

கிழக்காசிய நிதி நெருக்கடி : காரணிகளும்

விளைவுகளும்

எம். சின்னத்தம்பி

அண்மைக்காலப் பொருளாதார விவாதங்களிலும் பொருளாதாரம் சம்பந்தமான எழுத்தாக்கங்களிலும், 1997ஆம் ஆண்டின் நடுப்பகுதியில் கிழக்கு, தென் கிழக்காசிய நாடுகளிலேற்பட்ட நிதி நெருக்கடியே முக்கிய கருப்பொருளாக ஆராயப்பட்டு வந்துள்ளது. பொருளியல் நூல்கள், சஞ்சிகைகள், புதினப் பத்திரிகைகள், பல்வேறு சர்வதேச தாபனங்களின் அறிக்கைகள் என்பவற்றில் ஏற்கனவே இது பற்றி ஆயிரக்கணக்கான பக்கங்கள் எழுதப்பட்டுள்ளமை இதனது முக்கியத்துவத்தை எடுத்துக் காட்டுகின்றது. நிதிச் சந்தைகள் உலகளாவிய ரீதியில் ஒருங்கிணைக்கப்பட்டிருப்பதாலும், மொத்த உலக உற்பத்தியிலும் வர்த்தகத்திலும் கிழக்காசிய நாடுகளின் பங்கு உயர்வாக இருப்பதனாலும் கடந்த சில தசாப்தங்களிலேற்பட்ட ஏனைய நெருக்கடிகளிலும் பார்க்க இது கூடிய தாக்கத்தைக் கொண்டிருந்தமையாலேயே இதற்கு இத்தனை முக்கியத்துவம் அளிக்கப்பட்டதுபோலும். ஆசியாவின் பெரும்பகுதியைப் பாதித்த இந்நெருக்கடி 1971ஆம் ஆண்டு பிரெட்டன்வுட்ஸ் அமைப்பு முறிவடைந்ததன் பின்னர் ஏற்பட்ட முக்கிய பொருளாதார நிகழ்வாகக் கருதப்படுகின்றது. இந்த நெருக்கடியானது அதன் நேரடியான பாதிப்பிற்குட்பட்ட கிழக்கு, தென்கிழக்காசிய நாடுகளை மட்டுமன்றி, ஏனைய பல உலக நாடுகளையும் பாதித்தது. மேலும், 1930ம் ஆண்டுகளிலேற்பட்டது போன்ற உலகப் பெருமந்தமொன்றினை இது ஏற்படுத்திவிடுமோவென்றும் உலகமயமாதல், பொருளாதார மற்றும் அதனோடு தொடர்புள்ள வளர்ச்சி உபாயங்கள் என்பவற்றிற்கு இது ஒரு அச்சுறுத்தலாக அமைந்துவிடுமோவென்றும் மேற்கத்தைய நாடுகள் அச்சம் கொள்ளுமளவிற்கு இது முக்கியத்துவம் வாய்ந்ததாக கணிக்கப்பட்டது.¹

கிழக்காசிய நிதி நெருக்கடியின் தன்மை யாது, அதனைத் தோற்றுவித்த காரணிகள் யாவை, அக்காரணிகள் எவ்வாறு செயற்பட்டன, பாதிக்கப்பட்ட நாடுகளின் மீதும், பொதுவாக உலகப் பொருளாதாரத்தின் மீதும் அதன் தாக்கங்கள் யாவை, இந்நெருக்கடியினின்றும் சர்வதேச தாபனங்களும் தனிப்பட்ட நாடுகளும் பெற்றுக்கொள்ளக்கூடிய படிப்பினைகள் யாவை என்பவற்றை விளங்கிக் கொள்வதற்குப் பெரும் முயற்சிகள் மேற்கொள்ளப்பட்டுள்ளன. நெருக்கடி தொடர்பாக இச்சிறு கட்டுரையில் கூறப்படும் கருத்துக்கள் பல்வேறு அறிஞர்கள் ஏற்கனவே இது பற்றி முன்வைத்துள்ள விளக்கங்களின் ஒரு தொகுப்பேயாகும்.

வளர்முக நாடுகளுக்கு, அதிலுங் குறிப்பாக ஆசிய நாடுகளுக்கு நெருக்கடிகள் ஒன்றும் புதிதல்ல.² கடந்த காலங்களிலேற்பட்ட பொருளாதார, நிதி நெருக்கடிகளுக்கு தவறான நாணய மாற்று விகிதக் கொள்கைகள், அரசு பாதிட்டில் குறை நிலைகள், உயர்ந்த மட்டப் பணவீக்கம் போன்ற பேரினப் பொருளாதாரக் காரணிகளே பொறுப்பாக இருந்ததாகக் கூறப்பட்டது. ஆனால், அண்மைய கிழக்காசிய நெருக்கடியை மேற்கூறிய காரணிகளின் அடிப்படையில் விளக்க முடியாதுள்ளது. ஏனெனில், நெருக்கடிக்குள்ளான நாடுகளில் மேலே குறிப்பிட்ட பேரினப் பொருளாதார அடிப்படைகள் (macro-economic fundamentals) அனைத்துமே சீராக இருந்தனவென்பதை அட்டவணை-1 தெளிவாகக் காட்டுகின்றது. நெருக்கடிக்கு மையமாகவிருந்த கிழக்காசியப் பொருளாதாரங்கள், வளர்ச்சி, வாழ்க்கைத்தர மேம்பாடு, வறுமைக் குறைப்பு என்பவற்றில் வெற்றி கண்டு வந்த, எழுச்சி பெறும் புதிய பொருளாதாரங்களென இனங்காணப்பட்டவையாகும். உயர்மட்ட சேமிப்பு விகிதங்களைக் கொண்டிருந்த இவை, பௌதீக மூலதனத்தின் மீதும், மனித மூலவளத்தின் மீதும் உயர்ந்த முதலீடுகளை மேற்கொண்டதோடு, பொருளாதார தாராண்மைப்படுத்தல், திறந்த பொருளாதாரக் கொள்கை, புத்திசாதுரியமான இறைக் கொள்கை போன்றவற்றையும் அமுலாக்கியதனால் ஏனைய வளரும் நாடுகளுக்கு ஒரு முன்மாதிரியாக காட்டப்பட்டன. மேலும், 'ஆசிய சிறுத்தை'களென வர்ணிக்கப்பட்ட இப்பிராந்திய நாடுகள் சிலவற்றின் வளர்ச்சி, கைத்தொழில் நாடுகளுக்கு, ஒரு அச்சுறுத்தலாகக்கூட கருதப்பட்டதையும் இங்கு குறிப்பிடலாம். மேலும், இந்நாடுகளினது பொருளாதார வளர்ச்சி விகிதங்கள், ஏற்றுமதி-இறக்குமதி வளர்ச்சி விகிதங்கள், உள்நாட்டு சேமிப்பு-முதலீட்டு விகிதங்கள், வெளிநாட்டு மூலதனப் பாய்ச்சல் என்பனவும் சீராகவே இருந்தன. வருடாந்த சராசரிப் பொருளாதார வளர்ச்சி 10.5 வீதமாகவும் (1991-95), ஏற்றுமதி-இறக்குமதி வளர்ச்சி 11.8 வீதமாகவும் (1981-89), பணவீக்கம் 6.7 வீதமாகவும் இருந்ததோடு, வெளிநாட்டு மூலதன உட்பாய்ச்சலும் உயர்ந்த மட்டத்தில் காணப்பட்டது. 1987க்கும், தொண்ணூறாம் ஆண்டுகளின் பிற்பகுதிக்குமிடையே வருடாந்த தேறிய மூலதன உட்பாய்ச்சல் மலேசியாவில் சராசரியாக மொத்த உள்நாட்டு உற்பத்தியின் 12 வீதமாகவும், தாய்லாந்தில் 7.4 வீதமாகவும், கொரியாவில் 5.1 வீதமாகவும், பிலிப்பைன்சில் 4.3 வீதமாகவுமிருந்தது.³ இதில் ஒரு சிறு விகிதாசாரமே நேரடி முதலீடுகளாகவும், எஞ்சியன பங்குச் சந்தை முதலீடுகளாகவும், வங்கிக் கடன்களாகவும் இருந்தபோதும், வெளிநாட்டுக்கடன்கள் மொத்த முதலீடுகளின் ஒரு சிறு விகிதாசாரமாகவே இருந்தன. எனவே, வளரும் நாடுகளில் பொருளாதார, நிதி நெருக்கடிகளை ஏற்படுத்தும் வழமையான கொள்கைகள் நெருக்கடிக்குக் காரணமாக இருக்கவில்லையென்பது தெளிவு. தொடர்ந்து பல ஆண்டுகளாகக் கிரமமான பொருளாதார வளர்ச்சியினை அனுபவித்து வந்த இந்நாடுகளில் இவ்வித நெருக்கடியென்று தோன்றுமென இப்பிராந்தியத்திற்குள்ளேயோ,

