

EWA BILEWICZ

Uniwersytet Szczeciński

**DOSTOSOWANIA W KRAJACH AZJATYCKICH
PO KRYZYSACH Z LAT DZIEWIĘCDZIESIĄTYCH XX WIEKU
A ICH REAKCJA NA GLOBALNY KRYZYS FINANSOWY**

Wprowadzenie

Liberalizacja przepływów kapitałowych i aktywne uczestnictwo na międzynarodowych rynkach finansowych może przynieść gospodarce wiele korzyści. Może się jednak przyczynić do wystąpienia zaburzeń na rynkach finansowych, które mogą przekształcić się w kryzys.

Na początku lat 90. ubiegłego wieku wiele krajów rozwijających się, w tym również azjatyckich, dokonało szybkiej liberalizacji i deregulacji rynków finansowych, często bez jednoczesnego wprowadzania odpowiednich regulacji ostrożnościowych w systemie bankowym, które powstrzymałyby nadmierną ekspansję kredytową. Stało się to jedną z przyczyn kryzysu, który wybuchł w 1997 roku w krajach Azji Południowo-Wschodniej. Kryzys dotknął nie tylko rynki finansowe, ale przeniósł się również na sferę realną, powodując spadek produkcji, wzrost bezrobocia, a co za tym idzie, ubóstwa. Kryzys azjatycki pokazał, że kraje muszą być odpowiednio przygotowane do wykorzystania szans, jakie stwarza swobodny przepływ kapitału.

Po kryzysach walutowych kraje Azji Południowo-Wschodniej podjęły różnego rodzaju działania zapobiegawcze, które miały je uchronić przed podobnymi zaburzeniami w przyszłości. Polegały one przede wszystkim na wzmocnieniu systemu finansowego i zmniejszeniu uzależnienia od finansowania zewnętrznego. Dzięki przeprowadzonym reformom kraje te w znacznie mniejszym stopniu niż

inne kraje rozwijające się odczuły skutki globalnego kryzysu finansowego z lat 2007–2009.

Celem artykułu jest przedstawienie najważniejszych zmian w gospodarkach krajów Azji Południowo-Wschodniej po kryzysie w 1997 roku oraz ich wpływu na odporność tych krajów na globalny kryzys finansowy.

1. Przyczyny wybuchu kryzysu w krajach azjatyckich w 1997 roku

Kryzys azjatycki, który wybuchł w 1997 roku, był odmienny od wcześniejszych kryzysów (opisywanych przez modele pierwszej i drugiej generacji). Nie został bowiem spowodowany ani nadmiernie ekspansywną polityką fiskalną w warunkach stałych kursów walutowych, ani samosprawdzającymi się prognozami ataków spekulacyjnych¹. Według nowych modeli przyczyną kryzysu mogą być słabości strukturalne tkwiące wewnątrz gospodarki danego kraju, a zwłaszcza słaby system finansowy krajów azjatyckich, który nie był w stanie efektywnie pośredniczyć w przepływie kapitału zagranicznego.

Duży napływ kapitału zagranicznego przed kryzysem stymulował ekspansję kredytową banków komercyjnych. Jednocześnie nie było jednak odpowiednich regulacji ostrożnościowych i nadzoru bankowego. Kredyty bankowe często udzielano na podstawie osobistych powiązań, a nie zgodnie z rachunkiem ekonomicznym. W rezultacie kapitał lokowano w nieefektywne przedsięwzięcia. Wiele kredytów przeznaczono na inwestycje w różnego rodzaju nieruchomości i aktywa finansowe. Rosło też zadłużenie zagraniczne, gdyż przedsiębiorstwa i banki korzystały z zagranicznych źródeł finansowania, zaciągając kredyty lub emitując instrumenty dłużne denominowane w walutach obcych. Sprzyjały temu stałe kursy walutowe i wyższa inflacja w porównaniu z inflacją w krajach rozwiniętych. Ponadto niski stopień rozwoju rynków finansowych powodował, że przedsiębiorstwa krajowe nie miały alternatywnych do kredytów bankowych źródeł finansowania działalności bieżącej i inwestycyjnej. Zwiększało to uzależnienie krajów azjatyckich od finansowania zagranicznego. Ponieważ wiele kredytów przeznaczono na inwestycje, które nie zwiększały wydajności w gospodarkach,

