η υποτίμηση του ευρώ έχει, βεβαίως βοηθήσει τα μέγιστα μέχρι τώρα. (Πελαγίδης, 2008).

Γενικότερα οι συνέπειες μετά που το «housing bubble» έσκασε, ήταν χειρότερες από αυτές που κάποιος θα μπορούσε να φανταστεί. Γιατί; Επειδή το οικονομικό σύστημα είχε αλλάξει με τρόπους που κανένας δεν είχε πλήρως εκτιμήσει. (Krugman, 2008, σ.152)

6.1.3 Αντιμετώπιση της κρίσης:

Όταν ξέσπασε και η κρίση το 2008, και εξαπλώθηκε γρήγορα, οι κυβερνήσεις στις χώρες, όπως στην Ιρλανδία, την Βρετανία και Γερμανία, έλαβαν μέτρα προς 2 βασικές κατευθύνσεις: την ενίσχυση της ρευστότητας του τραπεζικού τομέα και την ενίσχυση της οικονομίας μέσω της νομισματικής πολιτικής. Τα μέτρα αυτά ουσιαστικά σήμαιναν τη σύναψη δανείων μικρής διάρκειας με τις τράπεζες με εξόφληση σε μορφή γραμματίων του δημοσίου, επιχορηγήσεις ή κρατικές εγγυήσεις. Τα επιτόκια ήταν αρκετά χαμηλά έτσι ώστε να δημιουργηθεί ρευστότητα, αλλά και να αυξηθούν οι επενδύσεις. Γενικότερα, για τη διατήρηση της κεφαλαιακής επάρκειας σε ένα ελάχιστο επίπεδο οι τράπεζες οφείλουν να προχωρήσουν στην έκδοση πιο μακροπρόθεσμων ομολογιών, ούτως ώστε να είναι σε θέση να τα εξοφλήσουν όταν σταθεροποιηθεί η οικονομία. (Μοσχονάς, 2009)

Ο Bernanke, πρόεδρος του Federal Reserve, όταν ξέσπασε η κρίση, προχώρησε και αυτός στην εφαρμογή δυο μέτρων: διαχειρίστηκε τα επιτόκια και πρόσφερε μετρητά στις τράπεζες. Τα επιτόκια τα διαχειρίστηκε πουλώντας ή αγοράζοντας Treasury Bills, επηρεάζοντας με αυτόν τον τρόπο τα αποθέματα τους ενώ τα μετρητά τα παρείχε άμεσα για να ενισχυθεί η ρευστότητα. Επίσης, το διατραπεζικό επιτόκιο δανεισμού από 5.25% το μείωσε στο 1%. Παρ' όλα αυτά, τα δάνεια που παρείχε το FED στις τράπεζες, δεν βοήθησαν τόσο όσο περίμεναν και αυτό γιατί οι συμβατικές τράπεζες δεν ήταν στην καρδιά της κρίσης. Τα ομόλογα και τα τιτλοποιήμενα δάνεια είχαν εκδοθεί από άλλους οργανισμούς και το Fed δεν μπορούσε να κάνει τίποτα για να σταματήσει αυτή τη διαδικασία (Krugman, 2008, σσ.172-3).

Σίγουρα πάντως η επανακεφαλαιοποίηση (recapitalization) ίσως να χρειαστεί να είναι μεγαλύτερη και ευρύτερη για να αντιμετωπιστεί τα προβλήματα στον οικονομικό τομέα (Krugman, 2008, σ.186). Επιπλέον η συνεργασία ανάμεσα στα ανεπτυγμένα κράτη είναι απαραίτητη για να αντιμετωπιστεί η κρίση, και ειδικότερα στις αναπτυσσόμενες χώρες, και αυτό λόγω της οικονομικής παγκοσμιοποίησης. Όπως αναφέρει και ο Χριστοδουλάκης (2008) «..Η ευκαιρία για την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα είναι ιστορικών διαστάσεων: Στο σημερινό σκηνικό μπορεί από κοινού με άλλες οικονομικές δυνάμεις (π.χ. Κίνα, Εμιράτα, Ρωσία) να θέσει επιτακτικά την ανάγκη εποπτείας στις κερδοσκοπικές κινήσεις κεφαλαίων και τη θέσπιση αυστηρών κανόνων επενδυτικής και δανειακής συμπεριφοράς διεθνώς.»

Αναμφισβήτητα το παγκόσμιο πιστωτικό σύστημα είναι σε μια κατάσταση παράλυσης. Οι μεταρρυθμίσεις για να αντιμετωπιστούν οι αδυναμίες είναι θεμιτές αλλά μπορούν να περιμένουν λίγο. Πρώτα θα πρέπει να αντιμετωπιστεί ο τρέχων κίνδυνος. Για να γίνει αυτό οι πολιτικοί σε

όλο τον κόσμο πρέπει να επιτύχουν δυο στόχους: να ξαναρχίσουν την ροή της πίστωσης και αυξήσουν την κατανάλωση. Το πρώτο είναι δύσκολο να επιτευχθεί καθώς η κρίση έχει κλονίσει την εμπιστοσύνη των επενδυτών και δεν θέλουν να συνεργάζονται με κανέναν αν δεν έχει αρκετό κεφάλαιο από πίσω για να στηρίξει τις υποσχέσεις τους. Η κρίση, όμως, έχει μειώσει τα κεφάλαια γενικά (Krugman, 2008, σσ.184-5).

Όταν όμως ο κίνδυνος θα έχει ξεπεραστεί, θα πρέπει να επιβληθεί η στοιχειώδης αρχή της σωφροσύνης, σύμφωνα με την οποία η διαχείριση χρηματοπιστωτικού κινδύνου είναι θεμιτή μόνο σε μικρά μεγέθη και ελεγχόμενη έκταση. Μεγάλοι πιστωτικοί οργανισμοί οφείλουν να ακολουθούν πρότυπα πιο συνετής και προνοητικής διαχείρισης καταθέσεων και δανείων. Τέλος, η επιβολή των κανονισμών πρέπει να γίνεται σε αυστηρότερο πλαίσιο. (Χριστοδουλάκης, 2008)

6.2. Σύγκριση

Όταν εκδηλώθηκε η Ασιατική κρίση την δεκαετία του 1990, ενώ πολλοί ισχυρίστηκαν ότι πρόκειται μόνο για ένα συγκεκριμένο Ασιατικό φαινόμενο, ο Paul Krugman (2008, σ.4) την ερμήνευσε ως ένα ανησυχητικό οιωνό για όλους μας, μια προειδοποίηση ότι τα προβλήματα από τα οικονομικά της ύφεσης (depression economics) δεν είχαν εξαφανιστεί από τον σύγχρονο κόσμο. Τελικά, δυστυχώς, αποδείχτηκε ότι η ανησυχία του ήταν ορθή. Όλα αυτά τα οικονομικά προβλήματα που η Ασία βίωσε μια δεκαετία πριν, και όλα αυτά που βιώνουμε σήμερα, είναι όλα αυτά ακριβώς που υποτίθεται είχαμε μάθει για να αποφύγουμε να ξανασυμβούν.

Η κρίση που ξεκίνησε από την Αμερική και επεκτάθηκε παγκοσμίως, έθεσε τις χώρες της Ευρώπης αλλά και την οικονομία της Αμερικής στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος, και όσες επηρεάστηκαν περισσότερο, αποτέλεσαν αντικείμενο έντονης ανησυχίας. Πολλοί αναλυτές μελετώντας την κρίση και τις επιδράσεις που είχε πάνω στις χώρες, έφταναν πολύ συχνά στο συμπέρασμα να προεξοφλούν σενάρια κατάρρευσης για πολλές οικονομίες της Ευρώπης. Συχνά γίνονται αναφορές στην κατάρρευση των οικονομιών της ΝΑ Ασίας και στην κρίση που βιώνουν τώρα αυτές οι χώρες. Γι' αυτό το λόγο σε αυτό το τμήμα της εργασίας θα επιχειρηθεί μια σύγκριση μεταξύ της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης και της Ασιατικής κρίσης. Μέσα από την σύγκριση αυτή, όμως, μπορούμε να καταλήξουμε σε γενικά συμπεράσματα όσον αφορά γενικά για την τρέχουσα κρίση και κατά πόσο η εμπειρία του παρελθόντος μπορεί να βοηθήσει στην αντιμετώπιση της τρέχουσας.