வெளியிலோ எவருமே எதிர்பார்க்கவில்லை (WB 1998). இருப்பினும், தாய்லாந்தில் ஆரம்பித்த இந்த நெருக்கடியினைத் திடீரென ஏற்பட்ட ஒன்றெனக் கருத முடியாது. நெருக்கடி ஏற்பட முன்னரே அதற்கான அறிகுறிகள் பல தாய்லாந்தில் காணப்பட்டன. “The Thai crisis did not strike out of the clear blue stay. On the country, there were numerous signs of the gathering storm” என கொம்டெசஸ் கூறுகிறார் (Comdesus, M., 1997) இவ்வறிகுறிகள் பின்வருமாறு இனங்காணப்பட்டுள்ளன:

- (1) தாய் நாணயம் டொலருடன் பிணைக்கப்பட்டிருந்ததால் நாணய மாற்று விகித மாற்றங்களினூடாக ஏற்படக் கூடிய ஆபத்துக்கள் இல்லாதிருந்தமை இந்நாடுகளில் சர்வதேச முதலீட்டை ஊக்குவித்தது. வெளிநாட்டு நிதிகளின் தாராளமான வருகை பணவீக்கத்தை ஓரளவு கட்டுப்படுத்திய போதும், துரிதமான பொருளாதார வளர்ச்சி, அதிகரித்த தேறிய மூலதன உட்பாய்ச்சல் என்பவற்றால் அதனது வர்த்தகப் பங்காளி நாடுகளிலும் (குறிப்பாக, அமெரிக்காவிலும்) பார்க்க அங்கு சற்று உயர்வான பணவீக்கம் காணப்பட்டது. எனவே, நாணய மாற்று விகிதம் நிலையாகவிருந்த நிலையிலும் மெய்யடிப்படையில் தாய் நாணயம் பெறுமதியேற்றம் கண்டது. தாய்லாந்தினது வர்த்தகப் போட்டித் தன்மையை பாதித்த இது, அந்நாட்டினது ஏற்றுமதி வளர்ச்சிக்குச் சாதகமாக இருக்கவில்லை.
- (2) பொருளாதாரத்தினது மெய்வளர்ச்சி விகிதம் உயர்வாக இருந்ததால் இறக்குமதிகள் அதிகரித்தன. ஏற்றுமதி வளர்ச்சி குறைந்து இறக்குமதிகள் அதிகரித்ததால், 1991க்கும் 1995க்குமிடையே தாய்லாந்து, இந்நோனேசியா, பிலிப்பைன்ஸ் ஆகிய நாடுகளில் நடைமுறைக் கணக்கில் குறைநிலைகள் இரட்டித்தன.
- (3) அதிகரித்து வந்த இச்சென்மதி நிலுவைக் குறைநிலைகள் பங்குச் சந்தை மூலதனம், குறுங்கால வெளிநாட்டுக் கடன்கள் என்பவற்றைக் கையாண்டு நிதிப்படுத்தப்பட்டன. இதனால் வெளிநாட்டு நாணய ஒதுக்குகளிலும் பார்க்க வெளிநாட்டுக் கடன்கள் வேகமாக அதிகரித்தன.⁴ பங்குச் சந்தையினது வீழ்ச்சி, நாணயமாற்று விகிதத்தின் மீதான நெருக்குதல்கள் என்பவற்றினூடாக சந்தை இது பற்றி அறிவுறுத்தத் தவறவில்லை.
- (4) 1991க்கும் 1994க்குமிடையே தாய்லாந்தில் மெய் ஆதன விலைகளும் பங்குச் சந்தை விலைகளும் வேகமாக அதிகரித்து, பின்னர் சடுதியாக வீழ்ச்சியடையத் தொடங்கின (asset market bubble). அதன் பின்னரே, அதாவது, 1997இன்