¹ Por. H. Żywiecka, *Przyczyny i mechanizmy kryzysów walutowych ze szczególnym uwzględnieniem znaczenia międzynarodowych przepływów kapitałowych*, „Materiały i Studia” NBP 2002, nr 145; L. Mesjasz, *Kryzysy finansowe we współczesnej gospodarce światowej*, w: *Międzynarodowe stosunki gospodarcze u progu XXI wieku*, Difin, Warszawa 2003; W. Małecki, A. Sławiński, R. Pia-secki, U. Żuławska, *Kryzysy walutowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.

pojawiły się problemy z obsługą długu zewnętrznego. Na początku 1997 roku inwestorzy zagraniczni zaczęli więc wycofywać swoje kapitały z krajów azjatyckich, co spowodowało spadki kursów walut i rezerw walutowych w wielu państwach tego regionu.

2. Dostosowania w gospodarkach azjatyckich po kryzysie z 1997 roku

Kryzys azjatycki pokazał, jak ważne dla stabilności finansowej gospodarki jest istnienie odpowiednio rozwiniętego i dobrze nadzorowanego rynku finansowego w kraju oraz ograniczenie nadmiernego uzależnienia wzrostu gospodarczego od finansowania zagranicznego. Aby zatem ograniczyć ryzyko powstawania podobnych zaburzeń w przyszłości, kraje Azji Południowo-Wschodniej podjęły różnorodne działania, ukierunkowane przede wszystkim na zapewnienie stabilizacji makroekonomicznej, wzmocnienie sektora finansowego, zmianę struktury zadłużenia oraz zwiększenie posiadanych rezerw.

Głównym elementem reformy systemu finansowego było uzdrowienie sektora bankowego, który odgrywa nadrzędną rolę w systemie finansowym krajów azjatyckich. Wymagało to przede wszystkim rozwiązania problemu złych kredytów, dokapitalizowania bądź zamknięcia banków, które popadły w tarapaty finansowe, wdrożenia procesów konsolidacji banków oraz zwiększenia udziału inwestorów zagranicznych w krajowym systemie finansowym. Wzmocniono również nadzór bankowy oraz regulacje ostrożnościowe. Zaostrzono przepisy dotyczące wymogów kapitałowych i zasad oceny ryzyka instrumentów finansowych. Ponadto liczne kraje azjatyckie w 2007 roku rozpoczęły stosowanie zasad nowej umowy kapitałowej (Bazylea II), a większość z nich zadeklarowała zakończenie dostosowań do 2009 roku².

Zmiany te pozwoliły ograniczyć niektóre słabości strukturalne, które były przyczyną wybuchu kryzysu w 1997 roku. Chodzi przede wszystkim o niskie standardy przyznawania kredytów, niewłaściwe systemy zarządzania ryzykiem, nieodpowiedni poziom kapitalizacji banków, nieefektywne zarządzanie bankami, brak sprawnego i skutecznego nadzoru oraz systemu sprawozdawczości, nieefek-

² M. Wajda-Lichy, *Rozwój rynków finansowych i struktura zadłużenia w krajach Azji Południowo-Wschodniej i Ameryki Łacińskiej w świetle zakłóceń na światowych rynkach finansowych*, w: *Kryzys finansowy i jego skutki dla krajów na średnim poziomie rozwoju*, red. A. Wojtyna, PWE, Warszawa 2011, s. 98.

tywne regulacje dotyczące licencjonowania, konkurencji i procedur upadłościowych w systemie bankowym³.

Po kryzysie azjatyckim dla rządów wielu krajów w tym regionie priorytetowym zadaniem stał się rozwój rynku instrumentów dłużnych. Bardziej zróżnicowany system finansowy, mniej uzależniony od banków, jest zdrowszy i odporniejszy na szoki⁴. W tym celu podjęto różnego rodzaju inicjatywy (np. Asian Bond Market Initiative i Asian Bond Fund), które miały wskazać, a następnie usunąć wszelkie przeszkody rozwoju lokalnego rynku obligacji⁵. W efekcie wzrosło znaczenie rynku papierów dłużnych jako formy zewnętrznego finansowania przedsiębiorstw. O ile w 1995 roku wartość pozostających do wykupu obligacji wyemitowanych przez kraje Azji Południowo-Wschodniej wynosiła 110 mld USD, co stanowiło 23% ich PKB, o tyle w 2005 roku była już trzykrotnie wyższa (326 mld USD), co stanowiło 53% PKB⁶.