Αρχικά θα γίνει σύγκριση μεταξύ των χωρών της ΝΑ Ασίας (Ινδονησία, Μαλαισία, Ταϋλάνδη, Κορέα και Φιλιππίνες) και αυτές θα εννοούνται με τον όρο ΝΑ Ασία εφεξής και της Ευρώπης[51]

[51] Στην παρούσα εργασία όταν αναφερόμαστε στις χώρες της Ευρώπης, εννοούμε όσες επηρεάστηκαν από την πρόσφατη κρίση και χρειάστηκαν να προβούν σε μεταρρυθμίσεις για την αντιμετώπιση της.

και της Αμερικής όσον αφορά την πορεία τους πριν την κρίση και μετά την κρίση και τα αναμενόμενα αποτελέσματα της.

6.2.1 Σύγκριση της Αμερικής με την ΝΑ Ασία στην πορεία προς την κρίση

Όσον αφορά τις ομοιότητες στην πορεία των οικονομιών της Αμερικής πριν από την κρίση του 2008 με αυτήν των χωρών της ΝΑ Ασίας το 1997 ήταν οι εξής:

1. Η τρέχουσα κρίση βρήκε την Αμερική σε μια **φάση υπερθέρμανσης,** όπως ακριβώς και η κρίση στην ΝΑ Ασία**.** Στην Αμερική οι ρυθμοί ανάπτυξης του ΑΕΠ την τελευταία πενταετία πριν την κρίση ήταν σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα. Σύμφωνα με στοιχεία του BEA, από 9.9 δις δολάρια που ήταν το ΑΕΠ το 2000 έφτασε στα 14,4 δις δολάρια το 2008 (Βλ. Πίνακας 21). Αντίστοιχα για την ΝΑ Ασία το διάστημα 1992-1996 ο μέσος όρος ανάπτυξης του ΑΕΠ ήταν 9,5%.

Πίνακας 21: Ετήσιο ΑΕΠ της Αμερικής σε δις δολάρια (2000-2008)

Line		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
1	**Gross domestic product**	**9,951.5**	**10,286.2**	**10,642.3**	**11,142.1**	**11,867.8**	**12,638.4**	**13,398.9**	**14,077.6**	**14,441.4**
2	**Personal consumption expenditures**	**6,830.4**	**7,148.8**	**7,439.2**	**7,804.0**	**8,285.1**	**8,819.0**	**9,322.7**	**9,826.4**	**10,129.9**
3	Goods	2,459.1	2,534.0	2,610.0	2,727.4	2,892.3	3,073.9	3,221.7	3,365.0	3,403.2
4	Durable goods	915.8	946.3	992.1	1,014.8	1,061.6	1,105.5	1,133.0	1,160.5	1,095.2
5	Nondurable goods	1,543.4	1,587.7	1,617.9	1,712.6	1,830.7	1,968.4	2,088.7	2,204.5	2,308.0
6	Services	4,371.2	4,614.8	4,829.2	5,076.6	5,392.8	5,745.1	6,100.9	6,461.4	6,726.8
7	**Gross private domestic investment**	**1,772.2**	**1,661.9**	**1,647.0**	**1,729.7**	**1,968.6**	**2,172.2**	**2,327.2**	**2,288.5**	**2,136.1**
8	Fixed investment	1,717.7	1,700.2	1,634.9	1,713.3	1,903.6	2,122.3	2,267.2	2,269.1	2,170.8
9	Nonresidential	1,268.7	1,227.8	1,125.4	1,135.7	1,223.0	1,347.3	1,505.3	1,640.2	1,693.6
10	Structures	318.1	329.7	282.8	281.9	306.7	351.8	433.7	535.4	609.5
11	Equipment and software	950.5	898.1	842.7	853.8	916.4	995.6	1,071.7	1,104.8	1,084.1
12	Residential	449.0	472.4	509.5	577.6	680.6	775.0	761.9	629.0	477.2
13	Change in private inventories	54.5	-38.3	12.0	16.4	64.9	50.0	60.0	19.4	-34.8

Πηγή: Bureau of Economic Analysis (BEA), National Economic Accounts

2. Και στις δύο κρίσεις σημαντικό ρόλο, έπαιξαν οι **διαμεσολαβητικοί οργανισμοί** (financial intermediaries). Στην περίπτωση της κρίσης του 1997 στην Ασία, οι διαμεσολαβητικοί αυτοί οργανισμοί δανείζονταν είτε άμεσα από το εξωτερικό σε σκληρά νομίσματα, δολάρια ή γιεν, είτε από τις εγχώριες τράπεζες, και τα διέθεταν στην αγορά με την μορφή δανείων αλλά με υψηλότερα επιτόκια και εκφρασμένα στο τοπικό νόμισμα. Έτσι οι οργανισμοί αυτοί στην αγορά συναλλάγματος αντάλλασαν το γιεν με μπατ. Η Κεντρική Τράπεζα όμως κάθε χώρας, επειδή είχε δεσμευτεί σε μια σταθερή ισοτιμία του μπατ απέναντι στο δολάριο έπρεπε να διατηρήσει την αξία του σταθερή γι' αυτό οποιαδήποτε αύξηση στη ζήτηση του μπατ, αντισταθμιζόταν από αύξηση της προσφοράς: πουλούσε τα μπατ και αγόραζε δολάρια και γιεν (Krugman,

2008, σ.80). Επειδή όμως, τα εγχώρια νομίσματα σε σχέση με το δολάριο δεν ήταν «δυνατά», όταν ξέσπασε η κρίση, οι εγχώριοι δανειολήπτες δεν μπορούσαν να ανταποκριθούν στο τεράστιο βάρος υποχρεώσεων των δανείων τους που ήταν σε ξένα νομίσματα (Berg, 1999, σ. 9). Στην τρέχουσα κρίση, οι οργανισμοί αυτοί, όπως ήταν η επενδυτική τράπεζα Lehman Brothers, αντικαθιστούσαν τα στεγαστικά δάνεια των εμπορικών τραπεζών με μετρητά. Τα δάνεια αυτά που με αυτή την διαδικασία μεταφέρονταν στον διαμεσολαβητικό οργανισμό, χρηματοδοτούνταν με ίδια κεφάλαια και έκδοση ιδίων ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης. Με αυτό τον τρόπο, οι υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια βρίσκονται σε επίπεδα 20 προς 1, 30 προς 1, σε αντίθεση με τη σχέση υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια της τάξης 9 προς 1 που έχουν οι τραπεζικοί οργανισμοί (Καμπόλης & Τραυλός, 2009). Έτσι λοιπόν εκδίδονταν ομόλογα που ξεπερνούσαν το 100% της αξίας του ακινήτου. Όταν λοιπόν ξέσπασε η κρίση, υπήρχε πρόβλημα ρευστότητας.

3. Μια τρίτη ομοιότητα που εντοπίζεται κυρίως ανάμεσα στην ΝΑ Ασία και στην Αμερική είναι ότι και στις δυο χώρες υπήρχε **χαλαρή επίβλεψη στον χρηματοπιστωτικό τομέα.** Στην ΝΑ Ασία αυτό οδήγησε σε κακή διανομή των κεφαλαίων σε μη παραγωγικές επενδύσεις και σε υπερβολικό δανεισμό. Στην Αμερική, το χαλαρό σύστημα επίβλεψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος οδήγησε το χτίσιμο μιας οικονομίας πάνω σε σύνθετα, υβριδικά χρηματοοικονομικά προϊόντα. Οι νομισματικές αρχές των ΗΠΑ γνώριζαν οτι κάποια μέρα θα κατέρρεε απλά δεν ήξεραν πότε (Λιαργκόβας, 2008).