நடுப்பகுதியிலேயே நாணயச் சந்தையில் நெருக்குதல் அதிகரித்தது. நாணயத்தினது வீழ்ச்சிப்போக்கு ஆரம்பித்ததைத் தொடர்ந்து மெய் ஆதன விலைகளும் வீழ்ச்சியடைந்தன.⁵ அதே போன்று, 1997ஆம் ஆண்டின் பிற்பகுதியில் கொரியா, இந்தோனேசியா, தாய்லாந்து ஆகிய நாடுகளில் பங்குச் சந்தைகள் சுமார் 40 வீதத்தால் வீழ்ச்சியடைந்தமை அட்டவணை 2இல் காட்டப்பட்டுள்ளது. நாணயங்களின் பெறுமதித் தேய்வும், மெய் ஆதனங்களின் பெறுமதியிலேற்பட்ட வீழ்ச்சியும் சேர்ந்து வங்கிகளையும் ஏனைய நிதி நிறுவனங்களையும் பெரும் பாதிப்புக்குள்ளாக்கின

அட்டவணை 2 : பங்குச் சந்தை சுட்டிகள்

நாடு	1998 ஜூன் இறுதியில்	விகிதாசார மாற்றம் (26 வாரங்களுக்கு முன்பிருந்து)	விகிதாசார மாற்றம் (52 வாரங்களுக்கு முன்பிருந்து)
ஹொங்ஹொங்	8,592	-17.4	-43.3
சிங்கப்பூர்	1,123	-28.6	-44.1
கோலாலம்பூர்	468	-19.2	-57.4
மணிலா	1,748	-6.2	-39.6
பேங்கொக்	284	26.2	-40.8
ஜகார்த்தா	425	12.1	-40.3
சோல்	316	21.0	-58.4
ஸடெய்ப்பி	7,817	-4.1	-11.5
டோக்கியோ	15,268	0.3	-25.1

மூலம் : ஆசியாவீக், ஜூலை 3, 1998

மேலே கூறப்பட்ட அறிகுறிகள் பற்றி அறிஞர்களிடையே கருத்து வேறுபாடுகள் காணப்படுகின்றன என்பது இங்கு குறிப்பிடப்பட வேண்டும். பங்குச் சந்தை விலைகள் உச்ச மட்டத்தினையடைந்து பின்னர் கீழ்நோக்கிச் சரியும் தன்மை அங்கு காணப்பட்டபோதும், அதனை நெருக்கடி தோற்றுவதற்கான தெளிவான அறிகுறியெனக் கருத முடியாது என ஒரு சிலரும், மாறாக, நடைமுறைக்கணக்குக் குறை நிலைகள் மோசமாகவிருந்தபோதும், அதனைக் கவனத்திலெடுக்க இந்நாடுகள் தவறினவென வேறு சிலரும் கருதுகின்றனர். அதேவேளையில், சர்வதேச ரீதியில் தாக்கங்களை ஏற்படுத்தக் கூடிய அங்கத்துவ நாடுகளின் பொருளாதாரக் கொள்கைகளைத் தொடர்ச்சியாகவும் நெருக்கமாகவும் கண்காணிக்கும் பொறுப்பினைக் கொண்ட சர்வதேச நாணய நிதியமுங்கூட இவற்றைக் கவனத்திலெடுக்க ஏன் தவறியது என இன்னும் சிலர் நாணய

நிதியத்தின் மீதும் குறை காணுகின்றனர். எனினும், அங்ஙனம் நிறுவனம் 1996ம் ஆண்டிற்கான வர்த்தகமும் அபிவிருத்தியும் பற்றிய தனது அறிக்கையில் நிதிச்சந்தைப் பலவீனங்களை சுட்டிக்காட்டியுள்ளதை இங்கு குறிப்பிடலாம். நிதிச் சந்தைகளில் தலைமிடாதிருக்கும் தாராண்மைக் கொள்கையானது கடன்கொடுப்போருக்கும் கடன் பெறுவோருக்குமிடையிலான தொடர்புகளிலும், சர்வதேசக் கொடுப்பனவுகள், நாணய மாற்று விகித ஏற்பாடுகள் என்பவற்றிலும் பிரச்சினைகளை ஏற்படுத்தி வருவதாக அது சுட்டிக்காட்டிற்று (UNCTAD 1996). மேலும், கிழக்காசியப் பிராந்தியத்தின் பொருளாதார வளர்ச்சி வெளிநாட்டுச் சாதனங்களிலேயே தங்கியிருந்தமையையும் அவ்வறிக்கை குறிப்பிடத்தவறவில்லை.

நெருக்கடி ஏற்படுவதற்கான சில அறிகுறிகள் காணப்பட்டபோதும், சர்வதேச நாணய நிதியம் அவற்றைக் கவனியாது விட்டமைக்குச் சில காரணங்கள் கூறப்படுகின்றன. முதலாவதாக, வழமை போன்று அது வரவு-செலவுத் திட்டங்களிலேயே கவனம் செலுத்தியது, ஆனால், அவை குறை நிலையில் இல்லாதிருந்ததால், நெருக்கடி தோன்றுவதற்கான சாத்தியங்கள் பற்றி நாணய நிதியம் அதிகம் அலட்டிக் கொள்ளவில்லை. இந்நாடுகளில் தனியார் துறை நிறுவனங்களே பெருமளவு வெளிநாட்டுக் கடன்களைப் பெற்றிருந்தன. இவ்வித கடன்களைப் பற்றி அது அக்கறை காட்டவில்லை. இரண்டாவதாக, கடந்த கால லத்தீன் அமெரிக்க நெருக்கடிகள் போன்று விலை மட்டங்கள் (நுகர்வோர் விலைகள்) இந்நாடுகளில் உயர்வாகவிருக்கவில்லை. மெய் ஆதன விலையதிகரிப்பினூடாகவே பணவீக்கம் பிரதிபலிக்கப்பட்டது. இறுதியாக, ஏற்றுமதிகள் வீழ்ச்சியடைந்து வந்த பொழுதும் உள்நாட்டு உற்பத்தியினது வளர்ச்சியும், சேமிப்பு-முதலீட்டு விகிதங்களும் உயர்வாகவிருந்தன. மறுபக்கத்தில், வேலையின்மை குறிப்பிடத்தக்களவு உயர்வாகவிருக்கவில்லை. நெருக்கடிகளை ஏற்படுத்தும் காரணிகளென நாணய நிதியம் கருதும் மேற்படி மாறிகள் அசாதாரணமாக இல்லாதிருந்ததால், அது மேலே குறிப்பிட்ட ஏனைய அறிகுறிகளில் கவனம் செலுத்தத் தவறியது. உள்நாட்டு அரசாங்கங்களை (அதாவது, கொள்கை ஆக்குவோரை)ப் பொறுத்தவரை, கடந்த காலங்களில் இந்நாடுகள் அடைந்துவந்த பொருளாதார வெற்றி காரணமாக நெருக்கடி தோன்றுவதற்கான அறிகுறிகள் காணப்பட்ட பொழுதும் அவை தேவையான பாதுகாப்பு நடவடிக்கைகளை மேற்கொள்ளத் தவறினவெனக் கருத இடமுண்டு.