W rozwoju rynku papierów dłużnych ważną rolę odegrały rządy, które przeprowadzały duże emisje papierów wartościowych na rynkach lokalnych. Głównym celem tych emisji była nie tyle potrzeba pokrycia wydatków publicznych, ile zamiar zbudowania odpowiedniej infrastruktury finansowej i pokazania przedsiębiorcom mechanizmów pozyskiwania środków przez emisje instrumentów dłużnych⁷. Rozwojowi rynków obligacji państwowych towarzyszył również rozwój rynków papierów dłużnych przedsiębiorstw. Na przykład w Singapurze zobowiązania przedsiębiorstw z tytułu emisji obligacji w 1998 roku stanowiły 15% PKB, a w połowie obecnej dekady ponad dwukrotnie więcej. W Malezji natomiast w 1998 roku udział pięciu najaktywniejszych firm w rynku papierów dłużnych wynosił 97%, a w 2006 roku obniżył się do 34%⁸.

Dzięki rozwojowi rynków finansowych pożyczkobiorcy z krajów azjatyckich zyskali dostęp do alternatywnych źródeł finansowania działalności oraz

³ D. Mihajlek, *The Financial Stability Implications of Increased Capital Flows for Emerging Market Economies*, w: *Financial Globalization and Emerging Market Capital Flows*, „BIS Papers” 2009, No. 44, s. 35.

⁴ G. Estrada, D. Park, A. Ramayandi, *Financial Development and Economic Growth in Developing Asia*, „ADB Economics Working Paper Series”, Asian Development Bank 2010, No. 233, s. 3.

⁵ A. Filardo i in., *The International Financial Crisis: Timeline, Impact and Policy Responses in Asia and the Pacific*, w: *The International Financial Crisis and Policy Challenges in Asia and the Pacific*, „BIS Papers” 2010, No. 52, s. 49.

⁶ M. Wajda-Lichy, *op.cit.*, s. 99.

⁷ *Ibidem*, s. 107.

⁸ A. Filardo, *op.cit.*, s. 50.

mogli zmniejszyć ryzyko kursowe i ryzyko utraty płynności. Korzyści te odczuli głównie pożyczkobiorcy o wysokich ratingach, natomiast rynki dla kredytobiorców o niskim ratingu nadal są słabo rozwinięte z powodu braku popytu ze strony inwestorów. Ci ostatni kredytobiorcy pozostali zależni od banków i zagranicznych rynków papierów wartościowych⁹.

Kryzys azjatycki pokazał również, jak niebezpieczne jest nadmierne uzależnienie od finansowania wzrostu gospodarczego kredytami zagranicznymi, zwłaszcza krótkoterminowymi. Przed kryzysem azjatyckim większość krajów tego regionu odnotowywała deficyt na rachunku obrotów bieżących. W latach 1990–1996 wahał się on w granicach 0,8–2,2% PKB. Towarzyszył mu duży import kapitału zagranicznego, co prowadziło do szybkiego wzrostu zadłużenia zagranicznego. W roku 1995 udział krótkookresowego zadłużenia zagranicznego wraz z odsetkami od długu długoterminowego w rezerwach walutowych wynosił około 80%¹⁰. Gdy zaczął się odpływ kapitału, rządy większości krajów regionu miały duże trudności z obroną kursu walutowego.

