

# Az ázsiai krízis és Japán szerepe

*Az ázsiai gazdaságok magas piaci növekedése a 80-as évek második felében rendkívüli volt: Thaiföld két-számjegyű növekedési rátát mutatott 1988-tól három egymást követő éven át; Malajzia átlagos növekedési rátája több mint tíz éven át meghaladta a 8%-ot; Indonézia, a Fülöp-szigetek és Dél-Korea szintén jelentős gazdasági sikereket értek el. Ezt a jelenséget az „ázsiai csoda” néven emlegették és természetesen sokan azt várták, hogy a 21. századba való átlépés során Ázsia megmarad a világgazdaság növekedésének hajtómotorjaként. Azonban az 1997-es ázsiai pénzügyi válság úgy tűnik, hogy megváltoztatta a képet.*

*1997. július 2-án a thai monetáris hatóságok bejelentették, hogy a továbbiakban a baht értékét nem kötik a US dollárhoz. Ez a bejelentés egyenértékű volt a nemzeti valuta leértékelésével és egyenesen vezetett az ázsiai pénzügyi válság bekövetkezéséhez. A krízis átterjedt Thaiföldről a többi ázsiai országra (Délkelet-ázsiai Nemzetek Szövetsége), valamint az újonnan iparosodó gazdaságokra és az ázsiai nemzeti valuták soha nem látott mértékű leértékelődését hozta magával. Az árfolyamok gyors változásai miatt az ázsiai értékpapírok értékei is 30-50%-ot zuhantak. 1997. október 23-án a Hong Kongban jegyzett értékpapír árak zuhanása az amerikai és az európai tőzsdéken is jelentős árcsökkenést eredményezett, amely az egész világot megdöbentette. Ekkor sokan attól kezdtek félni, hogy az ázsiai pénzügyi válság nem biztos, hogy Ázsia határain belül marad, hanem átterjedhet az egész világra.*

*(Az írás egy 1998. áprilisi konferencián elhangzott előadás rövidített változata. Előadója Rei Masunga, a Japán Nemzetközi Pénzügyi Központ elnökhelyettese volt.)*

## Háttértényezők

Négy címben lehetne összegezni azokat a háttértényezőket, amelyek az ázsiai pénzválsághoz vezettek:

## • Első tényező: Merev árfolyampolitika

1984 novemberétől, amikor Thaiföld elfogadta a valutakosarat, egészen 1997. július 1-ig, a baht US dollárhoz viszonyított árfolyama csak a 25 baht/ US dolláros, igen szűk sávban mozoghatott. Thaiföld így több mint 10 évig tartotta a dollárhoz való de facto kötöttséget. Indonézia esetében 1987-től kezdve a rúpia árfolyama meglehetősen szorosan követte a dollárét, ezáltal csak évi 3-5% értékcsökkenést tett lehetővé. Igaz ugyan, hogy 1990-ben a dél-koreai won árfolyama közeledett a piac szabályozta rátához, a napi ingadozásokat azonban igen korlátozott keretek közé szorították. Az árfolyampolitikának ez a merevsége két problémát okozott, különösen Thaiföld

vonatkozásában: az export termékek a nemzetközi piacon elvesztették exportképességüket, ahol az US dollár 1995 óta folyamatosan erősödött a főbb devizanemek többségével szemben; a másik negatív hatás az volt, hogy az árfolyamrendszer felbátorította a külföldi tőke beáramlását, mert a fejlődő országok piacain a belföldi kamatok általában magasabbak, mint a nemzetközi kamatlábak. A hitelezési konjunktúra közepette a külföldi tőke beáramlása nemcsak a termelőipar terén gyorsult fel, hanem az értékpapír és ingatlanpiac vonatkozásában is. Ugyanakkor, az ázsiai kormányok vonakodtak az ilyen mértékű tőkebeáramlást támogató árfolyampolitikájukon változtatni, hiszen a külföldi tőke koncentrált beáramlása segített a folyó fizetésimérleg-deficit finanszírozásában. Az US dollár további erősödésével és a magasra szökő inflációval az ázsiai pénznemek igen nagy mértékben túlértékelődtek, amely végül is a válságba torkollt.