4. Η **διαφθορά στην αγορά ήταν έντονη και στις δυο κρίσεις**. Η διαφθορά στις χώρες της ΝΑ Ασίας ήταν αυξημένη την περίοδο πριν την κρίση. Πιο συγκεκριμένα, οι κυβερνήσεις της εποχής εκείνης είχαν άμεσες σχέσεις με τις επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα η κατανομή των κεφαλαιακών εισροών να είναι επιλεκτική και στοχευμένη. Πολύ σημαντικό ποσοστό των εισροών κατευθύνθηκε σε μη παραγωγικούς τομείς ή επενδύσεις αμφιβόλου ποιότητας και αυξημένου επενδυτικού ρίσκου. Εξού και η έννοια «crony capitalism» ("ο καπιταλισμός των κολλητών") που χρησιμοποιείται συχνά στην βιβλιογραφία. Παρόμοια και στις ΗΠΑ υπήρχε αμοραλισμό των κυβερνήσεων απέναντι στην κερδοσκοπία ενώ η διαφθορά ήταν έντονη στις σχέσεις μεταξύ των τραπεζών, των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και των Οίκων αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου (Γκιώνης, 2009).

5. Όλες οι χώρες παγκοσμίως, οι ανεπτυγμένες στην πλειοψηφία τους, είχαν κατευθύνει τις επενδύσεις τους σε τομείς **μη διεθνώς εμπορεύσιμων**[52] **προϊόντων (non-tradeables)** όπως ακριβώς είχαν κάνει και οι χώρες στην ΝΑ Ασία. Μεγάλο μέρος των κεφαλαίων κατευθύνθηκαν σε κλάδους που εξυπηρετούν την εγχώρια αγορά. Το μειονέκτημα τους όμως είναι ότι δεν συνεισφέρουν στην αύξηση των εξαγωγών διότι δεν διευρύνουν την εξαγωγική βάση των τοπικών οικονομιών. Χαρακτηριστικό παράδειγμα τέτοιων επενδύσεων αποτελούν οι επενδύσεις στον τομέα των ακινήτων στην ΝΑ Ασία και στο χρηματοπιστωτικό τομέα στην περίπτωση της Αμερικής. Στην Αμερική το χρηματοπιστωτικό σύστημα την προηγούμενη δεκαετία είχε απορροφήσει δυσανάλογα μεγάλο μέρος από τα διεθνή κεφάλαια, εις βάρος πραγματικών παραγωγικών επενδύσεων σε εργοστάσια και υποδομές, πράγματα που εθεωρούντο «παλαιομοδίτικα», αλλά είναι τα μόνα που δημιουργούν πραγματική αξία και απασχόληση και ασφαλή ευημερία. (Berg, 1999, σ 12, Χριστοδουλάκης, 2008)

Υπάρχουν όμως και διαφορές μεταξύ των οικονομιών της Αμερικής και της Ανατολικής Ασίας και είναι οι εξής:

1. Μπορεί στις δυο περιπτώσεις πριν το ξέσπασμα της κρίσης, είχε παρατηρηθεί μια **αχαλίνωτη κερδοσκοπία** στον τομέα των ακινήτων, ωστόσο ήταν σε διαφορετικούς τομείς. Στην περίπτωση της Αμερικής, η φούσκα αυτή αφορούσε την αγορά κατοικιών (housing market) και όταν έσπασε η «φούσκα» αυτή, το αποτέλεσμα ήταν η δημιουργία μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. Στην Ασία, η κερδοσκοπία εντοπίζονταν στον τομέα των ακινήτων γενικά, δηλ σε περιουσιακά στοιχεία (real estate), και αν και εκεί έσκασε η φούσκα» αυτή, δεν ήταν αυτή η κυρίαρχη αιτία για την εμφάνιση της κρίσης. Η στεγαστική κρίση που δημιουργήθηκε μετά το ξέσπασμα της κρίσης δημιούργησε συνθήκες ασφυξίας σε χώρες όπως η Ισπανία, η Ιρλανδία, και η Μ. Βρετανία.

2. Και στις δυο κρίσεις, στην αγορά είχαν **δοθεί μεγάλα ποσά δανείων στον ιδιωτικό τομέα**. Στην περίπτωση της ΝΑ Ασίας τα δάνεια αυτά προέρχονταν από το εξωτερικό και διοχετεύονταν στην αγορά από τις τράπεζες και τους διαμεσολαβητικούς οργανισμούς. Ήταν δάνεια που χρησιμοποιήθηκαν για επενδυτικούς σκοπούς από εγχώριες εταιρείες κυρίως αλλά και από τον χρηματοπιστωτικό τομέα (117,4% ως προς

[52] Μη εμπορεύσιμα: Εμπόριο, μετακίνηση, ξενοδοχεία, κατασκευαστικός τομέας, χρηματοοικονομικές & ασφαλιστικές εταιρείες, ακίνητα, τηλεπικοινωνίες κ.α.

το ΑΕΠ) και όχι προς τα νοικοκυριά. Στην περίπτωση της Αμερικής τα δάνεια αυτά προέρχονταν από τις συμβατικές τράπεζες και ήταν κεφάλαια εσωτερικού. Πρόκειται κυρίως για στεγαστικά δάνεια που δόθηκαν σε νοικοκυριά για την αγορά κατοικιών. Σήμερα οι απαιτήσεις που έχουν οι τράπεζες είναι περίπου κατά το ήμισυ από τα νοικοκυριά είτε σε μορφή στεγαστικών δανείων είτε σε μορφή καταναλωτικών δανείων (Λίτσης, 2009).

3. Διαφορά εντοπίζεται επίσης και στο **επίπεδο διακυβέρνησης**. Στην περίπτωση της Αμερικής οι κυβερνήσεις είναι κατά βάση δημοκρατικά εκλεγμένες κάτι το οποίο δεν ήταν ο κανόνας στις χώρες της ΝΑ Ασίας της εποχή εκείνη. Το δημοκρατικό αυτό καθεστώς παραπέμπει σε μεγαλύτερη πολιτική σταθερότητα σε σχέση με τις χώρες της Ν. Ασίας, όπου όπως αναλύσαμε στα προηγούμενα κεφάλαια της εργασίας, οι χώρες βίωναν λίγο πριν την κρίση και πολιτικές αναταραχές. (Γκιώνης, 2009)

4. Μία άλλη διαφορά αφορά το **μοντέλο ανάπτυξης**. Οι πηγές ανάπτυξης στην ΝΑ Ασία εμφανίζονται να είναι διαφορετικές από την άποψη παραγωγικών συντελεστών. Ο Krugman (1998), υποστηρίζει ότι οι οικονομικές επιδόσεις των χωρών της Ασίας βασίστηκαν στη συσσώρευση παραγωγικών συντελεστών. Αυτό περιλαμβάνει όχι μόνο αυξημένες κεφαλαιακές εισροές αλλά κυρίως αυξημένη εισροή ανθρώπινου δυναμικού. Η συνολική παραγωγικότητα των συντελεστών παραγωγής (Total factor productivity) διατηρούνταν στάσιμη ή αυξάνονταν οριακά. Επομένως, σύμφωνα με την αρχή των φθινουσών αποδόσεων αυτό θα οδηγούσε στην οικονομική στασιμότητα αφού θα υπήρχε ανατροπή της σχέσης κεφαλαίου-εργασίας υπέρ της δεύτερης. Το μοντέλο, όμως, ανάπτυξης της Ευρώπης και της Αμερικής, γενικότερα των αναπτυσσόμενων οικονομιών διαφοροποιείται. Στην πλειοψηφία των ανεπτυγμένων χωρών, με την πάροδο των χρόνων, η ανάπτυξη τους βασίζονταν κυρίως στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας των συντελεστών παραγωγής και όχι στη συμβολή της εργασίας. Η διαφορά αυτή είναι σημαντική σε σχέση με τις Ευρωπαϊκές και Αμερικάνικες οικονομίες γιατί καταδεικνύει ότι η πρόοδος που συντελέστηκε είναι πραγματική. Η αύξηση αυτή της παραγωγικότητας ήταν κυρίως αποτέλεσμα των συνεχών βελτιώσεων στην τεχνολογία και των επενδύσεων στον τομέα των Ερευνών & Ανάπτυξης. Το αν θα διατηρηθεί αυτή η ανάπτυξη στο μέλλον μια πρόκληση που αντιμετωπίζουν όλες οι οικονομίες.