Po kryzysie omawiana grupa krajów zmniejszyła zapotrzebowanie na finansowanie zagraniczne. Znalazło to odzwierciedlenie w rosnącym dodatnim saldzie na rachunku obrotów bieżących, które w 2007 roku wyniosło 526 mld USD. Towarzyszyło mu dodatkowo dodatnie saldo na rachunku obrotów kapitałowych. „Bliźniacza nadwyżka” spowodowała wzrost aktywów zagranicznych brutto tego regionu (por. tabelę 1), które na koniec 2001 roku wyniosły 784 mld USD, czyli około 56% PKB tego regionu. Pięć lat później wzrosły one o około 2,5 bln USD (do kwoty 3,4 bln USD), co stanowiło 64% PKB. Wzrost aktywów zagranicznych brutto został spowodowany zarówno wzrostem oficjalnych aktywów rezerwowych banku centralnego, jak i aktywów zagranicznych sektora prywatnego. Udział obu sektorów na koniec 2006 roku w aktywach zagranicznych brutto był zbliżony i wynosił odpowiednio 54 i 46%. Szybszy wzrost aktywów niż pasywów zagranicznych spowodował poprawę międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto krajów azjatyckich. O ile na koniec 2001 roku była ona ujemna i wyniosła 274 mld USD, o tyle na koniec 2006 roku była dodatnia i wyniosła już 353 mld USD, co oznacza, że kraje te z dłużnika przekształciły się w wierzyciela netto w stosunku do zagranicy.

⁹ *Ibidem*, s. 52.

¹⁰ Na podstawie danych IMF, <http://www.imf.org>, 15.07. 2011.

Tabela 1

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna krajów azjatyckich

Wyszczególnienie	2001	2004	2006	2001	2004	2006
	mld USD			procent PKB		
Aktywa zagraniczne brutto w tym	784	2 201	3 370	56	56	64
oficjalne aktywa rezerwowe	324	1 224	1 839	23	31	35
aktywa zagraniczne sektora prywatnego	460	975	1 528	33	25	29
aktywa zagraniczne netto	-274	66	353	-19	2	7

Źródło: D. Mihajlek, *op.cit.*, s. 22.

O zmniejszeniu uzależnienia krajów azjatyckich od finansowania zagranicznego świadczy również poprawa wskaźników obciążenia gospodarek azjatyckich długiem zagranicznym (por. tabelę 2). Relacja długu zagranicznego do DNB przed kryzysem wynosiła około 35%, a w 2009 roku była ponad dwukrotnie niższa (około 13%). Poprawie uległa także relacja długu zagranicznego do eksportu. O ile w 1995 roku dług zagraniczny przewyższał eksport towarów i usług o około 10%, o tyle w 2009 roku wpływy z eksportu były już ponad trzykrotnie wyższe od długu zagranicznego. Z punktu widzenia odporności krajów na kryzys, szczególne znaczenie ma relacja rezerw walutowych do długu zagranicznego. Również ona po kryzysie uległa zdecydowanej poprawie. Przed kryzysem rezerwy walutowe pokrywały mniej niż 1/3 długu zagranicznego, a w 2009 roku były ponad trzyipółkrotnie wyższe od zagranicznych zobowiązań.

Tabela 2

Wybrane wskaźniki zadłużenia zagranicznego krajów azjatyckich (%)

Wyszczególnienie	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Dług zagraniczny/DNB	35,5	35,5	29,6	20,2	17,7	15,6	12,9	13,2
Dług zagraniczny/ eksport towarów i usług	132,6	109,5	78,1	44,5	38,0	34,5	30,9	30,9
Obsługa długu/eksport towarów i usług	17,7	12,7	11,5	6,3	5,5	4,8	3,9	4,8
Rezerwy walutowe/dług zagraniczny	30,5	36,8	57,0	166,0	202,8	255,4	302,4	342,0

Źródło: World Economic Outlook, IMF, April 2005; April 2011.

Podczas kryzysu azjatyckiego kraje, które miały odpowiednio wysokie rezerwy, zdołały utrzymać kursy swoich walut na stałym poziomie (Chiny, Hongkong) lub zostały dotknięte względnie niewielką deprecjacją (Singapur i Tajwan), natomiast niedostateczny poziom rezerw w pozostałych krajach spowodował, że ich waluty zostały silnie zdevaluowane¹¹. Po kryzysie kraje Azji Południowo-Wschodniej, chcąc się zabezpieczyć przed podobnymi zaburzeniami w przyszłości, zgromadziły olbrzymie rezerwy walutowe (por. tabelę 3). W literaturze przedmiotu ten motyw gromadzenia rezerw nazywano ostrożnościowym¹². Wzrost rezerw walutowych ma ponadto pozwolić tym krajom uniknąć konieczności ponownego korzystania z pomocy finansowej MFW (tak jak podczas kryzysu w 1997 roku). Pomoc ta – jak wiadomo – wiąże się z koniecznością realizacji programów dostosowawczych uzgodnionych z tą instytucją, które w ocenie niektórych krajów azjatyckich propagują na przykład zbyt restrykcyjną politykę monetarną, nadmiernie ograniczającą krajowy popyt oraz zbyt szybką liberalizację gospodarki. Akumulacja rezerw walutowych w tych krajach była zatem swego rodzaju strategią samozabezpieczenia się.

