

Mezinárodní finance a rozvoj II – dekáda krizí

Vladan Hodulák

Tato prezentace je určena výhradně pro studenty kurzu *Mezinárodní politická ekonomie hospodářského rozvoje I (HMOV405)* na FSS MU v akademickém roce 2018/2019. Jakékoliv nakládání s prezentací pro jiné než studijní účely v tomto kurzu je zakázáno

Mezinárodní finanční toky

- Změna charakteru soukromých kapitálových toků;
- Krize: Mexiko 1994, ČR 1997, Rusko 1998, Brazílie 1999, Turecko 2001, Argentina 2001;
- Riziko dalších krizí...
- Kritika:
 - Management mezinárodních toků;
 - Management finančního sektoru v jednotlivých zemích;
 - Management krizí mezinárodními institucemi.

Nový druh finančních krizí

- **Odbourání omezení** na pohyb soukromého kapitálu po konci ISI, příliv kapitálu do RZ
- **Liberalizace finančních toků** v RZ:
 - Snížení váhy **bankovních** půjček (dlužnická krize);
 - Zvýšení objemů nebankovních půjček a portfoliových investic;
 - Do RZ 200mld USD ročně (50% Asie, 35 % LATAM).
- Rizikové faktory:
 - **Pevné kurzy;**
 - Závislost na **krátkodobých** zahraničních **půjčkách;**
 - *Půjčování dokud důvěra v pevný kurz...*
- **Spouštěč:** **politická** krize, **ekonomická** krize, **nákaza...**
- **Ztráta důvěry** > **únik** kapitálu > **devalvace** > ekonomická **krize** > politická nestabilita;
- **LATAM** v 80.letech - **půjčky** x **Asie** 90.léta - slabý **bankovní sektor...**

Vývoj HDP/obyv. (USB) před, během a po krizi (WB 2010)					
	1996	1997	1998	2002	2006
Hong-Kong	24 701	27 170	25 507	24 285	27 699
Indonésie	1 170	1 095	478	928	1 643
Jižní Korea	12 249	11 235	7 463	12 094	19 707
Malajsie	4 774	4 623	3 249	4 159	5 998
Filipíny	1 159	1 127	874	951	1 350
Singapur	25 214	25 255	20 982	21 152	32 960
Thajsko	3001	2 473	1 822	1 991	3 116
Japonsko	36 861	33 774	30 508	30 745	34 149

Government Fiscal balances (% of GDP)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	-0.68	-1.63	-0.5	0.64	0.32	0.3	0.46	0.25
Indonesia	0.43	0.45	-0.44	0.64	1.03	2.44	1.26	0
Malaysia	-3.1	-2.1	-0.89	0.23	2.44	0.89	0.76	2.52
Phillippines	-3.47	-2.1	-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	14.1	9.52
Thailand	4.59	4.79	2.9	2.13	1.89	2.94	0.97	-0.32
China	-0.79	-1.09	-0.97	-0.85	-1.22	-1	-0.82	-0.75
Taiwan	1.85	-2.18	-5.34	-3.88	-1.73	-1.09	-1.34	-1.68

Asijská finanční krize

- **Thajsko, Indonésie, J.Korea, Malajsie...**
- **Liberalizace** finančních **trhů** – možnost domácích bank půjčovat si na mezinárodních trzích;
- **Zprostředkování kapitálu** domácím **firmám**;
- **Riziko: krátkodobé půjčky v dolarech** jsou poskytovány jako **dlouhodobé v domácí měně**:
 - Riziko **směnného kurzu** (potenciální devalvace);
 - Riziko nutnosti průběžného **obnovování** půjček...
- **Domácí problémy**:
 - **Nedostatečná** finanční **regulace**..
 - **Morální hazard**..
 - **Klientelismus** (Suharto, Maháthir, Shinawatra).
- Problémy v **mezinárodní ekonomice**:
 - Směnné kurzy **rostly s USD** oproti jenu (propad exportu);
 - Problém se **závazky exportérů a developerů**, **nesolventnost** domácích **bank**, **nedůvěra** zahraničních investorů – únik peněz...