## • Második tényező: Magán- és rövidlejáratú hitelek növekedése

Mexikó teljes adóssága 1994 végén, a peso-válság beköszöntekor, 139,8 milliárd US dollár volt, amely 64%-



ban köztartozásból és 36%-ban magántartozásokból tevődött össze. Ázsia esetében a külső hitel 91,7 milliárd US dollárra rúgott Thaiföld, 137,4 milliárd dollárra Indonézia és 154,4 milliárd dollárra Dél-Korea esetében a válság beköszöntött előtt. A köztartozás aránya 1997-ben Thaiföldön 20%, alacsony szinten maradt, Indonéziában 47% és Dél-Koreában pusztán 7% volt. Innen ered az ázsiai pénzügyi válság egyik fontos, a régió minden országára jellemző vonása: a magántartozások magas aránya a köztartozásokkal szemben.

További tényező az, hogy a magánszektor által felvett hitelek eltérő profilt mutatnak. Indonéziában a külföldi kölcsönfelvételek vonatkozásában a vállalati szektor a teljes magánszektor által képviselt hitelállomány 87%-át tette ki (1998 január végén), míg Dél-Koreában a pénzügyi intézetek által felvett külföldi kölcsönök és a teljes magánszektor által képviselt hitelállomány aránya 70% (1997 év végén). Ez magyarázza meg azt a gyorsaságot, amivel Dél-Koreában a magánhitel problémát rendezni sikerült, a hitelező és kölcsönfelvevő hitelintézetek közötti kollektív tárgyalások sokkal könnyebbek voltak. Ez éles kontrasztban van az indonéz helyzettel, ahol a tartozás-átütemező tárgyalások, amelyek csak a közelmúltban kezdődtek és sok, különböző hitelhelyzetben lévő magánvállalati hitelfelvétőt érintenek, meglehetősen elhúzódhatnak.

A külföldi hitelek egy másik ázsiai jellegzetessége a rövid lejáratú hitelek felszökése az elmúlt néhány évben. A rövid lejáratú külföldi hitelek állományának aránya (1997 végén) Thaiföldön, Indonéziában és Dél-Koreában (1997 közepétől) a becslések szerint elérte a 65%, 60% illetve 70%-ot. Az összehasonlítás kedvéért megint csak Mexikót idézem, ott 1994 végén a rövid lejáratú külföldi adósságállomány a tesobonost (rövid lejáratú államkötvény) beleértve, csak 40%-ot tett ki. A rövid lejáratú tőkebefektetések tendenciája egyre ingadozóbb és a piaci bizalom romlása könnyen kiválthatja a tőke menekülését. Az IMF adatok szerint a rövid lejáratú nettó magántőke beáramlás Ázsia vonatkozásában (elsősorban portfólió befektetések, bankhitelek az FDI kivételével) 1995-ben 42,1 milliárd, míg 1996-ban 43,7 milliárd US dollárra rúgott. 1997-ben azonban a tendencia megfordult, és 16,9 milliárd dollárnyi nettó tőke áramlott ki Ázsiából. Összehasonlításképpen, a nettó külföldi közvetlen befektetési tőke beáramlása viszonylag stabil maradt: 1995-ben 49,7, 1996-ban 58,5 és 1997-ben 55,4 milliárd US dollár.

#### • Harmadik tényező: Gyenge pénzügyi szektorok

Thaiföldön a helyi pénzügyi vállalkozások teljesítménye, amelyek a kereskedelmi hitelek egyharmadát helyezték ki, 1997 elején kezdett romlani az ingatlanszektornak nyújtott hitelek között a nem fizető hitelek számának megnövekedésével. 1997 júniusában és augusztusában 91 pénzügyi vállalkozás közül 58-at függesztet-

tek fel és ezzel elindult a pénz vándorlása a megbízhatóbb, köztük a külföldi bankok felé. Indonéziában 210 bankból 16 bezárta kapuit és ezt a pénz hasonló áramlása követte, mint amit Thaiföldön láttunk. Ugyanez történt Dél-Koreában is, ahol 30 kereskedelmi bankból 14 kényszerült bezárni 1997 decemberében. A Korea First Bank (Első Koreai Bank) és a Seoul Bank államosításra került, miután a jegybanktól speciális hitel formájában segítséget kapott. Ez a lépés természetesen a koreai betétesek bizalmának megingásához vezetett. A nemzeti bankrendszerek válságát Thaiföldön az ingatlanpiac szétrobbanása, Dél-Koreában a mértéktelen tőkebefektetés, Indonéziában az általános rossz vezetés okozta.