Tabela 3

Rezerwy walutowe w wybranych krajach azjatyckich (mld USD)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009
Chiny	1 540	1 980	2 430
Hongkong	153	182	256
Korea Południowa	262	201	270
Singapur	163	174	188
Indie	299	252	278
Malezja	101	92	97
Indonezja	57	52	66

Źródło: Asian Development Outlook 2010, Asian Development Bank.

¹¹ J. Hawkins, P. Turner, *Managing Foreign Debt and Liquidity Risks in Emerging Economies: An Overview*, „BIS Policy Papers” 2000, No. 8, s. 29.

¹² Oprócz motywu ostrożnościowego zwykle wymienia się również tzw. motyw merkantylistyczny, zgodnie z którym przyrost rezerw jest konsekwencją stymulowania wzrostu gospodarczego przez pobudzanie eksportu, czemu ma służyć utrzymywanie kursu walutowego na poziomie niższym, niż wynikałoby to z przepływów na rynku walutowym. Por. M. Dąbrowski, *Akumulacja rezerw dewizowych przez kraje na średnim poziomie rozwoju – przezorność czy merkantylizm*, w: *Dostosowania makroekonomiczne i mikroekonomiczne w krajach na średnim poziomie rozwoju po kryzysach finansowych*, red. A. Wojtyna, PWE, Warszawa 2009, s. 18.

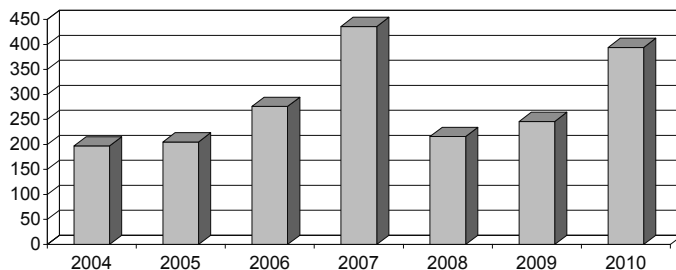
4. Wpływ globalnego kryzysu finansowego na kraje azjatyckie

W połowie 2007 roku pojawiły się pierwsze zaburzenia na rynku finansowym w Stanach Zjednoczonych. W początkowym okresie kryzys nie miał istotnego wpływu na sytuację w krajach azjatyckich. System finansowy w tych krajach jest zdominowany przez sektor bankowy, dlatego jego kondycja ma główne znaczenie dla stabilności całego sektora finansowego. Przed kryzysem sytuacja finansowa banków azjatyckich była mocna. Po stronie pasywów duży udział miały depozyty przyjęte od ludności i przedsiębiorstw, natomiast środki pozyskane z rynku międzybankowego odgrywały stosunkowo niewielką rolę w finansowaniu akcji kredytowej. Po stronie aktywów natomiast znajdowały się przede wszystkim kredyty, a nowoczesne instrumenty finansowe, oparte na amerykańskich kredytach hipotecznych, odgrywały niewielką rolę. W początkowej fazie kryzysu banki azjatyckie, w przeciwieństwie do amerykańskich i europejskich, nie poniosły więc większych strat¹³.

Gospodarki azjatyckie zaczęły odczuwać światowy kryzys finansowy dopiero po upadku banku Lehman Brothers we wrześniu 2008 roku, nastąpił bowiem znaczny odpływ kapitałów z tych krajów (por. wykres 1). O ile napływ kapitału brutto w 2007 roku wyniósł 436 mld USD, o tyle w 2008 roku był już ponad połowę niższy. Rok później napływ kapitału również był na niskim poziomie, zbliżonym do notowanego w 2008 roku.