Current Account % GDP

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Korea	-0.69	-2.83	-1.28	0.3	-1.02	-1.86	-4.75	-1.85
Indonesia	-2.82	-3.65	-2.17	-1.33	-1.58	-3.18	-3.37	-2.24
Malaysia	-2.03	-8.69	-3.74	-4.66	-6.24	-8.43	-4.89	-4.85
Phillippines	-6.08	-2.28	-1.89	-5.55	-4.6	-2.67	-4.77	-5.23
Singapore	8.33	11.29	11.38	7.57	16.12	16.81	15.65	15.37
Thailand	-8.5	-7.71	-5.66	-5.08	-5.6	-8.06	-8.1	-1.9
China	3.09	3.27	1.33	-1.94	1.26	0.23	0.87	3.24
Taiwan	6.82	6.94	4.03	3.16	2.7	2.1	4.05	2.72

Thailand		1992	1993	1994	1995	1996	1997
Exports (US\$m)		40,947	47,053	56,542	70,590	71,725	73,145
Imports (US\$m)		46,558	53,532	64,555	82,169	83,617	72,861

Průběh krize

- *Jaro 97: nesolventnost* thajské Finance One:
 - Jde o ojedinělou situaci? Suspendovány operace dalších 16 institucí v Thajsku, změna vnímání Asie – **panika...**
- *Květen 97: útok na Baht* – sázka na devalvaci:
 - Spotřeba měnových **rezerv** - plovoucí kurz a **devalvace**;
 - **Problémy domácích bank** se splácením zahraničních půjček;
 - **Stahování kapitálu** z ekonomiky...
- *Červenec 97: útok na Filipíny*:
 - Po **10 dnech** opuštěn pevný kurz...
- *Srpen 97: útok na Indonésii a Malajsii*:
 - **Odliv kapitálu** a nutnost plovoucích kurzů...
- **Taiwan a Hong-kong**:
 - **Devalvace**, ztráty na burze 25% za 4 dny..
- *Listopad 97: Jižní Korea*:
 - **Uvolnění kurzu wonu**...
- *Konec roku 97*: z regionu je **staženo 60mld USD** a dalších **55 mld** následuje v roce 1998...(120% toho co nateklo v roce 1996)..

Propady akciových indexů během krize			
akciový index	maximum (datum)	minimum (datum)	změna
SET (Thajsko)	1 412,91 (2. 2. 96)	207,65 (3. 9. 98)	-85,30 %
Korea Composite index	842,28 (14. 10. 96)	280,00 (16. 6. 98)	-66,76 %
KLSE (Malajsie)	1 265,37 (26. 2. 97)	286,20 (2. 9. 98)	-77,38 %
Tchaj-wan SE 100	10 116,84 (26. 8. 97)	5 474,79 (5. 2. 99)	-45,88 %
Jakarta SE (Indonésie)	742,09 (9. 7. 97)	256,06 (22. 9. 98)	-65,49 %
Hang Seng (Hong-kong)	16 673,30 (25. 6. 97)	6 660,42 (13. 8. 98)	-60,05 %
Nikkei-225 (Japonsko)	20 679 (25. 6. 97)	12 880,00 (9. 10. 98)	-37,67 %
Srovnání			
DAX 30 (Německo)	6 186,09 (20. 7. 98)	3 861,89 (8. 10. 98)	-37,57 %
DOW Jones 30 (USA)	9 338 (17. 7. 98)	7 539,10 (31. 8. 98)	-19,26 %

Nominal Exchange Rate (to the US Dollar)

	1994	1995	1996	1997	1998
Korea	803.45	771.27	804.45	951.29	1695
Indonesia	2160.8	2248.6	2342.3	2909.4	4650
Malaysia	2.62	2.5	2.52	2.81	3.89
Phillippines	26.42	25.71	26.22	29.47	39.98
Singapore	1.53	1.42	1.41	1.48	1.68
Thailand	25.15	24.91	25.34	31.36	47.25
Hong Kong	7.73	7.74	7.73	7.74	7.75
China	8.62	8.35	8.31	8.29	8.28
Taiwan	26.46	26.49	27.46	28.7	32.64