A megfelelő felügyelet hiánya és a pénzügyi intézetek elégtelen információszolgáltatása további két olyan ok, amely a pénzügyi válság hátterében áll. Arról nem is beszélve, hogy ezekben az országokban a pénzpiac meglehetősen korlátozott mértékben nyílt meg a külföldi intézetek előtt. Például a külföldi bankok és a bankszektor összes eszközeinek aránya Thaiföldön 8%, Indonéziában 9%, Dél-Koreában 7% volt.

#### • Negyedik tényező: Politikai bizonytalanság

Thaiföldön az 1996-97-es években miniszterelnökváltás volt, gyakori volt a kormányátalakítás, a pénzügyminiszterek cserélődését is beleértve. Dél-Koreában és Indonéziában pedig 1997 végén illetve 1998 elején elnökválasztást tartottak.

Talán kicsit simábban le lehetett volna gyűrni a problémákat, ha a nagy mértékű növekedést jó export támogatta volna és ha a nemzetközi piac türelmesebb lett volna. Sajnos nem így történt és a válság begyűrűzött. Ha azonban összehasonlítjuk Dél-Koreát Tajvanal egyrészt és Thaiföldet Malajziával másrészt, a gazdasági fejlődés és annak kezelése közötti különbség nem is olyan jelentős. Tajvan és Malajzia csak néhány lépéssel kerültek el a válságot.

Az ázsiai gazdaság egy másik aspektusa a bankok fontos szerepe a hitelezésben. A banki finanszírozás tőkeletes fölényt élvez a tőkepiaci finanszírozással szemben és tekintélyes mértékben hozzájárult Ázsia növekedéséhez, mert rugalmas és könnyen elérhető a kis- és középméretű vállalkozások számára. A bankszektorban jelenleg tapasztalt felfordulás miatt azonban a banki finanszírozás dominanciája tovább súlyosbította a válságot.

#### A válság elhárítására tett intézkedések

A pénzügyi válság kezdetekor minden egyes kormány megpróbálta a saját pénzt védeni, először a hazai pénznem piaci beavatkozás útján történő felvásárlásával, később pedig az árfolyamsáv szélesítésével. Ugyanakkor, felemelték a rövid lejáratú kamatokat és

visszafogták az importot. De ezek az intézkedések nem tudták megállítani az árfolyamok csúszását.

Ahogy a külföldi devizatartalékokat a pénznem megvédésére tett kísérletek során felélték, az országok egymás után fordultak a Nemzetközi Pénzalaphoz (IMF) technikai és pénzügyi segítségért: Thaiföld 1997 augusztusában, Indonézia 1997 októberében, Dél-Korea 1997 novemberében. A nemzetközi mentőcsomagok eddigi összértéke 120 milliárd US dollár, amelyből 17,2 milliárdot kapott Thaiföld, 40,0 milliárdot Indonézia és 58,35 milliárdot Dél-Korea. Csak az IMF 35 milliárd US dollár összegű segítséget nyújtott (Thaiföld – 4 milliárd US dollár, Indonézia 10 milliárd, Dél-Korea – 21 milliárd). Csak összehasonításképpen, a Mexikónak 1994-ben adott „mentőcsomag” csak 17,8 milliárd US dollárt tett ki – a különbség is jól mutatja az ázsiai válság súlyosságát.