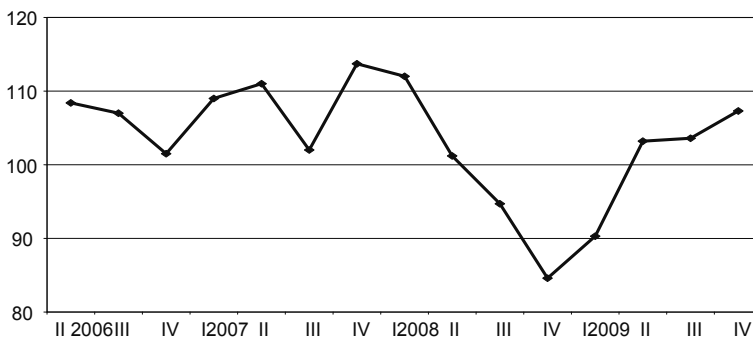
O zatrzymaniu dopływu kapitału zagranicznego do krajów azjatyckich świadczy analiza zadłużenia tych krajów w zagranicznych bankach (por. wykres 2). Banki zagraniczne pod wpływem wzrostu ryzyka na międzynarodowych rynkach finansowych ograniczyły udzielanie kredytów bankom z krajów rozwijających się, w tym również azjatyckich. W pierwszych dwóch kwartałach 2008 roku tempo wzrostu zadłużenia krajów azjatyckich w zagranicznych bankach było jeszcze dodatnie, jednak zdecydowanie mniejsze niż w poprzednich kwartałach. Spadek zadłużenia wystąpił w trzecim kwartale 2008 roku i utrzymywał się przez kolejne dwa kwartały. Dopiero w drugim kwartale 2009 roku zobowiązania wobec banków zagranicznych zwiększyły się ponownie, ale przez cały 2009 rok dynamika zadłużenia była niższa niż w okresie poprzedzającym spowolnienie.

¹³ A. Filardo i in., *op.cit.*, s. 56.



Wykres 1. Napiływ kapitału brutto do krajów azjatyckich w latach 2004–2010 (mld USD)

Źródło: World Economic Outlook, IMF, April 2011.



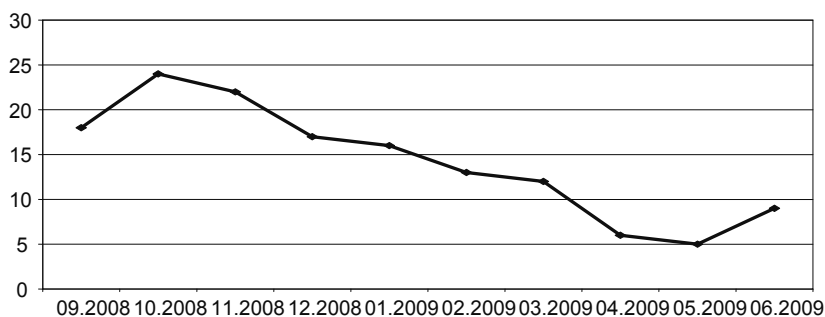
Wykres 2. Dynamika zadłużania się krajów azjatyckich w zagranicznych bankach (%)

Źródło: BIS Locational Banking Statistics, www.bis.org, 20. 06. 2011.

Trudności z dostępem do finansowania zagranicznego oraz wzrost awersji do ryzyka, spowodowały, że banki azjatyckie ograniczyły akcję kredytową na rynku krajowym, co wpłynęło na spadek liczby kredytów, zwłaszcza dla małych i średnich przedsiębiorstw. Dynamika kredytowania zmniejszyła się z blisko 25% w październiku 2008 roku do około 5% w maju 2009 roku. Jednak już w czerwcu 2009 roku tempo wzrostu kredytów zaczęło się zwiększać i wyniosło blisko 10% (por. wykres 3).

W krajach azjatyckich spadek akcji kredytowej był mniejszy niż w innych krajach rozwijających się. Wynikało to z dwóch przyczyn. Po pierwsze, z dobrej kondycji finansowej przedsiębiorstw azjatyckich, które dzięki restrukturyzacji przeprowadzonej po kryzysie z drugiej połowy lat 90. ubiegłego wieku ograni-

czyły swoje zadłużenie i zwiększyły rentowność. Ryzyko, że przedsiębiorstwa te obecnie nie będą w stanie obsłużyć zadłużenia, było więc stosunkowo nieduże. Po drugie, z mocnej pozycji kapitałowej banków, które – jak już wspomniano – nie poniosły dużych strat na inwestycjach w aktywa związane z amerykańskimi kredytami mieszkaniowymi. Ponadto nie odnotowały gwałtownego wzrostu odsetka złych kredytów¹⁴.