Hospodářský růst v JV Asii v období krize

	1995	1996	1997	1998
Thajsko	8,8	5,5	-0,4	-5,0
Indonésie	8,2	8,0	4,6	-13,7
Jižní Korea	8,9	7,1	5,5	-5,8

Pomoc IMF

- Filipíny 1,1 mld. (červenec), Thajsko 16 mld. (červenec), Indonésie 23 mld. (říjen), J.Korea 57 mld. (prosinec).. **118 mld USD celkem**
- **Charakter asistence IMF:**
 - **Makroekonomická stabilizace** (zvýšení úrokových sazeb a striktní fiskální politika);
 - **Reforma finančního sektoru** (zavření insolventních bank, rekapitalizace, zpřísnění dozoru);
 - **Strukturální reforma** (liberalizace obchodu, eliminace monopolů, privatizace);
 - **Institucionální změny** (klientelismus)...
- **Tvrdé dopady** ekonomické i politické:
 - Ekonomická recese a nárůst chudoby;
 - Pády vlád (Indonésie, Thajsko)...

Podíl obyvatel pod hranicí chudoby

	1997	1998
Indonésie	11%	20%
Jižní Korea	9%	19%

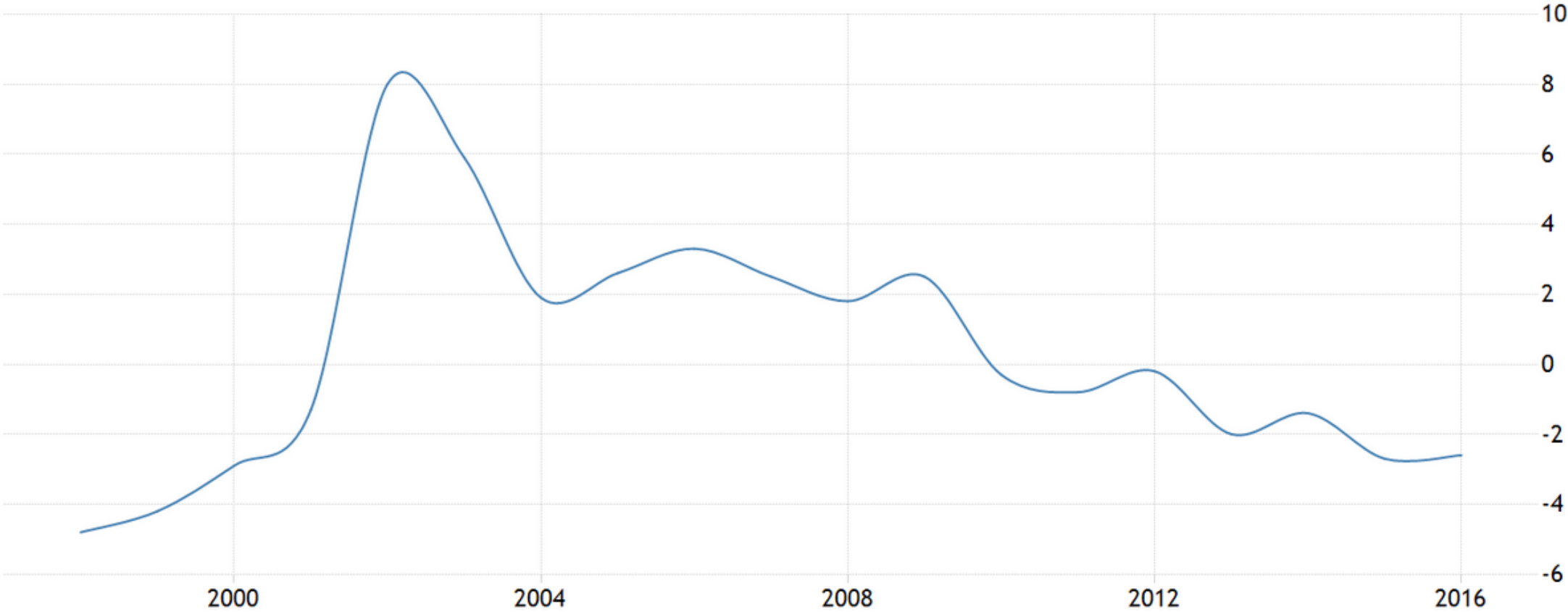
	Mexiko 1994	Turecko 2001	Argentina 2001
Režim směnného kurzu	Připoután k USD	Připoután k USD a DM	Fixován na USD
Finanční problém	Krátkodobý vládní dluh v USD ke krytí schodku běžného účtu (7%)	Rozsáhlý krátkodobý vládní dluh a deficit běžného účtu – těžká závislost na zahraničním krátkodobém kapitálu	Velký krátkodobý vládní dluh, deficit na běžném účtu
Spouštěč	Nepokoje v Chiapasu + spekulativní útok na měnu	Vyšetřování 10 runů na banky – spekulativní útok; 8 insolventních bank + konflikt prezidenta a premiéra	Série spekulativních útoků, default na dluhy
IMF podpora	17,8 mld od IMF, 20 od US – celkem 48,8 mld USD	10,4 mld USD od IMF	40 mld z IMF a DC
Dopady	Devalvace pesa o 15%, plovoucí kurz – deprecie z 3,64 na 7 peso za USD. Vážná deprese a krachy bank	Volně plovoucí lira, deprecie z 668,000 na 1,6mil za USD; ekonomika se propadla o 7,5%	Plovoucí peso, hluboká deprese
Celosvětové dopady	Spekulativní útoky v LATAM a Asii	nejsou	není