இப்பிராந்திய நாடுகளினது துரிதமான பொருளாதார வளர்ச்சியானது வேகமான மூலதனத்திரட்டல், தொழில்நுட்ப முன்னேற்றம், மனிதவள அபிவிருத்தி என்பவற்றின் ஒரு திரண்ட விளைவாகவிருந்தது. (Krugman, 1994). இவ்வித துரிதமான வளர்ச்சியை வழமையான வளர்ச்சிக் கோட்பாடுகளைக் கையாண்டு விளக்க முடியவில்லை. மேலும், ஏனைய வளர்முக நாடுகளினால் இதே போன்ற வளர்ச்சியை அடையமுடியாதிருந்ததோடு,

வளர்ச்சியடைந்த கைத்தொழில் நாடுகள் கூட தாம் வளர்ச்சியடையத் தொடங்கிய ஆரம்ப நாட்களில் இவ்வாறான வளர்ச்சியைக் கொண்டிருக்கவில்லை (Bandara, 1998). 'ஆசியாவின் அற்புதம்' (Asian Miracle)⁶ என உலகவங்கி இதனை வர்ணித்ததோடு (WB 1993), இங்கு காணப்பட்ட உயர்ந்த சேமிப்பு-முதலீட்டு விகிதங்கள், கல்விக்கான உயர்ந்த முதலீடுகள், உறுதியான பொருளாதார நிலைமைகளை உருவாக்கிய சீரிய பேரினப் பொருளாதாரக் கொள்கை, சிறந்த பொருளாதார ஆளுகை என்பனவே வேறுபட்ட தன்மைகளைக் கொண்ட கொரியா, இந்தோனேசியா, மலேசியா, சிங்கப்பூர், ஹொங்கொங், தாய்லாந்து போன்ற நாடுகளினது நீடித்த பொருளாதார வளர்ச்சிக்கு ஏதுவாகவிருந்ததாகக் கூறிற்று.⁷ இப்பிராந்தியத்தினது வரலாற்றில் முன்னொரு போதும் கண்டிராத இவ்வித வளர்ச்சியை 1997ஆம் ஆண்டு நெருக்கடி முடிவுக்குக் கொண்டு வந்தது. ஏற்கனவே குறிப்பிட்டது போன்று, இந்நாடுகளின் பேரினப் பொருளாதார அடிப்படைகள் சீராகவிருந்த நிலையிலுங்கூட இங்கு நெருக்கடி நிலை தோன்றியமை குறிப்பிடத்தக்கது.

கிழக்காசிய நெருக்கடி எதனைக் குறிக்கின்றது?

கிழக்காசிய நிதி நெருக்கடி தாய்லாந்திலேயே முதன் முதலாக ஆரம்பித்தது. நெருக்கடிக்கு முந்திய வருடங்களில் தாய்லாந்து உட்பட்ட கிழக்காசிய நாடுகள் பல தமது நாணயங்களை அமெரிக்க டொலருடன் பிணைத்து நிலையான நாணய மாற்று விகிதங்களைப் பாதுகாத்து வந்தன. இது டொலரினது ஏற்ற இறக்கங்களுக்கேற்ப இந்நாணயங்களையும் தளம்பச் செய்தது. எனினும், அமெரிக்க டொலர் பெருமளவிற்கு உறுதியாகவிருந்ததால் இந்நாடுகளும் தமது நாணயங்களின் உறுதிப்பாட்டை பாதுகாத்துக் கொள்ளக்கூடியதாகவிருந்தது. இவ்வித உறுதிப்பாட்டினால் உந்தப்பட்ட வெளிநாட்டு மூலதனம் பெருமளவில் இந்நாடுகளுக்குள் பாய்ந்தது. எனினும், 1995ஆம் ஆண்டு முதல் பல்வேறு காரணங்களினால் தாய்லாந்தினது சென்மதி நிலுவை நடைமுறைக் கணக்கில் கணிசமான குறைநிலை ஏற்பட்டது (இதற்கான காரணிகள் கீழே ஆராயப்பட்டுள்ளன). இந்நிலையிலும் அது டொலருடனான இணைப்பையும், அதனுடாக ஏற்பட்ட நிலையான நாணயமாற்று விகிதத்தையும் தொடர்ந்து பாதுகாக்க முயன்றது. உதாரணமாக, யென்னுக்கெதிராக டொலர் பெறுமதியேற்றமடைந்தபோது, தாய்லாந்தினது ஏற்றுமதிப் போட்டித் தன்மையும் ஏற்றுமதிப் பங்கும் வீழ்ச்சியடைந்தன. இவ்வீழ்ச்சியினால் நாணய மாற்று விகிதம் தேய்வடைவதைத் தடுப்பதற்கு தாய்லாந்தினது மத்திய வங்கி நாணயச் சந்தையில் தலையிட்டது. அதேபோன்று, மூலதன வெளிப்பாய்ச்சல் ஆரம்பித்தபோது தனது வெளிநாட்டு ஒதுக்குகளைக் கையாண்டு நாணய மாற்று விகிதத்தின் மீதான நெருக்குதலைத் தவிர்க்க முயன்றது. தாய்லாந்தினது ஏற்றுமதி வளர்ச்சி குன்றியதனாலேற்பட்ட சென்மதி நிலுவைக் குறைநிலைகளுக்கு மத்தியில் அது நிலையான

நாணய மாற்று விகிதத்தை தொடர்ந்தும் பேண முடியாது அல்லது அது தமது நாணயத்தை மதிப்பிறக்கம் செய்வதைத் தவிர்க்க முடியாதென வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர் கருதியபோது தாய் நாணயம் உத்தேச நடவடிக்கைகளுக்குள்ளானது.