5. Άλλη μια διαφορά εντοπίζεται στο καθεστώς **νομισματικής πολιτικής**. Η συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι του δολαρίου είναι κυμαινόμενη. Στη σημερινή κρίση, το δολάριο είναι αυτό που υποτιμάται συνεχώς φθάνοντας το 1 ευρώ να αντιστοιχεί στα 1,49 δολάρια τον Οκτώβριο του 2009. Αντίθετα, τα νομίσματα των χωρών της Ν. Ασίας ήταν συνδεδεμένα (peg) με το δολάριο με σταθερή ισοτιμία, το οποίο εκείνη την εποχή βρισκόταν σε ανοδική πορεία. Η σταθερή αυτή ισοτιμία, μπορεί αρχικά να ήταν ευνοϊκή τελικά όμως οδήγησε στην υποτίμηση των νομισμάτων των χωρών προκαλώντας μεγάλες ζημιές στην πραγματική οικονομία. (Λίτσης, 2009)

6. Τέλος, άλλη μια διαφορά αφορά τη **δημοσιονομική πολιτική**. Οι χώρες της ΝΑ Ασίας διατηρούσαν πλεονασματικούς δημοσιονομικούς προϋπολογισμούς, όπως αναφέραμε σε προηγούμενο τμήμα της εργασίας. Αντίθετα, η Αμερική παρουσίαζε τεράστια δημόσια ελλείμματα που έφταναν το 15% του ΑΕΠ, τα οποία μετά την κρίση προσπαθούν να τα αντιμετωπίσουν με την υποτίμηση του δολαρίου. Ωστόσο, τα τεράστια αμερικανικά ελλείμματα, 1,4 τρις δολάρια για το 2009, έχουν εντείνει τις ανησυχίες για το μέχρι πότε οι ξένοι πιστωτές (π.χ. Κίνα) θα συνεχίσουν να δανείζουν την Ουάσιγκτον μέσω της αγοράς κρατικών ομολόγων και να στηρίζουν την προσπάθεια ανάκαμψης της οικονομίας. (Λίτσης, 2009, Καλλιωνάτης, 2009, Γκιώνης, 2009, σ.13).

6.2.2 Σύγκριση της Ευρώπης και της Αμερικής και της ΝΑ Ασίας στην εκδήλωση της κρίσης και τα αναμενόμενα αποτελέσματα της

Σε αυτό το τμήμα θα εξετάσουμε τις ομοιότητες και τις διαφορές στην εκδήλωση της κρίσης καθώς και στα αποτελέσματα της. Η σύγκριση θα αφορά τώρα και την Ευρώπη, πέρα από την Αμερική, καθώς η κρίση εκδηλώθηκε και στην Ευρώπη και βιώνει και η ίδια τις συνέπειες της. Η παγκόσμια κρίση βρίσκεται ακόμα σε εξέλιξη, οπότε η σύγκριση θα βασιστεί κυρίως σε εμπειρικά στοιχεία.

Όσον αφορά την εκδήλωση της κρίσης:

Α. Η κρίση αυτή του 2008 και της Ασιατικής κρίσης ανήκουν **στα υποδείγματα νομισματικών κρίσεων Τρίτης γενιάς**, τα οποία αναπτύχθηκαν μετά την Ασιατική κρίση του 1997-1998. Στα υποδείγματα αυτά κεντρικό ρόλο παίζει το

χρηματοπιστωτικό σύστημα. Ασθενείς κανόνες επίβλεψης, διαφθορά ή/και λανθασμένη νομισματική πολιτική πυροδοτούν τη χρηματοπιστωτική κρίση η οποία εφόσον συνδυαστεί με έλλειψη εμπιστοσύνης στο νόμισμα μπορεί να πάρει τη μορφή της φυγής κεφαλαίων στο εξωτερικό (Λιαργκόβας, 2008).

B. Η κρίση στην ΝΑ Ασία όσο και η κρίση του 2008 ήταν κυρίως μια **κρίση ρευστότητας.** Στην περίπτωση της ΝΑ Ασίας η κρίση είχε ως αποτέλεσμα την μαζική φυγή των επενδυτών και άρα την μαζική έξοδο κεφαλαίων, ενώ οι τράπεζες και κυρίως οι εταιρείες βρέθηκαν να χρωστάνε τεράστια ποσά δανείων χωρίς να έχουν τα αντίστοιχα αποθέματα σε εγχώριο νόμισμα για να πληρώσουν. Στην περίπτωση της τωρινής κρίσης, σαν αποτέλεσμα είχαμε την έλλειψη εμπιστοσύνης μεταξύ των ενδιαφερόμενων μερών στην διατραπεζική αγορά που οδήγησε στο «κλείσιμο της στρόφιγγας των πιστώσεων» και επομένως στην κρίση της ρευστότητας. (Καμπόλης&Τραυλός, 2009)

C. Η πρώτη διαφορά και η σημαντικότερη είναι ότι η κρίση στην Ν. Ασία ξεκίνησε και παρέμεινε ως μια **περιφερειακή κρίση** σε αντίθεση με την τρέχουσα όπου μιλάμε για μια παγκόσμια κρίση που έπληξε την περιοχή της Ευρώπης εξωγενώς. Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση η οποία ξεκίνησε ως τραπεζική κρίση έχει μετεξελιχθεί σε παγκόσμια ύφεση. Η κρίση στην ΝΑ Ασία προκλήθηκε από τις αδυναμίες των εγχώριων οικονομικών συστημάτων των χωρών. Οι χώρες της ΝΑ Ασίας δεν είχαν να αντιμετωπίσουν περιβάλλον παγκόσμιας ύφεσης. Η διαπίστωση αυτή έχει σημαντικές επιπτώσεις ως προς τις πολιτικές που μπορούν να ακολουθηθούν για την έξοδο από την κρίση.

D. Η **αδυναμία αποπληρωμής χρεών** αποτελεί άλλη μια διαφορά. Στην περίπτωση της ΝΑ Ασίας, όταν ξέσπασε η κρίση, είχαμε έλλειψη συναλλαγματικών αποθεματικών σε τράπεζες για να καλυφτεί το τεράστιο βραχυπρόθεσμο χρέος των επιχειρήσεων και των τραπεζών. Στην περίπτωση της Αμερικής, όταν ξέσπασε η κρίση, είχαμε έλλειψη κεφαλαίων στους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που με τη σειρά τους οδήγησαν στην παραίτηση πολλών δανειοληπτών από την αποπληρωμή των στεγαστικών δανείων τους. Οι κατασχέσεις κατοικιών αυξήθηκαν ραγδαία αλλά και πάλι αφού η τιμή των κατοικιών είχε μειωθεί ήταν αδύνατο να πάρουν τα κεφάλαια τους πίσω οι τράπεζες. Το ΔΝΤ εκτιμά ότι το 14% του αμερικανικού καταναλωτικού χρέους

ύψους 1,914 τρισ. δολαρίων δεν θα μπορέσει να εξοφληθεί. (Λίτσης, 2009, Γκιώνης, 2009). Παρόμοια χρέη εμφανίστηκαν και στην Ευρώπη.