ARGENTINA GDP EXPANDS AT FASTEST PACE IN NEARLY 2 YEARS



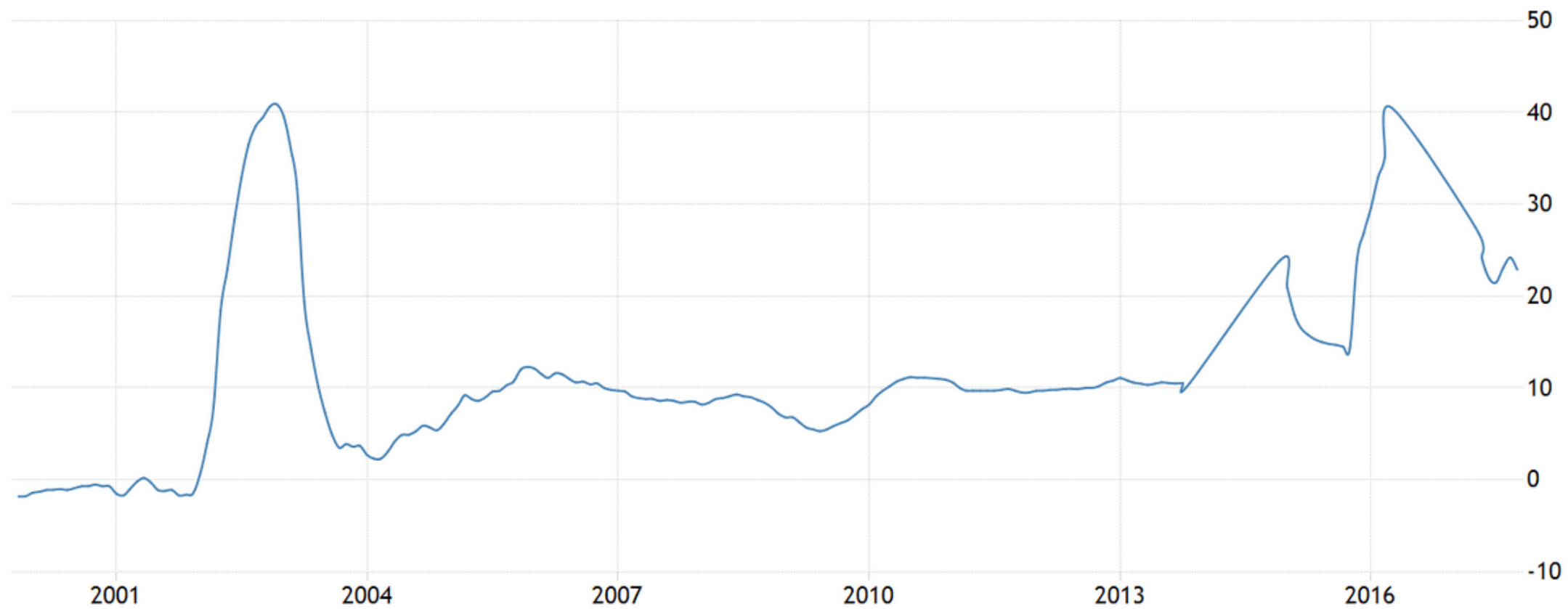
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS (INDEC)