கிழக்காசிய நாடுகளின் ஏற்றுமதி வளர்ச்சி பாதிக்கப்பட்டதற்கு இன்னொரு முக்கிய காரணியும் பங்களித்ததாகக் கூறப்படுகின்றது. தொண்ணூறாம் ஆண்டுகளின் முற்பகுதியில் வெளிநாட்டு மூலதனம் பெருமளவில் சீனாவுக்குள் பாய்ந்தது. இயற்கைச் சாதனங்களையும் மனித வளத்தையும் அபரிமிதமாகக் கொண்டிருந்த அந்நாடு தனது உற்பத்தி இயலாமைப் பன்மடங்கு பெருக்கிக்கொள்ள இது உதவிற்று. எனவே, 1994 தொடக்கம் சீனா ஊழியச் செறிவு கொண்ட பொருட்களைப் பெரிய அளவில் உலக சந்தைக்கு ஏற்றுமதி செய்யத் தொடங்கிற்று. அத்துடன் தனது நாணயத்தையும் அது சுமார் 50 வீதத்தால் மதிப்பிறக்கம் செய்தது. கணிசமான ஊழிய வளத்தினைக் கொண்டிருந்த இப்பிராந்தியத்தின் ஏனைய நாடுகள் இதுவரை காலமும் உலக சந்தையில் இப்பொருட்களுக்கிருந்த வாய்ப்புக்களைப் பயன்படுத்தி நன்மையடைந்து வந்தன. மேலும், சந்தை விலைகளைப் பாதிக்காமலேயே அவை தமது பொருட்களை ஏற்றுமதி செய்யக்கூடியதாகவிருந்தது. ஆனால் சீனாவினது சந்தைப் பிரவேசம் இதில் பெரும் மாற்றத்தை ஏற்படுத்திற்று. அதிகரித்த ஏற்றுமதிகளால் தவிர்க்க முடியாதவகையில் இப்பொருட்களின் சந்தை விலைகள் வீழ்ச்சியடைந்தன. இவற்றின் ஏற்றுமதியில் பெரிதும் தங்கியிருந்த தாய்லாந்து, இந்தோனேசியா போன்ற நாடுகளுக்கு இது பெரும் சவாலாக மாறியதுடன், சீனாவின் போட்டிக்கு ஈடுகொடுக்க முடியாத நிலைக்கு அவை தள்ளப்பட்டன. ஏற்றுமதிப் பொருட்களின் விலைகள் வீழ்ச்சியடைந்து சென்ற இவ்வேளையில் கைத்தொழில் நாடுகளில் பொருளாதார வளர்ச்சியும் மந்தமடைந்ததால் இந்நாடுகளின் ஏற்றுமதிப் பொருட்களுக்கான (semi-conductors, personal computers போன்றன) சந்தைக் கேள்வி வீழ்ச்சியுற்றது. உதாரணமாக, 1995இல் 25 வீதத்தால் அதிகரித்த தாய்லாந்தினது ஏற்றுமதிகள் 1996இல் ஒரு வீதத்தால் மட்டுமே அதிகரித்தன. மலேசியாவில் இது 22 வீதத்திலிருந்து 5 வீதமாகவும் இந்தோனேசியாவில் 11 வீதத்திலிருந்து 4 வீதமாகவும் வீழ்ச்சியடைந்தது. மறுபக்கத்தில், தொடர்ந்து பல ஆண்டுகளாக ஏற்பட்டு வந்த துரிதமான பொருளாதார வளர்ச்சி காரணமாக தாய்லாந்தினது பணவீக்கம் ஒப்பீட்டு ரீதியில் உயர்வாகவிருந்தமை, 1995ஆம் ஆண்டின் நடுப்பகுதியில் யென் நாணயத்திற்கும் ஐரோப்பிய நாணயங்களுக்குமெதிராக டொலரினது பெறுமதி ஏற்றமடைந்ததமை (டொலரோடு பிணைக்கப்பட்டிருந்த தாய் நாணயமும் இதனால் ஏற்றமடைந்தது. இது யப்பானுடனான வர்த்தகத்தைப் பாதித்தது), சீனாவினது நாணய மதிப்பிறக்கம் என்பவற்றால் தாய்லாந்தில் இறக்குமதிகள் அதிகரித்ததால் அந்நாடு 1995 முதல் சென்மதி நிலுவை நடைமுறைக் கணக்கில் குறைநிலைகளை அனுபவிக்கத் தொடங்கிற்று. தாய் நாணயம் மதிப்பிறக்கம்

செய்யப்படலாமென்ற ஊகத்திற்கு இது இடமளித்தது. தாய்லாந்து பாதுகாக்கப்படாத (unhedged) பெருமளவு வெளிநாட்டுக் கடன்களைக் கொண்டிருந்ததால் சென்மதி நிலுவைக் குறைநிலைகளுக்கு மத்தியில் அது தனது நாணயத்தை மதிப்பிற்க்கம் செய்வது தவிர்க்க முடியாதது என்பதை உள்நாட்டு, வெளிநாட்டு நிறுவனங்கள் உணரத் தொடங்கின. எனினும், நாணயம் எந்தளவிற்கு வீழ்ச்சியடையும் என்பது பற்றியும், மதிப்பிற்க்கம் செய்யப்படும் பட்சத்தில் வெளிநாட்டுக் கடன்களின் மீதான கடன்சேவை செலவுகள் எவ்வளவால் அதிகரிக்கும் என்பது பற்றியும் ஏற்பட்ட நிச்சயமற்ற தன்மையினால் அவை தமது வெளிநாட்டு நிதிகளைப் பாதுகாத்துக்கொள்ளும் நோக்கத்துடன் தாய் நாணயத்தை டொலராக மாற்றி வெளிநாடுகளுக்குக் கொண்டு செல்ல முயன்றன. இது தாய் நாணயத்தின் மீதும் உள்நாட்டு வட்டி வீதங்களின் மீதும் கடும் தாக்கத்தினை ஏற்படுத்திற்று. அத்துடன், பங்குச் சந்தையிலும் வெளிநாட்டார் தமது பங்குகளை விற்று மூலதனத்தை வெளியே கொண்டு செல்ல முயன்றனர். இதன் விளைவாக, ஒரு சில வாரங்களில் சுமார் 230 பில்லியன் டொலர் பெறுமதியான வெளிநாட்டு உத்தேச மூலதனம் நாட்டை விட்டு வெளியேறியது (Kelegama, J.B. 1998). மூலதனக் கணக்கு தாராண்மைப்படுத்தப்பட்டிருந்ததால் இவ்வித மூலதன வெளியேற்றத்தை தாய் அரசாங்கத்தினால் தடுத்து நிறுத்த முடியவில்லை. இதனாலேற்பட்ட பங்குச் சந்தை வீழ்ச்சியினால் பல நிறுவனங்கள் தமது வங்கிக் கடன்களை அடைக்கமுடியாத நிலைக்குள்ளாகின. பல வங்கிகளை முறிவடையச் செய்த இது வங்கிக் கடனாக்கத்தைப் பாதித்ததனால் நெருக்கடிக்குள்ளான நிறுவனங்கள் புதிய கடன்களைப் பெற முடியாத நிலை உருவானது. அதே வேளையில், வங்கிகள் தாம் பெற்ற குறுங்கால வெளிநாட்டு(வங்கி)க் கடன்களை மீளச் செலுத்த முடியாத நிலைக்குள்ளானதால், வெளிநாட்டார் தாய் வங்கிகளின் மீது நம்பிக்கை இழந்தனர். எனவே, தாய் வங்கிகளும் ஏனைய தாய் வர்த்தக நிறுவனங்களும் முன்னரைப் போன்று வெளிநாட்டுக் கடன்களைப் பெற முடியவில்லை.