E. Η **αντιμετώπιση της κρίσης** αποτελεί άλλη μια διαφορά ανάμεσα στην ΝΑ Ασία και Ευρώπη. Στην Ασιατική κρίση, οι κυβερνήσεις μη μπορώντας να ανταποκριθούν στις απαιτήσεις της κρίσης στράφηκαν σε βοήθεια από το ΔΝΤ (lender of last resort), το οποίο τους παρείχε δάνεια πολλών δισεκατομμυρίων ευρών προκειμένου να σωθεί η οικονομία τους. Βέβαια, η βοήθεια αυτή δόθηκε κάτω από πολύ αυστηρούς όρους και προϋποθέσεις. Η εμπειρία αυτή του παρελθόντος από την Ασιατική κρίση αποδεικνύεται ιδιαίτερα διδακτική στην αντιμετώπιση της τωρινής κρίσης. Όσες χώρες βρέθηκαν σε ανάλογη θέση με αυτήν των Ασιατικών χωρών, δηλ. οι χώρες κυρίως της Ανατολικής Ευρώπης (Ουκρανία, Πολωνία, Ρουμανία, Τουρκία, Πολωνία) δέχτηκαν ανάλογη χρηματική βοήθεια. Στην σημερινή περίπτωση βέβαια, οι όροι χορήγησης της βοήθειας δεν έχουν το ίδιο βαθμό αυστηρότητας που εμπεριείχαν τα προγράμματα βοήθειας το 1997. Ωστόσο, χώρες όπως η Ρουμανία είναι υποχρεωμένες να δεχθούν σημαντικούς δημοσιονομικούς περιορισμούς. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να μην δημιουργηθεί το ίδιο έλλειμμα εμπιστοσύνης για τις πληγείσες χώρες. (Καλλιωνάτης, 2009)

F. Αξίζει να αναφέρουμε ότι οι χώρες-μέλη της ΕΕ είναι παραλήπτες σημαντικών εισροών από την ΕΕ. Αυτό σημαίνει ότι οι Ευρωπαϊκές χώρες έχουν **εναλλακτική πρόσβαση στην ΕΕ και στην ΕΚΤ ως δανειστές έσχατης ανάγκης εκτός από το ΔΝΤ**. Η επιλογή αυτή δεν ήταν διαθέσιμη για τις χώρες της Ασίας το 1997. Είναι προφανές ότι η σημερινή κρίση δεν αμβλύνει αλλά εντείνει την παγκοσμιοποίηση. Το ότι οι ηγέτες όλου του κόσμου (περιλαμβανομένων των κκ. Μπους, Μπράουν και Σαρκοζί) αποφάσισαν ότι η αντιμετώπιση της κρίσης απαιτεί συντονισμό σε παγκόσμια κλίμακα δείχνει ότι η αλληλεξάρτηση μεταξύ κρατών-εθνών εντείνεται ραγδαία.

G. Η **μείωση στον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ** αποτελεί άλλη μια διαφορά ανάμεσα στις χώρες της Ευρώπης και της ΝΑ Ασίας. Οι απώλειες σε ποσοστιαίες μονάδες ΑΕΠ στην περίπτωση της κρίσης της Ασίας ήταν πολύ μεγαλύτερες σε σχέση με τις τρέχουσες και τις προσδοκώμενες στα Ευρωπαϊκά κράτη. Ο μέσος όρος των προσδοκώμενων απωλειών είναι σχεδόν ο μισός για τις χώρες της Ευρώπης (Βλ. Πίνακα 22). Ήδη στην Ευρώπη οι «ατμομηχανές» της, δηλαδή Μ. Βρετανία, Ιταλία,

Γαλλία, Γερμανία, Ισπανία, έχουν μπει σε ύφεση, με μηδενικούς και αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης με πρόβλεψη για ελαφρά ανάκαμψη από τον καθηγητή Ρουμπίνι το 2010 της τάξεως 2-3% (Πελαγίδης, 2008, Λίτσης, 2009, Καλλιωνάτης, 2009, Μοσχονάς,2009).

Πίνακας 22: Ρυθμός ανάπτυξης ΑΕΠ (%)

Ρυθμός Ανάπτυξης ΑΕΠ (%)*			
	2008	2009	2010
Αναδυόμενη Ευρώπη	2,9	-3,7	0,8
Βαλτικές	-0,7	-10,6	-2,3
Κεντρική Ευρώπη	3,8	-1,3	0,9
Νότια και Νοτιοανατολική Ευρώπη	6,1	-3,6	-0,2
Κοινοπολιτεία Ανεξαρτήτων Κρατών	5,5	-5,1	1,2
	1997	1998	1999
Ασία 5**	3,9	-8,4	3,2

* Κατηγοριοποίηση των χωρών σύμφωνα με τους ορισμούς του IMF
**Βιετνάμ, Ινδονησία, Μαλαισία, Φιλιππίνες, Ταυλάνδη,

Πηγή: World Economic Outlook, IMF

Η. Η **αύξηση της ανεργίας, οι χρεοκοπίες τραπεζών, η πτώση των χρηματιστηρίων** και η **επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης** ήταν από τις σημαντικότερες συνέπειες και στις δυο κρίσεις. Στην ΝΑ Ασία το κλείσιμο των εργοστασίων οδήγησε σε μαζική απολύσεις, οδηγώντας το ποσοστά ανεργίας σε διψήφια επίπεδα, όπως στην Ινδονησία με ποσοστό 17%. Όσον αφορά την τρέχουσα κρίση, το ποσοστό ανεργίας έχει αυξηθεί παγκοσμίως, φθάνοντας σε επίπεδα πολύ υψηλά. Από τον Ιούνιο του 2008 μέχρι τον Ιούνιο 2009, 3,17 εκατομμύρια άνθρωποι έχασαν τη δουλειά τους στην ευρωζώνη, δηλ. 9.4% όταν η ανεργία ήταν μόλις 7,5%. Σε όλη την Ε.Ε. των 27 κρατών-μελών τη δουλειά τους έχασαν περισσότεροι από πέντε εκατομμύρια άνθρωποι. Τις χειρότερες επιδόσεις στην ανεργία παρουσιάζει η Ισπανία, όπου λόγω της κατάρρευσης του οικοδομικού τομέα, το ποσοστό των ανέργων έχει φθάσει στο 18,1%, υψηλότερο ποσοστό στην ευρωζώνη, από 11% που ήταν ένα χρόνο πριν. Ήδη, με τα σημερινά δεδομένα, η ανεργία στην Αμερική τον Αύγουστο ανέβηκε στο 6,1% και αναμένεται να ξεπεράσει το 10% φέτος. Κατά το 2008, στις ΗΠΑ πτώχευσαν 25 τράπεζες και μέχρι το τέλος του 2009 έφτασαν τις 84. (Πελαγίδης, 2008, Λίτσης, 2009).