ARGENTINA CURRENT ACCOUNT TO GDP



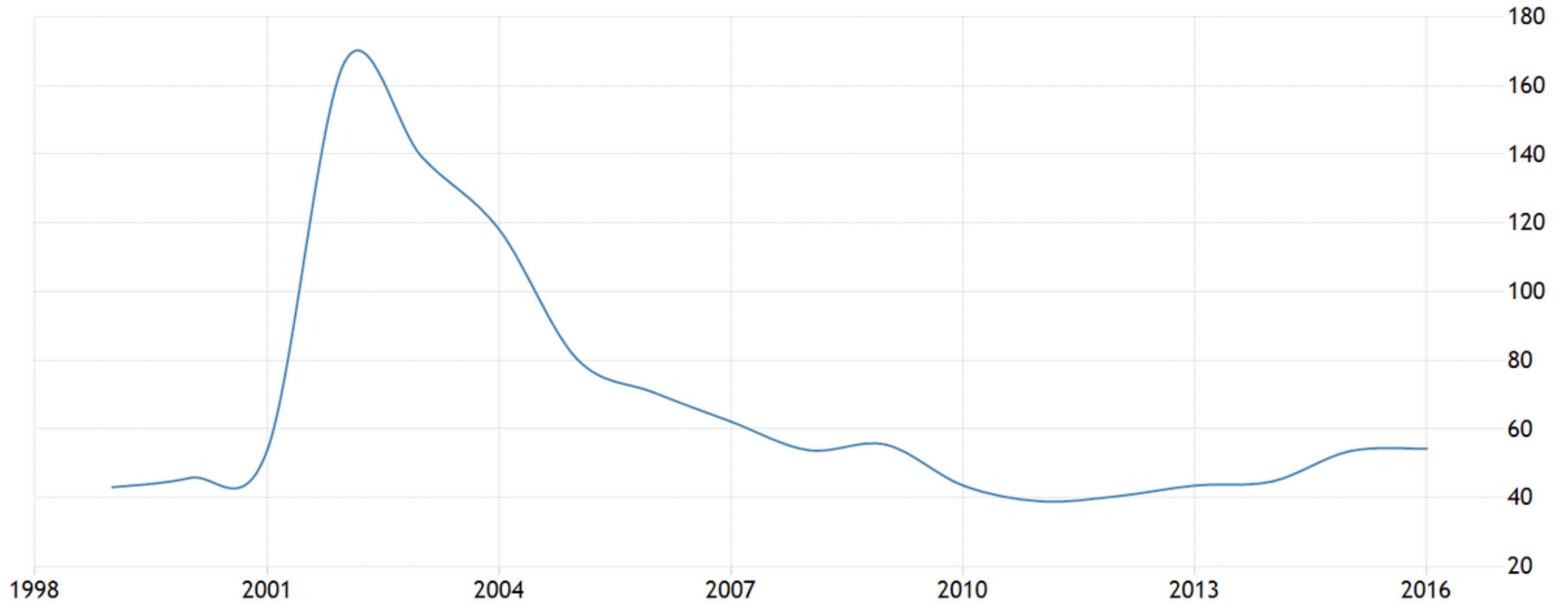
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS (INDEC)