Jelenleg az IMF által strukturált gazdasági reform végrehajtása folyik a fent említett három országban a pénzügyi segítségért cserében. Indonézia esetében az IMF 1998. április 8-án kötötte meg az erre vonatkozó egyezményt az új indonéz kormánnyal. Az IMF program minden esetben visszanyesi a költségvetési kiadásokat, megnöveli a kormány bevételeit az adók, a közműszolgáltatások árainak növelésével és a nemzeti projektek elhalasztásával. Ezeknek az intézkedéseknek az a céljuk, hogy javítsák a folyó fizetési mérleg egyenlegét és ezáltal hozzájáruljanak a devizatartalékok képzéséhez. Ezen kívül az adósság sújtotta pénzügyi intézeteket fel kell számolni, a „túlélőket” összeolvasztás és tőkeinjekció, valamint szigorú ellenőrzés révén fel kell erősíteni. Sokan mutattak rá arra a tényre, hogy a kormány túlzott mértékű beavatkozása, a hatóságok és a magánszektor közötti kapcsolat áttekinthetatlensége, csakúgy mint a külföldi tartozásokról szóló statisztikák késői publikálása, az elégtelen csőd-eljárású procedúrák, mind-mind torzulásokhoz vezettek, és mindezen problémák azonnali korrigálásra szorulnak. Személy szerint az a véleményem, hogy az IMF programokban leírt intézkedések nélkülözhetetlenek voltak ahhoz, hogy bármilyen piaci támadást ki lehessen védeni. Sokan kritizálják az IMF programokat, hogy azok nem felelnek meg az ázsiai környezetben, és való igaz, hogy a programok bizonyos részei kevésbé fontosnak tartott területeket céloztak meg (mint pl. a pénzügyi hiány drasztikus visszaszorítása, noha a pénzügyi hiány már a válság kitörésekor sem volt olyan nagyon jelentős). A tárgyalások során azonban ezeket a kérdéseket rugalmasan kezelték és a programokat átnézés után módosították. Tehát mindent összevetve az IMF, a Világbank és a többi pénzügyi intézet jó munkát végzett.

### Az ázsiai pénzügyi válság további pályája

Az ázsiai pénznem alakulása a devizapiacokon azt sugallja, hogy a legrosszabbon talán már túl vagyunk.

A thai baht a januári 56 baht / US dollár értékről feljött 40 baht / US dollárra. A koreai wonnak is sikerült feljebb tornászni magát, decemberben még 1900 wont adtak egy US dollárért, ma már csak 1400-at. Ami a legnagyobbat zuhant indonéz rúpiát illeti, januárban 16,500-on állt, ma 8,000-10,000 között mozog. A külföldi befektetők manapság elkezdik felülvizsgálni Ázsiával kapcsolatos stratégiájukat, még hozzá kicsit pozitívabb hozzáállással, de azért még nem állt vissza a teljes bizalom Ázsiát illetően.

Most azonban, hogy már látszik a túlzott pénzügyi mozgások vége, most kezdjük csak érezni a válságnak a valós gazdaságra gyakorolt hatását. Ide értendő a leginkább érintett országok vállalati szektorát sújtó idegen devizában lévő kötelezettségek. Az egész ázsiai régióban lelassult a fogyasztás és a magánbefektetés, ez a hatás még Malajzia, Kína, Hong Kong és Tajvan gazdasági életében is érzékelhető. Az export még nem indult be feltűnően, mert a nélkülözhetetlen alkatrészek behozatalának finanszírozása nehézségekbe ütközik. Thaiföld, Indonézia és Dél-Korea tehát az előrejelzések szerint negatív növekedést fog mutatni 1998-ban, a mi előrejelzésünk szerint -5%, -8% és -2% mértékben. A munkanélküliség is nő.

Április elején az OECD (Gazdasági Együttműködési és Fejlesztési Szervezet) nyilvánosságra hozta az ázsiai válságnak a világgazdaságra gyakorolt hatására vonatkozó becslését. Eszerint az ázsiai válság az OECD 29 tagországának gazdasági növekedését az 1998-as évben 0,7%-kal veti vissza a várakozás szerint. A válság a legnagyobb hatást Japánra gyakorolja, 1,3%-kal csökkentve a növekedési rátát, visszavetve azt -0,3%-ra 1998-ban. Mindazonáltal úgy tűnik, hogy az OECD ezen növekedési előrejelzése túlzottan peszsimista, legalábbis Japán esetében, ahol a kormány most vezet be egy nagy stimuláló pénzügyi csomagot, amely a gazdasági növekedést 1998-ban 0,5%-kal és 1999-ben 1,5%-kal fokozza.

### Japán szerepe az ázsiai válságban

A Japánt és az ázsiai gazdaságokat összefűző kötelékek az elmúlt harminc évben a kereskedelem, a kölcsönök és a kereskedelmi befektetések, valamint a fejlődésnek a kormány által történt támogatása révén megerősödtek.