6.3 Διδαχτήκαμε από την κρίση στην ΝΑ Ασία το 1997;

Η Ασιατική κρίση το 1998 δημιούργησε τις κατάλληλες συνθήκες για την υιοθέτηση πολιτικών που θα στόχευαν στην έγκαιρη αντιμετώπιση των φαινομένων ακραίας κερδοσκοπίας στις παγκόσμιες χρηματαγορές που ήταν ήδη εμφανή. Η ευκαιρία αυτή πέρασε ανεκμετάλλευτη. Οι οικονομίες των χωρών της Ευρώπης αποδείχθηκαν ευάλωτες στην μετάδοση της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης από την Αμερική. Όπως αναφέρει και ο Krugman (2008, σ.5) τελικά η Ασιατική κρίση, αξιολογώντας την παρούσα κατάσταση, ήταν ένα είδος "πρόβας" της παγκόσμιας κρίσης που βρίσκεται σε εξέλιξη τώρα. Η πορεία της Αμερικής είχε αρκετά κοινά σημεία με αυτές της Ν. Ασίας το 1997, όμως τελικά μάθαμε από την κρίση στην Ασία;

Μπορεί οι χώρες της Αμερικής και της Ευρώπης να είναι περισσότερο ανεπτυγμένες σε σχέση με τις χώρες της ΝΑ Ασίας, τελικά όμως αποδείχτηκαν αδύναμες να αντιμετωπίσουν την κρίση. Η χαλάρωση των εγχώριων θεσμικών και άλλων χρηματοπιστωτικών περιορισμών, αποτέλεσμα της παγκοσμιοποίησης, οδήγησε σε «domino effect», συμπαρασύροντας στην κρίση και άλλες χρηματιστηριακές αγορές τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναδυόμενων αγορών. Γενικότερα όσον αφορά το θέμα την οικονομικής παγκοσμιοποίησης, μετά την κρίση του 1997 στην Ασία υπήρχαν απαιτήσεις για μακροχρόνιους περιορισμούς των διεθνών ροών κεφαλαίου, και όχι απλά προσωρινούς ελέγχους σε περιόδους κρίσεων (Krugman, 2008, σσ.189-190). Οι εκκλήσεις αυτές δεν εισακούστηκαν, αντιθέτως είχαμε αυξημένες διεθνείς ροές κεφαλαίου χωρίς κανέναν περιορισμό, και αυτό συνέβη για χάρη της στρατηγικής συγκέντρωσης μεγάλων ξένων συναλλαγματικών αποθεμάτων που υποτίθεται ότι θα απομάκρυναν μελλοντικές κρίσεις. Επιπλέον, η έλλειψη οποιουδήποτε μηχανισμού πειθαρχίας λειτουργεί σαν κίνητρο συμμετοχής για τους μεγάλους παίκτες σε υψηλού κινδύνου συναλλαγές (Καλλιωνάτης, 2009).

Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι είμαστε μάρτυρες της μεγαλύτερης χρηματοπιστωτικής κρίσης της τελευταίας εκατονταετίας. Το γεγονός ότι η σημερινή οικονομία έχει μεγαλύτερο παγκοσμιοποιημένο χαρακτήρα στην κίνηση κεφαλαίου σε σχέση με το παρελθόν, κάνει την κρίση αυτή πιο σοβαρή όσον αφορά στις επιπτώσεις και πιο πολύ δε όσον αφορά στους τρόπους αντιμετώπισης σε σχέση με τις προηγούμενες χρηματοπιστωτικές κρίσεις (Καμπόλης & Τραυλός, 2009).

Έγκυροι οικονομολόγοι όπως ο -διάσημος για την πρόβλεψή του σχετικά με τη κρίση- καθηγητής Ρουμπίνι εκτιμούν πως οι αναπτυγμένες οικονομίες εμφανίζουν σημάδια ότι έχουν «πιάσει πάτο» σαν αποτέλεσμα των τεράστιων δημοσιονομικών ενέσεων και νομισματικών παρεμβάσεων. Ωστόσο, όπως είναι γνωστό κάθε κρίση χρειάζεται χρόνο για να εκτονωθεί και πολλές, συστηματικές και ουσιαστικές προσπάθειες από τις κυβερνήσεις και τους εμπλεκόμενους φορείς, έτσι ώστε με σωστό συντονισμό και στενή συνεργασία να ξεπεραστούν τα προβλήματα.

Άλλωστε οι χώρες παγκοσμίως σήμερα παρουσιάζουν μεγαλύτερη θεσμική επάρκεια και ικανότητα διακυβέρνησης από ότι κατά την κρίση του Μεσοπολέμου. Πρώτον, το κράτος σήμερα σε σχέση με το προπολεμικό είναι γιγαντιαίο. Οι πόροι που αποσπά από την κοινωνία είναι τεράστιοι. Επιπλέον, οι γνώσεις για τον τρόπο χειρισμού της κρίσης είναι μεγαλύτερες, ενώ λόγω της ψηφιακής επανάστασης η επικοινωνία μεταξύ των κυβερνήσεων είναι αστραπιαία. Κατά συνέπεια είναι λογικό να εμφανίζουν μεγαλύτερη ικανότητα να αντιμετωπίσουν την κρίση. Τέλος, ας μη ξεχνάμε πως όποια μέτρα κι αν ληφθούν θα ήταν ωφέλιμο να έχουν ως μοναδικό τους στόχο την πραγματική οικονομία και μόνο αυτή (Μουζέλης, 2008, Αυγουλέας, 2008)

Το μάθημα που πήραμε από την κρίση του 1929 ήταν ότι οι τράπεζες πρέπει να επιβλέπονται και να ρυθμίζονται, δηλ. να έχουν επαρκή κεφάλαιο, να διατηρούν αποθέματα από ρευστά περιουσιακά στοιχεία που μπορούν γρήγορα να μετατραπούν σε ρευστό κ.α. Κάτι ανάλογο, δηλ. ρυθμίσεις, θα πρέπει να συμβεί και στην περίπτωση των μη-τραπεζικών οργανισμών, η οποίοι ευθύνονται τώρα για την τρέχουσα κρίση. Δεν υπάρχει αμφιβολία ότι η οικονομική κρίση βάζει τέλος στη θεοποίηση της αγοράς και ότι η κρατική επίβλεψη είναι πλέον απαραίτητη.(Μουζέλης, 2008) Βέβαια, πέρα από την κρατική παρέμβαση, το «κλειδί» των εξελίξεων στην παγκόσμια οικονομία κρατάει ο μέσος καταναλωτής· που όμως, λόγω της αύξησης της ανεργίας και της τάσης του να αποταμιεύει περισσότερο δεν αποκλείεται να περιορίσει τις δαπάνες του επιβραδύνοντας έτσι την ανάκαμψη των οικονομιών (Καλλιωνάτης, 2009).

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η Ασιατική κρίση που ξέσπασε το 1997, διέφερε από τις προηγούμενες νομισματικές κρίσεις που είχαμε ζήσει. Στην πραγματικότητα, εισήγαγε ένα νέο είδος νομισματικών κρίσεων, οι οποίες βασίζονται κυρίως στον χρηματοπιστωτικό τομέα. Γι' αυτό ίσως και τα επεισόδια στην Ασία ήταν τόσο απρόβλεπτα. Η κρίση αυτή δημιούργησε μια έντονη διαμάχη πάνω σε βασικά ζητήματα που σχετίζονται με την μακροοικονομία, τον τραπεζικό και χρηματοοικονομικό τομέα, τις κεφαλαιαγορές, το κεντρικό τραπεζικό σύστημα, τα ρυθμιστικά πρότυπα και επίβλεψη, και την οικονομική πολιτική γενικότερα.

Η εργασία αυτή, προσπάθησε να αναλύσει τα αίτια που συνέβαλλαν στην κρίση, δίνοντας ιδιαίτερη έμφαση στους παράγοντες της υπερεπένδυσης, της εγχώριας οικονομικής φιλελευθεροποίησης, της απορρύθμισης των αγορών κεφαλαίου, και στη συσσώρευση μεγάλου εξωτερικού χρέους. Η εγχώρια και η διεθνής φιλελευθεροποίηση των αγορών κεφαλαίου σε συνδυασμό με τα αδύναμα οικονομικά συστήματα, ήταν τελικά η αχίλλειος φτέρνα των Ανατολικών Ασιατικών οικονομιών που παρασύρθηκαν από την κρίση(Das, 1999, σ.9).