ARGENTINA INFLATION RATE



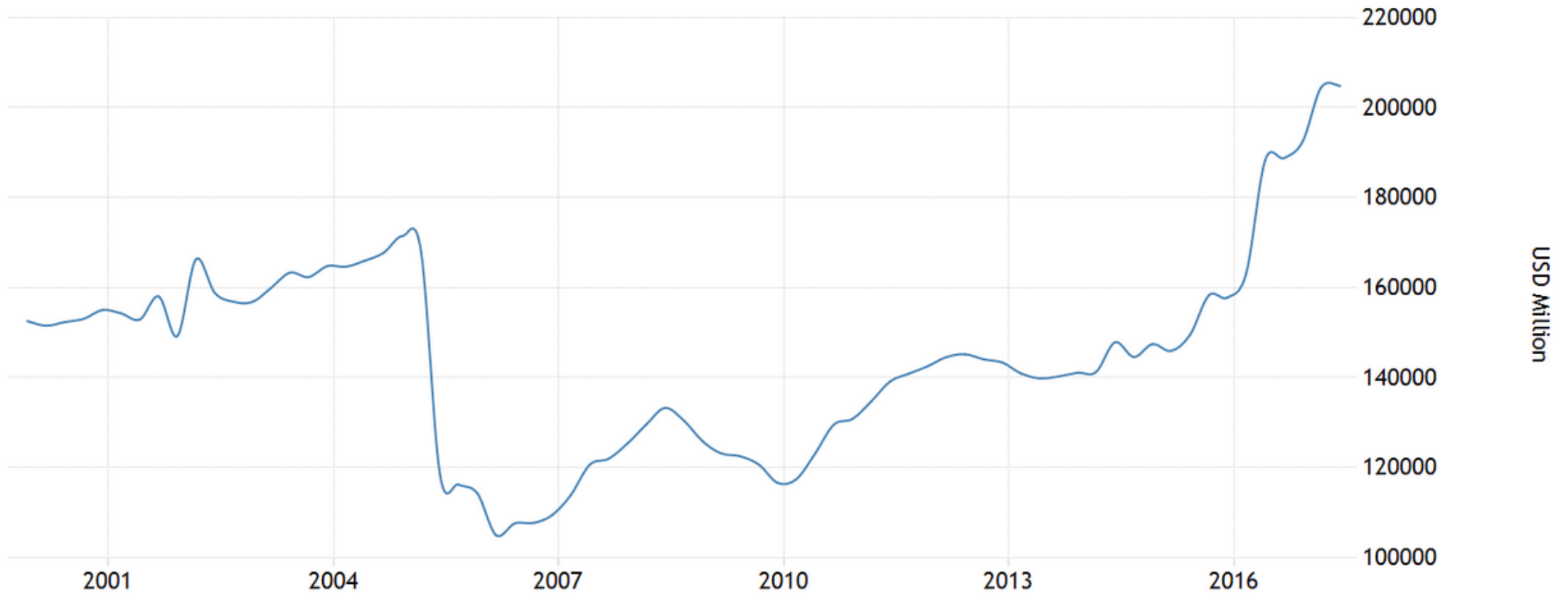
SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS (INDEC)

ARGENTINA GOVERNMENT DEBT TO GDP



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | MINISTRY OF THE ECONOMY, GOVERNMENT OF ARGENTINA

ARGENTINA TOTAL EXTERNAL DEBT



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS (INDEC)

Režim managementu krizí

- **Přehodnocení role** nekontrolovaných kapitálových **toků** pro DCs...
- **Kontrola** kapitálových **toků**? (depozita, daně);
- **Regulace bankovních** praktik (regulace, transparency);
- **Kritika IMF**
 - Podmínky **kondicionality** – makroekonomické **nerovnováhy nebyly** základem krize (kromě deficitu BÚ);
 - Chyba v restriktivní politice a **zavírání bank**;
 - Nevhodnost **strukturálních reforem**;
 - **Morální hazard**...
- Aktéři se sami **poučili** (důraz na FDI, vědomí rizika, snížení kapitálových toků)...
- Akumulace devizových rezerv v JVA, iniciativa Chiang Mai, globální nerovnováhy