மேற்படி அபிவிருத்திகளினால் கடும் நெருக்கடிக்குள்ளான தாய்லாந்து அண்டைய நாடுகளுக்கு நெருக்கடி பரவமுன்னரே அதனைத் தடுப்பதற்கு நாணயச் சந்தையில் தலையிட்டு டொலரை நிரம்பல் செய்தபோதும், அது தற்காலிகமான வெற்றியை மட்டுமே அளித்தது. நெருக்கடிக்கு அடிப்படையாகவிருந்த திரவத் தட்டுப்பாட்டினை அது நீக்கவில்லை. எனவே, 1997 மே, ஜூலை காலப்பகுதியில் தாய் நாணயம் இரண்டாவது முறையும் உத்தேச நடவடிக்கைகளுக்குள்ளானது. தனது நாணயத்தைப் பாதுகாக்க முடியாத நிலையில் அது நிலையான நாணய மாற்றுவிசிக முறையினை (அதாவது, டொலருடனான பிணைப்பிணை)க் கைவிட்டு, நாணயத்தை மிதக்க விட்டது (ஜூலை 2, 1997). இந்நிலையில் தாய் நாணயம் பெரும் வீழ்ச்சியை அடைந்தது. தாய்லாந்திலேற்பட்ட

இப்பிரச்சினை காரணமாக அண்டைய நாடுகளிலும் இதேவித ஆபத்துக்கள் உள்ளனவாவென முதலீட்டாளர் சிந்திக்கத் தொடங்கினர். தாய்லாந்தில் காணப்பட்டது போன்ற மெய் ஆதனச் சந்தை விலைவீக்கம், பலவீனங்களைக் கொண்டதும், ஊழல்கள் நிறைந்ததுமான வங்கித் துறை, வங்கித் தொழிலின் மீது போதுமான அளவு மேற்பார்வையும் கட்டுப்பாடுகளும் இல்லாமை, தனியார் துறையினது மிதமிஞ்சிய குறுங்கால வெளிநாட்டுக் கடன்கள் போன்ற அம்சங்கள் வேறுபட்ட அளவுகளில் ஏனைய கிழக்காசிய நாடுகளிலும் காணப்பட்டதை அவர்கள் உணர்ந்தனர். எனவே, இந்த நாடுகளின் நாணயங்களும் உத்தேச நடவடிக்கைகளுக்கே குள்ளாகின. தாய்லாந்தில் ஆரம்பித்த நெருக்கடி 1997ம் ஆண்டின் பிற்பகுதியில் அண்டை நாடுகளான இந்தோனேசியா, மலேசியா, பிலிப்பைன்சு, கொரியா போன்றவற்றிற்கும் பரவியதால் அவையும் தமது நாணயங்களை மிதக்கவிட்டன. 1997க்கு முன்னர் அங்கு நிலவிய நாணயமாற்று விகித உறுதிப்பாட்டையும் அதன் பின்னரேற்பட்ட சடுதியான பெறுமதித் தேய்வையும் அட்டவணை 2 காட்டுகின்றது:

அட்டவணை 2 : நாணயமாற்றுவிகித அசைவுகள்
(கால இறுதியில் ஒரு டொலருக்கு)

ஆண்டு	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	96-97 மாற்றம்(%)
கொரியா	765.3	791.5	811.3	792.7	775.8	847.5	1,695.0	100.0
இந்தோனேசியா	2,000.0	2,070.4	2,112.0	2,202.6	2,289.0	2,361.0	5,650.0	139.0
தாய்லாந்து	25.3	25.5		25.1	25.7	25.7	46.8	82.4

1997 இறுதியில் டொலரின் உள்நாட்டு நாணய அடிப்படையிலான விலைகள் சுமார் 100 வீதத்தால் அதிகரித்தமையால் உள்நாட்டு நாணய அடிப்படையில் வெளிநாட்டுக் கடன்களின் பெறுமதியும் இரட்டித்தது. தாய் நெருக்கடி ஏனைய நாடுகளின் மீது இவ்வித பரம்பல் விளைவுகளை (spread effects or contagion effects)க் கொண்டிருந்ததாலேயே அது 'ஆசிய சுரம்' என வர்ணிக்கப்பட்டது. மேலே குறிப்பிட்ட அண்டைய நாடுகளின் நாணயங்கள் வீழ்ச்சியடைந்ததோடு நின்று விடாது, பாதிப்புக்குள்ளாகக் கூடுமென கருதப்பட்ட ஏனைய ஆசிய நாணயங்களின் மீதும், வேறும் பல நாணயங்களின் மீதும் அது தாக்கத்தை ஏற்படுத்தியது.

நெருக்கடியைத் தோற்றுவித்த காரணிகள்

நெருக்கடியைத் தோற்றுவிப்பதற்கு உள்நாட்டுக் காரணிகளே பெருமளவிற்கு பொறுப்பாகவிருந்த போதும், வளர்ச்சியடைந்த பொருளாதாரங்களிலும், உலகளாவிய நிதிச்சந்தைகளிலும் ஏற்பட்ட பல்வேறு அபிவிருத்திகளும் இதற்குக் கணிசமான பங்களித்தன (Fischer, 1998). கிழக்காசிய நெருக்கடியை விளக்குவதற்கு சர்வதேச நாணய நிதியம் நான்கு தொகுதிக் காரணிகளை முன் வைத்துள்ளது (IMF 1997). அவை பின்வருமாறு:

- (1) உயர்ந்த சேமிப்பு-முதலீட்டு விகிதங்களினூடாக உயர்வான வளர்ச்சி வேகத்தை அடைவதில் இந்நாடுகளடைந்த வெற்றியானது நெருக்கடி தோன்றுவதற்கான வித்துக்களையும் இட்டது எனக் கருதுவதில் தவறில்லை. இந்நாடுகளில் உள்நாட்டு சேமிப்பு விகிதத்திலும் பார்க்க உள்நாட்டு முதலீட்டு விகிதம் உயர்வாகவிருந்தது. இவ்விரண்டிற்குமிடையிலான இடைவெளி வெளிநாட்டுக் குறுங்கால நிதிகளை (குறுங்கால வங்கிக் கடன்களை)க் கையாண்டு நிரப்பப்பட்டது. தனியார் துறையினரைப் பொறுத்த வரை அவர்கள் உள்நாட்டில் கடன் பெறுவதற்கும், வெளிநாடுகளில் கடன் பெறுவதற்குமிடையே எவ்வித வேறுபாடுகளும்மில்லையென்ற அடிப்படையில் கட்டுப்பாடுகள் எவையுமின்றி வெளிநாடுகளிடமிருந்து கடன் பெற அனுமதிக்கப்பட்டனர். அதாவது, கடன் பெறுவதன் செலவு, நலன்களை மதிப்பீடு செய்தே அவர்கள் கடன் பெறுவரென்ற கருத்து இதற்கு அடிப்படையாகவிருந்தது. வரையறையின்றி அவர்கள் கடன் பெறுவதற்கு இது வழிவகுத்தது (உள்நாட்டு வட்டி வீதத்திலும் பார்க்க குறைந்த வட்டி வீதங்களில் அவர்கள் பெருமளவு டொலரையும் யென்னையும் கடனாகப் பெற்றனர்). இதனால் வெளிநாட்டு நாணய வடிவிலான கடன்களின் அளவு அதிகரித்தது.⁸ மேலும், பெருமளவில் உட்பாய்ந்த வெளி நாட்டு நிதிகளைத் திறமையான முறையில் கையாள்வது இந்நாடுகளின் நிதியமைப்புக்களுக்கு பெரும் சவாலாகவிருந்தது. போதியளவு வளர்ச்சியும் திறமையும் அற்றனவாகவிருந்த அவை இலகுவாகக் கிடைத்த வெளிநாட்டு நிதிகளை உள்நாட்டுத் தேவைகளுக்குக் கடனாகக் கொடுத்தபொழுது முதலீடுகளின் தன்மை பற்றியோ, கடன் பெறுவோரின் கடனை மீளச் செலுத்தும் தகைமை பற்றியோ போதிய கவனம் செலுத்தத் தவறின. எனவே, இக் கடன்கள் தரம் குறைந்தனவாகவிருந்தன.

(2) இக்காலப் பகுதியில் சர்வதேசச் சூழலும் கிழக்காசிய நாடுகளின் உள்நாட்டுப் பொருளாதாரச் சூழ்நிலையும் இந்நாடுகளில் வெளிநாட்டு முதலீடுகளுக்குச் சாதகமாகக் காணப்பட்டன. முதலாவதாக, கடந்த சுமார் ஐந்து தசாப்தங்களாக உலகில் நிலவிய சமாதான சூழ்நிலை காரணமாக பல்வேறு நாடுகளில் தனிநபர் சேமிப்புக்களும் தாபன ரீதியான சேமிப்புக்களும் பன்மடங்கு பெருகியிருந்தன. எனவே, முதலீட்டினது வருவாய் வீதங்களை உயர்த்திக் கொள்வதற்கு சர்வதேச முதலீட்டாளரிடையே கடும் போட்டி நிலவியது. இரண்டாவதாக, தொடர்புச் சாதனத்துறையில் அண்மைக்காலத்தில் ஏற்பட்டுள்ள புரட்சிகரமான தொழில்நுட்ப முன்னேற்றம் மூலதனக் கொடுக்கல் வாங்கல்களுக்கான செலவுகளை கணிசமாகக் குறைத்து மூலதனப் பாய்ச்சல்களை ஊக்குவித்தது. மூன்றாவதாக, சர்வதேச ரீதியாக மூலதன அசைவுகளுக் கெதிராகவிருந்த தடைகள் எண்பதுகளில் வளர்ச்சியடைந்த நாடுகளிலும், தொண்ணூறுகளில் வளரும் நாடுகளிலும் பெருமளவிற்கு நீக்கப்பட்டன. எனவே, நாடுகளுக்கிடையே மூலதனம் தடையின்றி பாயக்கூடியதாகவிருந்தது. நான்காவதாக, இக்காலப் பகுதியில் யப்பானிலும் ஐரோப்பிய நாடுகளிலும் பொருளாதார வளர்ச்சி பலவீனமடைந்திருந்ததால் இலாபகரமான முதலீட்டு வாய்ப்புக்கள் அங்கு குறைவாகவிருந்தன. இதற்கு மாறாக, எண்பதுகளின் பிற்பகுதியிலும் தொண்ணூறுகளின் முற்பகுதியிலும் ஆசிய நாடுகள் பலவற்றில் கணிசமான முதலீட்டு வாய்ப்புக்கள் காணப்பட்டன. இந்நாடுகளில் நிதித்துறைக்கட்டுப்பாடுகள் அகற்றப்பட்டிருந்ததும், பொருளாதார வளர்ச்சி வீதம், முதலீட்டு வருவாய் வீதங்கள், வட்டி விகிதங்களென்பன உயர்வாகவிருந்ததும் வெளிநாட்டு முதலீட்டிற்கு சாதகமாகவிருந்தன. ஐந்தாவதாக, வெளிநாட்டு முதலீட்டாளரும் தமது முதலீடுகளினின்று எழும் ஆபத்துக்களைப் பன்முகப்படுத்துவதில் ஆர்வம் கொண்டிருந்ததால், பல்வேறு நாடுகளில் முதலீட்டு வாய்ப்புக்களை தேடிக்கொண்டிருந்தனர். இறுதியாக, கிழக்காசிய நாணயங்கள் டொலரோடு பிணைக்கப்பட்டிருந்தமை இந்நாடுகளில் முதலீடு செய்வது பற்றி முதலீட்டாளரிடையே ஒரு போலியான பாதுகாப்பு உணர்வினை ஏற்படுத்திற்று. மேற்படி காரணிகளால் 1996ம் ஆண்டின் நடுப்பகுதியில் கிழக்கு, தென்கிழக்காசிய நாடுகளுக்கான முதலீட்டுப் பாய்ச்சல் உச்ச மட்டத்தினை அடைந்தது (ADB 1998). அத்துடன், வெளிநாட்டு வங்கிகளும் இவற்றிற்குப் பெருமளவு கடன்களைக் கொடுத்தன.

ஆனால், 1997இன் பிற்பகுதியில் ஐரோப்பாவிலும் யப்பானிலும் பொருளாதார வளர்ச்சி மீட்சி பெற்றதோடு, வட அமெரிக்காவில் வட்டி வீதங்கள் உயரத் தொடங்கின.