Ένα από τα κυριότερα μαθήματα που πήραμε από τις Ασιατικές κρίσεις ήταν ότι η μη συνετή και μη σωστή οικονομική φιλελευθεροποίηση στις αναπτυσσόμενες οικονομίες αυξάνει την ευπάθεια τους σε κερδοσκοπικές επιθέσεις. Η εγχώρια οικονομική απορρύθμιση θα πρέπει να επιχειρείται μόνο εάν υπάρχει επαρκή εποπτικό και κανονιστικό πλαίσιο. Επιπλέον, το άνοιγμα των αγορών κεφαλαίου θα πρέπει να ακολουθεί και όχι να προηγείται της ενδυνάμωσης του εγχώριου οικονομικού συστήματος.

Όσον αφορά στον ρόλο του ΔΝΤ ως διαχειριστής των κρίσεων, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι φάνηκε ανίκανο να διαχειριστεί οικονομικές κρίσεις που προκύπτουν από την οικονομική παγκοσμιοποίηση. Γι΄αυτό μια επαναξιολόγηση των λειτουργιών και των προγραμμάτων του στις αναπτυσσόμενες οικονομίες σίγουρα απαιτείται. Επιπλέον, θα πρέπει να εφαρμοστούν διεθνή μέτρα για να ενθαρρύνουν οι σταθερές ροές κεφαλαίου στις αναπτυσσόμενες οικονομίες έτσι ώστε να μειωθεί η διεθνή οικονομική αστάθεια.

Όποιο συμπέρασμα και αν βγάλουμε για το μοντέλο της Ασιατικής κρίσης, σίγουρα θα παραλείψουμε κάποια ουσιώδη χαρακτηριστικά των επόμενων κρίσεων που θα έρθουν, αλλά ωστόσο θα είναι χρήσιμο. Η εμπειρία της Ασιατικής κρίσης ήταν ιδιαίτερα διδακτική αλλά δυστυχώς δεν μάθαμε από αυτήν. Απόδειξη η τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση που ζούμε.

Αποτελεί η σημερινή κρίση μοναδικό φαινόμενο; Όχι βέβαια. Είναι λάθος να υποστηρίζουμε ότι παρόμοια κρίση είχε να εμφανιστεί από το 1929. Η υπερβολική ευφορία, ο μεγάλος δανεισμός είτε των επενδυτών είτε των επιχειρήσεων, η απληστία, οι μη ορθολογικές προσδοκίες και η έλλειψη γνώσης πάντα θα οδηγούν σε καταστροφικές χρηματοοικονομικές κρίσεις. Το μοναδικό που διαφοροποιεί την πρόσφατη κρίση από τις παρελθούσες έχει να κάνει με το γεγονός ότι αυτή η κρίση πρωτο-εκδηλώθηκε στις ΗΠΑ και μέσα στο παγκοσμιοποιημένο σύστημα που ζούμε, γρήγορα μεταδόθηκε σε κάθε σημείο του πλανήτη, συμπαρασύροντας στην κρίση και άλλες χρηματιστηριακές αγορές τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναδυόμενων αγορών (Λιάργκοβας,2008).

Η παγκοσμιοποιημένη οικονομική κρίση που βιώνουμε τώρα, δεν συγκρίνεται με τίποτα από τις κρίσεις που έχουμε δει ως τώρα. Αλλά ίσως είναι πιο ακριβές να πούμε ότι όλες οι κρίσεις που έχουμε ζήσει ως τώρα, είναι τώρα μαζί συγκεντρωμένες σε αυτή: *το σπάσιμο της φούσκας των*

ακινήτων σε σχέση με αυτό που συνέβη στην Ιαπωνία στα τέλη του 1980, *το κύμα των τραπεζικών χρεοκοπιών*, όπως συνέβη στην Αμερική το 1929, μόνο που εδώ δεν πρόκειται για συμβατικές τράπεζες, αλλά για το παράλληλο τραπεζικό σύστημα, *η παγίδα ρευστότητας στις ΗΠΑ*, που θυμίζει ξανά την Ιαπωνία, και πιο πολύ *η αντίστροφη ροή των διεθνών ροών κεφαλαίου, η χαλάρωση των εγχώριων θεσμικών και άλλων χρηματοπιστωτικών περιορισμών, αποτέλεσμα της παγκοσμιοποίησης και ένα κύμα νομισματικών κρίσεων*, όλα αυτά θυμίζουν την Ασία στις αρχές του 1990 (Krugman, 2008, σ.166).

Η πρώτη μεγάλη κρίση της παγκοσμιοποίησης, όπως αποκλήθηκε, δεν θα γκρεμίσει ούτε τις αγορές, ούτε το διεθνές κεφάλαιο. Μπορεί, όμως, να αποτελέσει το έναυσμα για την εφαρμογή περισσότερων κανόνων αυτοσυγκράτησης και ελέγχου τόσο στον τραπεζικό τομέα όσο και στην κίνηση του διεθνούς κεφαλαίου. Η συνειδητοποίηση ότι η ραγδαία κινητικότητα του κεφαλαίου μπορεί να προκαλέσει τόσο ευημερία όσο και κρίσεις είναι πια ξεκάθαρη (Das, 1999, σ.2). Το ποια μορφή θα πάρει η επόμενη κρίση είναι άγνωστο, αλλά η οικονομική παγκοσμιοποίηση αποδείχτηκε πιο επικίνδυνη από ότι είχαμε φανταστεί.

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Amsden, A., 1989, *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization*, Oxford University Press, New York Oxford

Amsden, A., 1990, "Third World industrialization: Global Fordism or a New Model?", No 182, July/August 1990

Berg, A., 1999, “The Asia Crisis: Causes, Policy Responses, and Outcomes”, *IMF Working Paper,* WP/99/138, Οκτώβριος 1999

Bloom, E., D., D. Canning, N. P. Malaney, 2000, “Population Dynamics and Economic Growth in Asia”, *Population and Development Review*, Vol.26

Bosworth, Barry, Susan M. Collins, Yu-chin Chen, 1995, "Accounting for Differences in Economic Growth", εργασία για το συνέδριο "Structural Adjustment Policies in the 1990s: Experience and Prospects," , Tokyo, Japan; draft, September 15, 1995.

Burkett, P., and M. Hart-Landsberg, 2000, “Alternative Perspectives on Late Industrialization in East Asia: A Critical Survey”, *Review of Radical Political Economics,* Vol.32, No.2, pp.222-264

Burkett, P., and Hart-Landsberg, M., 2002, “After the Asian Crisis: A Critique of “Catch-up” Theories of Development”, March 2002

Bustelo, P., 1998, “The East Asian Financial Crises: An Analytical Survey”, *ICEI Working Papers,* No. 10, Οκτώβριος 1998

Chang Ha-Joon, Palma, G., and Whittaker D., “The Asian Crisis: Introduction”, *Cambridge Journal of Economics,* Vol.22, σελ. 649-652

Collins, Susan M., and Barry P., Bosworth, 1996, “Economic Growth in East Asia: Accumulation Versus Assimilation”, *Brooking Papers on Economic Activity: 2,* Brookings Institution, σελ. 135-191

Corsetti, G., Pesenti, P., and Roubini, N., 1998, "What Caused the Asian Currency and Financial Crisis?", mimeo, New York University, New York

Corsetti, G., 1998, "Interpreting the Asian Financial Crisis: Open Issues in Theory and Policy", *Asian Development Review,* Vol. 16, No. 2, σσ.1-47

Crafts, N., 1999, "East Asian Growth Before and After the Crisis", *IMF Staff Papers*, Vol. 46, No.2

Das, D., 1999, "Asian Economic and Financial Crisis: Causes, Ramifications and Lessons", Economic Analysis and Research Division, *Asian Development Bank*, Manilla

Dixon, C., and Drakakis-Smith, D., 1995, "The Pacific Asian Region: Myth or Reality?", Geografiska Annaler. Series b, Human Geography, Vol.77, No.2, σελ.75-91, http://www.jstor.org/stable/490480

Fischer, S., 1998, "The IMF and the Asian Crisis", Paper delivered at the Forum Funds Lecture at UCLA, 20 Μαρτίου 1998