Nem túlzás azt mondanunk, hogy az ázsiai országok által elért magas növekedési ráta legalább részben Japán szerepének tudható be. Japán közvetlen külföldi beruházásai (FDI) elsősorban Thaiföldön, Malajziában, Indonéziában gyorsan nőttek a jen magas árfolyama, az alacsony ázsiai munkabérek és a kormányok az FDI bevonását célzó befektetési ösztönzőinek köszönhetően. A japán cégek termelőtevékenységének Ázsiá-

ba történő áthelyezése segítette munkalehetőséget teremteni a vendéglátó országban és megnövelte a régió exportját. A kereskedelem vonatkozásában ezen országok összes importjának több mint 20%-át a japán import tette ki, ugyanakkor a legtöbb ázsiai ország összes exportjának 10-20%-a Japánba ment. És a pénzügyi fronton a japán bankok nyújtotta kölcsönök a régió által külföldi kereskedelmi bankoktól felvett összes kölcsön 30%-t tették ki, Thaiföld, Indonézia és Malajzia esetében 54%, 39% és 36%-át.

#### Ezt szem előtt tartva, röviden összefoglalom a japán gazdaság fejlődését.

A 60-as évek végén a japán gazdaság növekedése két-számjegyű volt, de a 70-es és 80-as években 5-6%-ra lassult le. Véleményünk szerint a század végén és a jövő század elején Japán potenciális növekedési rátája 2,5% körül lesz. Azonban még ilyen lassú ütemű növekedés sem volt tapasztalható az elmúlt 5 évben.

Ennek egyik oka a pénzügyi rendszer törékenysége, amelyet különösen meggyengített a rossz hitelek állományának felgyülemelése, a 80-as évek végi ingatlanpekulációk és a 90-es évek elejét jellemző „buborékok” szétpukkanása. A pénzügyi szerkezetváltással, egy az egész világra jellemző irányzattal a háttérben a japán bankok igyekeznek tőkehelyzetükön javítani, hogy gigantikus méretű riválisaikkal fel tudják venni a versenyt a nemzetközi szinten. A belső és külső nyomás alatt a japán bankok rendkívül óvatosak lettek a hitelezés terén, ezáltal nehézkessé téve a hitelezést Japánban. Tavaly a kormány elhatározta, hogy kb. 300 milliárd US dollárnyi állami pénzt a japán bankok tőkealapjának megerősítésére kíván fordítani. Ettől az intézkedéstől azt várják, hogy rövid időn belül enyhítsen a hitelezési helyzeten. A japán gazdaság stagnálásnak további oka a kormány rosszirányú pénzügyi konszolidációs politikája. Tavaly adóemelés-sel és más pénzügyi intézkedésekkel 70 milliárd USD ellenértékét vonták ki a gazdaságból. Ezek az intézkedések a fogyasztói bizalom megingásához vezettek. Mindazonáltal, a kormány most vezet be egy nagy pénzügyi stimuláló csomagot. 1998 második felében a gazdaság magától is rá kell álljon az önálló növekedési pályára (a rövid távú üzleti ciklus miatt), noha a javulás vitalitása még gyenge lehet, mert nemcsak a banki szektornak van szüksége egyszerűsítésre. A nyugdíjrendszer is alapos „generálózásra” szorul.

Japán 50 éve a legnagyobb recessziót éli át és ha a recesszió folytatódik, a japán termelés profitja nem fog olyan mértékben nőni, ahogy az elmúlt években, ezért kevésbé lelkesen fognak közvetlen befektetéseket eszközölni a fejlődő országokban. Ezen közben Japán továbbra is jelentős folyó fizetésimérleg-többlettel rendelkezik, mindenki egyetért abban, hogy a többlet

1998-ban és az után is 100-120 milliárd US dollár körül fog mozogni. Sajnálatos módon ennek zöme visszaforgatásra kerül a fejlett világba, mivel pillanatnyilag a japán vállalati szféra meglehetősen idegenkedik az új kockázatok vállalásától.