Wykres 3. Dynamika kredytów bankowych w krajach Azji – Bez Chin (sześciomiesięczne zmiany procentowe)

Źródło: *Regional Economic Outlook, Asia and Pacific...*

Globalny kryzys finansowy wpłynął również na rynki akcji w krajach azjatyckich. Inwestorzy zagraniczni we wrześniu 2008 roku zaczęli wyprzedawać papiery wartościowe z krajów azjatyckich (tzw. ucieczka do jakości), co spowodowało silne spadki cen akcji notowanych na giełdach w tych krajach, które trwały do końca 2008 roku¹⁵.

Kryzys przeniósł się z rynków finansowych do sfery realnej i spowodował spadek tempa wzrostu gospodarczego (por. tabelę 4). W roku 2008 wzrost gospodarczy w krajach Azji wyniósł 6,6% i był o 3 punkty procentowe niższy niż w 2007 roku. W roku 2009 tempo wzrostu PKB było jeszcze niższe niż rok wcześniej i wyniosło 5,2%. Kryzys mocno dotknął jednak te kraje, które cechowały się wysokim stopniem uzależnienia wzrostu gospodarczego od popytu zewnętrznego, natomiast mniej odczuły go gospodarki o stabilnym, dużym rynku wewnętrznym. Bardzo dotkliwie skutki globalnego kryzysu gospodarczego odczuł Hongkong,

¹⁴ *Regional Economic Outlook, Asia and Pacific – Building a Sustained Recovery*, IMF, Washington 2009, s. 20.

¹⁵ *Ibidem*, s. 19.

gdzie wzrost gospodarczy w 2008 roku wyniósł 2,1%, i był o 4,3 punktu procentowego niższy niż w poprzednim roku, a w 2009 roku PKB spadł o 2,7%. Podobnie w Singapurze – wzrost gospodarczy w 2008 roku był prawie sześciokrotnie niższy w porównaniu z poprzednim rokiem, a w 2009 był ujemny. W Chinach PKB w 2008 roku wzrósł o 9,6%, a w 2009 roku o 8,7%, podczas gdy przed kryzysem gospodarczym, w 2007 roku, jego dynamika wynosiła 13%.

Tabela 4

Tempo wzrostu gospodarczego w Azji i wybranych krajach azjatyckich (% PKB)

Wyszczególnienie	2007	2008	2009	2010
Azja	9,6	6,6	5,2	7,5
Chiny	13,0	9,6	8,7	9,6
Hong Kong	6,4	2,1	-2,7	5,2
Korea	5,1	2,3	0,2	5,2
Singapur	8,2	1,4	-2,0	6,3
Indie	9,2	6,7	7,2	8,2
Indonezja	6,3	6,0	4,5	5,5

Źródło: Asian Development Outlook 2010...

Krajom azjatyckim udało się stosunkowo szybko powrócić na ścieżkę wzrostu gospodarczego. Inwestorzy zagraniczni szybko odzyskali zaufanie do gospodarek azjatyckich. W pierwszej połowie 2009 roku kapitał zaczął powracać na rynki tego regionu, wzrosły także indeksy giełdowe. Innymi oznakami poprawy sytuacji gospodarczej był wzrost od maja 2009 roku dynamiki akcji kredytowej banków azjatyckich i eksportu. Przyczyniło się to do szybkiego przełamania recesji. W roku 2010 tempo wzrostu gospodarczego w krajach azjatyckich wyniosło 7,5% i było o 2,3 punktu procentowego wyższe niż rok wcześniej.

Uwagi końcowe

Kryzysom finansowym towarzyszą zwykle niekorzystne następstwa dla gospodarki w postaci spadku produkcji i wyhamowania wzrostu gospodarczego. Priorytetowym zadaniem dla rządów wielu krajów jest zatem zapewnienie stabilności finansowej. Bez tego niemożliwe jest czerpanie dużych korzyści z uczestnictwa na międzynarodowych rynkach finansowych.