Grabel, I., 1999, "Rejecting exceptionalism", Reinterpreting the Asian financial crises, στο βιβλίο των Michie J., and Smith G. J., 1999 *Global Instability, The political economy of world economic governance,* London and New Work, Routledge, Κεφ:1,2

Griswold, D., 1997, "What's happening to the "tiger" economies of Southeast Asia?", *Workers World*, 16 Οκτωβρίου 1997

International Monetary Fund, 1998, *World Economic Outlook,* IMF, Washington DC, Μάιος 1998

Johnson, C., 1998, "Economic Crisis in East Asia: the Clash of Capitalisms", *Cambridge Journal of Economics*, Vol.22, σελ. 653-661

Kim, J., 2008, "The 1997 Asian Financial Crisis", *Extraordinary Lives*, Vol. 4(2)

Kim, J. and Lau L., 1994, "The so vurces of Economic Growth of the East Asian Newly Industrialized Countries", *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 8, σελ. 235-271

Kindleberger, C. and R. Aliber, 2005, *Maniacs, Panics and Crashes: A History of Financial Crises,* Hoboken:Wiley

Krugman P., 1994, "The Myth of Asia's Miracle", *Foreign Affairs*, Vol. 73,6: ABI/INFORM Global

Krugman P., 1998, "What happened to Asia?", Ιανουάριος 1998, Διαδίκτυο: http://web.mit.edu/krugman/www/disinter.html

Krugman, P., 2008, *The Return of Depression Economics and the Crisis of 2008,* England, Penguin Books

Kutan, A., and Sudjana B., *"Worsening of the Asian Financial Crisis: Who is to Blame?*", Working Paper No 658, The William Davidson Institute

Lall, S., 1996, *Learning from The Asian Tigers, Studies in Technology and Industrial Policy,* Κεφ: 1,2,3, London, Macmillan Press Ltd,

Lapavitsas, C., 1997, "State and Finance in Economic Development: Analytical Issues Relevant to the East Asian Miracle", *Seoul Journal of Economics,* Vol. 10, No.4,

Michie J., and Smith G. J., 1999, *Global Instability, The Political Economy of World Economic Governance,* London and New Work, Routledge, Κεφ:1,2

Peng, D., 2000, "The Changing Nature of East Asia as an Economic region", *Pacific Affairs,* Vol. 73, No 2, σελ.171-191

Radelet, S. and J. Sachs, 1998, "The East Asian Financial Crisis: Diagnosis, Remedies, Prospects", *Brooking Papers on Economic Activity*, Vol. 1998, No 1, σελ.1-90

Ray Kiely, 1998, "Neo Liberalism Revised? A Critical Account of World Bank Concepts of Good Governance and Market Friendly Intervention", *Capital&Class*, Vol.64, No. 3, σελ.63-88

Shirazi, J., 1998, "The East Asian Crisis: Origins, Policy Challenges, and Prospects", *The World Bank Group,* Ιούνιος 1998

Singh, A., 1999, "Asian capitalism and the financial crisis", στο βιβλίο των Michie J., and Smith G. J., 1999, *Global Instability, The political economy of world economic governance,* London and New Work, Routledge, Κεφ:1,2

Smith, R., “Crisis Theory”, Department of Economics Birkbeck College, prepared for *Contemporary Marxism*, *ed. Z.G Baranski & J.R. Short, Macmillan*

Stiglitz, J., and Uy, M., “Financial Markets, Public Policy, and the East Asian Miracle”, *World Bank Observer*, No 2, 1996

Walden, B., 1996, “Neither Market Nor State: The Development Debate in South-East Asia”, *The Ecologist*, Vol 26, σελ. 167-175

Walden, B., 1998, “The End of a “Miracle”. Speculation, Foreign Capital Dependence and the Collapse of the Southeast Asian Economies”, *The Multinational Monitor*, Vol. 19, No 1&2, Ιανουάριος/Φεβρουάριος 2008

World Bank, 1992, *World Development Report 1992: Development and the Environment* ,New York: Oxford University Press.

World Bank, 1995, *Social Indicators of Development 1995*, New York: Oxford University Press

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Αυγουλέας, Α., 2008, “ Ευθύνες αμετ-ανόητων Κυβερνήσεων”, *Η Κυριακάτικη*, Σεπτέμβριος 2008

Γκιώνης, Ι., 2009, "Η Χρηματοοικονομική Κρίση και η Νέα Ευρώπη", *Eurobank Research*, Τόμος IV, Τεύχος 4, Μάιος 2009

Καμπόλης, Χ., & Τραυλός, Ν., 2009, "Τα αίτια της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίση", Διαδίκτυο: http//www.alba.edu.gr/crisis

Κοντογιάννης, Δ., 2009, "4% αυξήθηκαν οι καταθέσεις νοικοκυριών", *Ελευθεροτυπία*, Ιούλιος 2009

Καλλιωνάτης, Κ., 2009, "Βαλκανική Ανάκαμψη δυο ταχυτήτων", *Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία,* Αύγουστος 2009

Καλλιωνάτης, Κ., 2009, "*Με δανεικά επιχειρείται έξοδος από το τούνελ*", *Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία,* Αύγουστος 2009

Καλλιωνάτης, Κ., 2009, "Το «τοξικό» πάθημα δεν έγινε μάθημα", *Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία,* Σεπτέμβριος 2009

Λιαργκόβας, Π., 2008, "Ανατομία των νομισματικών κρίσεων", *Το Κέρδος*, Οκτώβριος 2008

Λίτσης, Μ., 2009, "Συνειδητή αμερικανική επιλογή η πτώση του δολαρίου", *Ελευθεροτυπία*, Οκτώβριος 2009

Λίτσης, Μ., 2009, “3,2 εκατ. έχασαν τη δουλειά τους στην ευρωζώνη μέσα σε 12 μήνες”, *Ελευθεροτυπία*, Αύγουστος 2009

Λίτσης, Μ., 2009, “ΔΝΤ: Κόκκινη... κάρτα για τα καταναλωτικά δάνεια”, *Ελευθεροτυπία*, Ιούλιος 2009

Λίτσης, Μ., 2009, “Ένας χρόνος από το Κραχ του 21ου αιώνα”, *Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία,* Σεπτέμβριος 2009

Λίτσης, Μ., 2009, “ΗΠΑ: έλλειμμα «Β' Παγκοσμίου Πολέμου»”, *Ελευθεροτυπία*, Οκτώβριος 2009

Μαρμάρου Γ, 2008, “Flash Back στις οικονομικές κρίσεις: Από το 1929 μέχρι σήμερα, η ιστορία επαναλαμβάνεται…”, Μάιος 2008

Μοσχονάς, Κ., “Συνεχίζεται -με αλεξίπτωτο- η πτώση στην ευρωζώνη”, *Ελευθεροτυπία*, Οκτώβριος 2009

Μοσχονάς, Κ., 2009, “Σχεδόν 1 τρισ. για ενίσχυση τραπεζών”, *Ελευθεροτυπία*, Δεκέμβριος 2009

Μουζέλης, Ν., 2008, “Ο Κόσμος μετά την Κρίση”, *Το ΒΗΜΑ*, Νοέμβριος 2008

Μποζανίνου Τ, 2001, “Η Ιστορία των Κραχ”, *Το Κυριακάτικο Βήμα,* Κυριακή 4 Φεβρουαριου

Πελαγίδης, Θ., 2008, “Οι Επιπτώσεις στην Ελλάδα”, *Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία,* Σεπτέμβριος 2008

Φίλιππας, Ν., “Ομοιότητες και διαφορές με το κραχ του '29”, *Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία,* Σεπτέμβριος 2008

Χριστοδουλάκης, Ν., 2008, “Λευκή Επιταγή ή νέοι Κανόνες”, *Κυριακάτικη Ελευθεροτυπία,*, Σεπτέμβριος 2008