Mindazonáltal, a japán termelők és bankok nagymértékű jelenlétének Ázsiában, valamint a Japán és Ázsia közötti kölcsönös függőségi kapcsolat következtében nem hiszem, hogy sokan fognak visszavonni befektetéseket vagy hiteleket a pénzügyi válság sújtotta országokból, noha valószínűleg nem fogják elkötelezettségüket a korábbi ütemben növelni. A japán gazdasági közösség szerint nehéz lenne Ázsián kívül olyan gyártóhelyeket találni, amelyek olyan kedvező feltételeket tudnának biztosítani, mint a versenyképesen alacsony bérek, a magas színvonalú munkaerő és a nagy fogyasztói piac. A japán bankokat a válság nem érinti olyan súlyosan, mint ahogy az a kockázati számokból tűnik, mert ázsiai kölcsöneinek legnagyobb részét japán tulajdonban lévő leányvállalatoknak folyósították.

Mint már arra rámutattam, a dollárhoz kötött árfolyamrendszert tartják a válság egyik fő kiváltó okának. Ezért javasolt a rugalmasabb árfolyamok bevezetése, együtt a helyi pénznem, beleértve a yent is, szélesebb körű használatával a kereskedelemben. Ezzel lehetne a devizapiacra gyakorolt, az US dollár fluktuációjában gyökerező negatív hatást csökkenteni. Ennek értelmében, a jen szélesebb körben történő felhasználásnak elősegítésére azt javasoljuk, hogy a japán kormány adómentességet adjon a yenben lévő eszközök tulajdonosainak, ezzel bátorítva a befektetőket, hogy japán állam- és más értékpapírokat vegyenek eszközdiverzifikálás céljából.

A japán állami szektornak az ázsiai régióban játszott szerepe kapcsán először is azt kell megemlítenünk, hogy Japán a régió országainak hivatalos fejlődését támogató első számú „donorja”. A jelenlegi helyzetben természetes tehát, hogy az IMF csomag keretein belül Japán összességében 19 milliárd US dollárt adott a válság sújtotta országoknak. Ez az összeg nem tűnik jelentősnek, ha összehasonlítjuk a nemzetközi közösség egésze által adományozott 120 milliárddal. Korábban már kifejtettem, hogy a helyi ázsiai vállalkozások nehézségekbe ütköznek, amikor a helyi pénzügyi intézetekhez hitelért folyamodnak, mivel maguk a bankok szenvednek a hitelek hiányától. Az exportcégeket súlyosan érinti ez, mivel az importált alapanyag és köztes inputok nem könnyen elérhetők. Ezért a Japán Export-Import Bank, valamint magánkézben lévő japán pénzügyi intézetek adnak hiteleket a thai exportőröknek, a Thai Export-Import Bankon és az Industrial Finance Corporation of Thailand-on (Thaiföldi Ipari Finanszírozó Vállalat) keresztül.

Nem szabad elfelejtenünk a japán kormány azon javaslatáról sem, miszerint Ázsia Alapot kellene létrehozni. Valójában, tavaly júliusban, a japán kormány és

az ASEAN országok új hitelkeretet próbáltak beindítani Ázsiában, a régióban jelentkező eljövendő válságokra tekintettel. Az IMF és más, a régió kívüli országok kormányai azonban nem voltak lelkesek az ötlettől, és azt félrerakták.

A japán kormány minden erőfeszítése mellett, amit felsoroltam, tökéletesen elismerem, hogy a legjobb orvosság, amit Japán ajánlani tud az Ázsia régió gyógyítására, az lenne, ha visszaállítaná Japánt a pénzügyi rendszer tökéletes működése által támogatott növekedési pályára. Mindent megteszünk, hogy elérjük ezt.

#### Konklúzió

Igencsak jól tudjuk, hogy a pénzügyi válság és a belföldi kereslet, valamint a konfúz pénzügyi rendszer negatív hatással voltak az ázsiai gazdaságokra és a lábadózás időszaka akár 3-5 év is lehet a legjobban sújtott országok, Indonézia, Thaiföld és Dél-Korea estében.

takarítási ráta, a szilárd munkamorál és az integritás érzése, amely nem szűnt meg a válság alatt sem. Valóban, ha a rendszer néhány hiányossága megszűnik, az új század kezdetén Ázsia sokkal erősebbé tud válni, mint amilyen előtte volt.