Kraje Azji Południowo-Wschodniej, które dotknął kryzys walutowy w 1997 roku, również podjęły działania mające na celu ograniczenie ryzyka wystąpienia kryzysu w przyszłości. Ich rynki finansowe stały się głębsze dzięki rozwojowi lokalnych rynków instrumentów dłużnych, a wzrost gospodarczy mniej uzależniony od finansowania zagranicznego w wyniku zmian na ich rachunkach obrotów bieżących, które po 1997 roku przekształciły się z deficytowych w nadwyżkowe. Kraje Azji Południowo-Wschodniej są ściśle zintegrowane z gospodarką światową, zarówno przez międzynarodowe rynki finansowe, jak i międzynarodowy handel, co powoduje, że są narażone na przenoszenie zakłóceń zewnętrznych. Przeprowadzone po 1997 roku reformy niewątpliwie przyczyniły się do wzrostu ich odporności na kryzysy finansowe.

Literatura

- Asian Development Outlook 2010*, Asian Development Bank.
- Dąbrowski M., *Akumulacja rezerw dewizowych przez kraje na średnim poziomie rozwoju – przezorność czy merkantylizm*, w: *Dostosowania makroekonomiczne i mikroekonomiczne w krajach na średnim poziomie rozwoju po kryzysach finansowych*, red. A. Wojtyła, PWE, Warszawa 2009.
- Estrada G., Park D., Ramayandi A., *Financial Development and Economic Growth in Developing Asia*, „ADB Economics Working Paper Series”, Asian Development Bank 2010, No. 233.
- Filardo A. i in., *The International Financial Crisis: Timeline, Impact and Policy Responses in Asia and the Pacific*, w: *The International Financial Crisis and Policy Challenges in Asia and the Pacific*, „BIS Papers” 2010, No. 52.
- Hawkins J., Turner P., *Managing Foreign Debt and Liquidity Risks in Emerging Economies: An Overview*, „BIS Policy Papers” 2000, No. 8.
- Małecki W., Sławiński A., Piasecki R., Żuławska U., *Kryzysy walutowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
- Mesjasz L., *Kryzysy finansowe we współczesnej gospodarce światowej*, w: *Międzynarodowe stosunki gospodarcze u progu XXI wieku*, Difin, Warszawa 2003.
- Mihajlek D., *The Financial Stability Implications of Increased Capital Flows for Emerging Market Economies*, w: *Financial Globalization and Emerging Market Capital Flows*, „BIS Papers” 2009, No. 44.
- Regional Economic Outlook, Asia and Pacific – Building a Sustained Recovery*, IMF, Washington 2009.

Wajda-Lichy M., *Rozwój rynków finansowych i struktura zadłużenia w krajach Azji Południowo-Wschodniej i Ameryki Łacińskiej w świetle zakłóceń na światowych rynkach finansowych*, w: *Kryzys finansowy i jego skutki dla krajów na średnim poziomie rozwoju*, red. A. Wojtyna, PWE, Warszawa 2011.

World Economic Outlook, IMF, April 2005.

World Economic Outlook, IMF, April 2011.

Żywiecka H., *Przyczyny i mechanizmy kryzysów walutowych ze szczególnym uwzględnieniem znaczenia międzynarodowych przepływów kapitałowych*, „Materiały i Studia” NBP 2002, nr 145.

ASIAN’S REFORMS AFTER THE CRISIS IN 90S XX CENTURY AND THE REACTIONS OF THESE ECONOMIES ON GLOBAL FINANCIAL CRISIS IN 2008–2009

Summary

After the Asian financial crisis of 1997–1998 most countries in this region took steps to promote the development of their financial markets, improve debt structures accumulate foreign reserves and decrease dependence from foreign finance. In 2008 the global financial crisis which started in USA, has spread to other countries and caused considerable slowdown. Asian countries were also impacted by this crisis. They experienced a reversal in foreign capital flows, falling currencies and stock markets and tightening of credit markets. But it seems that the global crisis didn’t have long lasting effects on Asia unlike in 1997–1998. The reforms that were implemented since the crisis in the 90. helped to reduce the damage that these economies faced during the recent global crisis.

Translated by Ewa Bilewicz