#### Információk a táblákhoz:

Az 1. tábla forrása: Japán Nemzetközi Pénzügyi Központ (JCIF)

Megjegyzések 98(F): JCIF Előrejelzés

\* Honkong Speciális Adminisztratív Régió Kormányzóságának Előrejelzése

A 2. tábla forrása: IMF

\* 1 A nettó tőkebeáramlás magába foglalja a nettó közvetlen beruházást, a nettó portfólió beruházást és egyéb hosszú és rövid lejáratú beruházás beáramlást beleértve a hivatalos és magán kölcsönöket.

	GDP növekedés (%)						Folyó fizetési mérleg (milliárd USD)						1. tábla Egyes ázsiai országok legfontosabb gazdasági mutatói (milliárd USD)
	93	94	95	96	97	98(F)	93	94	95	96	97	98(F)	
SZINAGAPÚR	10.4	10.1	8.8	7.0	7.8	2.5	4.4	12.2	14.5	14.3	14.8	9.2	
DÉL-KOREA	5.8	8.6	8.9	7.1	5.9	-2.0	1.0	-3.9	-8.3	-23.1	-8.9	4.1	
TAJVAN	6.3	6.5	6.0	5.7	6.8	6.2	6.7	6.1	4.8	10.5	7.7	4.2	
HONGKONG*	6.1	5.4	3.9	5.0	5.2	3.5	NA	NA	NA	NA	NA	NA	
ÁZSIAI INDONÉZIA	7.3	7.5	8.2	8.0	4.7	-8.0	-2.1	2.8	-7.0	-8.9	-5.4	-7.2	
THAIFÖLD	8.3	8.8	8.6	5.5	0.4	-5.0	-6.4	-8.1	-13.6	-14.7	-3.3	1.3	
FÜLÖPSZIGETEK	2.1	4.4	4.8	5.7	5.1	1.5	-3.0	-3.0	-3.0	-3.3	-3.8	-1.7	
MALÁJZIA	8.6	9.2	9.5	8.6	7.1	2.0	-3.0	-4.5	-7.4	-4.9	-4.1	-3.0	
VIETNÁM	8.1	8.8	9.5	9.3	8.7	7.3	-0.8	-1.2	-1.8	-2.4	-1.9	-2.4	
KÍNA	13.8	11.8	10.2	9.7	8.8	6.0	-11.6	6.9	1.6	7.2	16.8	9.8	
INDIA	6.0	7.2	7.1	7.5	5.0	5.6	-1.2	-3.4	-5.9	-3.7	-4.0	-4.2	
SRI LANKA	6.9	5.6	5.5	3.8	5.8	5.2	-0.4	-0.8	-0.5	-0.5	-0.8	-0.1	
PAKISZTAN	2.3	4.5	5.2	4.6	3.1	5.2	-3.7	-2.0	-2.5	-4.6	-3.9	-5.0	

Mindezek ellenére, hosszú távon bízom az ázsiai gazdaságokban, mivel feltételezem, hogy termelékenységük párhuzamosan javul majd a bérszintek emelkedésével. És ez Ázsia olyan hagyományosan kedvező jellemzőinek köszönhető, mint a magas meg-

\* 2 Éves átlag.

\* 3 Adatkorlátozás miatt, az egyéb nettó beruházás magába foglalhatja a hivatalos beáramlást is.

\* 4 A mínusz jel növekedést jelent.

	1984-89(*2)	1990-96(*2)	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2. tábla Ázsiai nettó tőkebeáramlása
Nettó magántőke beáramlás(*3)	13.0	55.9	63.1	91.8	102.2	38.5	1.5	58.8	
Nettó közvetlen beruházás	4.5	32.2	43.4	49.7	58.5	55.4	40.6	43.7	
Nettó portfólió beruházás	1.5	6.8	11.3	10.8	10.2	-2.2	-7.0	5.3	
Egyéb nettó beruházás	7.0	16.9	8.3	31.3	33.5	-14.7	-32.1	9.8	
Nettó hivatalos beáramlás	7.7	8.4	6.2	5.1	9.3	17.7	24.7	7.0	
Tartalékok terhelése (*4)	-2.1	-29.0	-39.7	-29.0	-48.9	-17.2	-24.4	-65.5	