இதன் விளைவாக, டொலர் பெறுமதியேற்றம் அடைந்ததால், அதனோடு பிணைக்கப்பட்டிருந்த கிழக்காசிய நாணயங்களின் பெறுமதியும் ஏற்றமடைந்தது. ஏற்றுமதிச் சந்தையில் இந்நாடுகள் தமது போட்டித் தன்மையையும் ஏற்றுமதிப்பங்கையும் இழப்பதற்கு இது காரணமாயிற்று. எனவே, இந்நாடுகளின் ஏற்றுமதிகள் வீழ்ச்சியடைந்து சென்மதி நிலுவை நடைமுறைக்கணக்கில் குறை நிலைகளேற்பட்டன.

வெளிநாட்டு நிதிகளின் உட்பாய்ச்சலால் உந்தப்பட்ட வங்கிகள் மெய் ஆதனச் சந்தைக்கு பெருமளவு கடன்களைக் கொடுத்ததால் மெய் ஆதன விலைகளில் கணிசமான வீக்கமேற்பட்டிருந்தது. 1992-95 காலப் பகுதியில் தனியார் துறைக்கான வங்கிக் கடன்கள் ஒரு பக்கமும், வங்கிகளின் வெளிநாட்டுப் பொறுப்புக்கள் மறுபக்கமும், அதிகரித்தன. ஆனால், வங்கிகள் உள்நாட்டில் கொடுத்த கடன்கள் நெடுங்காலக் கடன்களாகவும், அவை வெளிநாடுகளிடமிருந்து பெற்ற கடன்கள் குறுங்காலக் கடன்களாகவுமிருந்தன. அதாவது, வங்கிகள் உள்நாட்டில் கொடுத்த கடன்கள் திரவத் தன்மையற்றனவாகவும், அவை வெளிநாடுகளில் பெற்ற கடன்கள் திரவத் தன்மைகொண்டனவாகவும் இருந்தன (liquid liabilities and illiquid assets). அத்துடன், 1997இன் பிற்பகுதியில் வெளிநாட்டு வங்கிகள் குறுங்காலக் கடன்களைப் புதுப்பிப்பதற்கு தயக்கம் காட்டியதால் வங்கிகளினது கடனடைக்கும் திறன் (solvency) பாதிக்கப்பட்டது (World Economic Outlook 1998).

- (3) உயர்ந்து செல்லும் பணவீக்கம், வங்கிக்கடன்களின் வேகமான அதிகரிப்பு, சென்மதி நிலுவை நடைமுறைக் கணக்கில் ஏற்பட்ட குறைநிலைகள், மெய் ஆதனவிலை வீக்கம் என்பனவே முன்வைக்கப்பட்ட மூன்றாவது தொகுதிக் காரணிகளாகும் எனினும், இவை தொடர்பான நாணய நிதியத்தின் புள்ளி விபரங்கள் இதனை நிரூபிப்பதாக இல்லையென காத்தேட் (Kathate, 1998) கூறுகிறார். நெருக்கடிக் குள்ளான நாடுகளில் பணவீக்கம் குறிப்பிடத்தக்களவு உயர்வாகவிருக்கவில்லை (தாய்லாந்தில் கூட அது 6 சத வீதமாக மட்டுமே இருந்தது. இருப்பினும், இந்நாடுகள் வர்த்தகத் தொடர்புகள் கொண்டிருந்த பங்காளி நாடுகளில் காணப்பட்ட பண வீக்கத்திலும் பார்க்க சற்று உயர்வான பணவீக்கம் காணப்பட்டமை உண்மையே. வங்கிக் கடனைப் பொறுத்தவரை மலேசியாவில் மட்டுமே அது மிகவும் கூடுதலாகவிருந்தது. எனினும், சென்மதி நிலுவைக்குறை நிலை அங்கு அசாதாரணமானதாக இருக்கவில்லை.

(4) இப் பொருளாதாரங்களில் நிதித்துறையானது பல்வேறு பலவீனங்களைக் கொண்டிருந்தது. பலவீனமான வங்கி முகாமை, வங்கிக் கடன்களினது பத்துக்கள் முறையாக கட்டுப்படுத்தப்படாமை, வங்கிக் கடன் தொடர்பான விதிகள் சரிவர அமுலாக்கப்படாமை, வங்கிகளின் மீதான மேற்பார்வை போதாமை என்பனவே இவை ஆகும். இவ்வித பலவீனங்களே நெருக்கடியைத் தோற்றுவித்த முக்கிய காரணிகளென நாணய நிதியம் குறிப்பிட்டது. வெளிநாட்டு வங்கிகளிடமிருந்து கடன் பெற்று உள்நாட்டு நிறுவனங்களுக்கு கடன் கொடுத்தபொழுது பின்னையன அக்கடன்களை மீளச் செலுத்தும் திறனைக் கொண்டனவா என்பதை வங்கிகள் கவனத்திலெடுக்கத் தவறின. கடன் பெற்ற நிறுவனங்கள் பல அமைப்பு ரீதியான பலவீனங்களைக் கொண்டிருந்ததால் அவை மேற்கொண்ட முதலீடுகளும் தரங்குன்றியனவாகவிருந்தன. மேலும், இக் கடன்களிற் பெரும்பகுதி மெய் ஆதனச் சந்தையில் உத்தேச நடவடிக்கைகளை நிதிப்படுத்துவதற்கும் சனரஞ்சகமான செயற்றிட்டங்களை நடைமுறைப் படுத்துவதற்கும், வெளிநாட்டுப் பிரயாணம், பிள்ளைகளின் வெளிநாட்டுக் கல்வி போன்ற ஆடம்பர நுகர்விற்கும் செலவிடப்பட்டன (இவற்றின் பெறுமதி சுமார் 1.2 டிரில்லியன் டொலரென மதிப்பிடப்பட்டுள்ளது). பெருமளவு வங்கிக் கடன்கள் வங்கியாளரின் உறவினர்களுக்கே கொடுக்கப்பட்டிருந்தன. மேலும், அரசியற்றலைவர்களுக்கும் வங்கியாளருக்குமிடையே நெருக்கமான தொடர்பு காணப்பட்டதால், வங்கிகள் நெருக்கடிக்குட்படும்போது அதினின்றும் விடுபடுவதற்கு அரசாங்கம் உதவி செய்யுமென்ற நம்பிக்கையை அது வங்கியாளரிடையே ஏற்படுத்திற்று (சில சந்தர்ப்பங்களில் உண்மையாகவே இவ்வித உதவி வழங்கப்பட்டதாகவும் தெரிகின்றது. சர்வதேச நாணய நிதியம் இதனை moral hazard என வர்ணிக்கின்றது. வங்கிகள் போதிய கவனமின்றி கடன் கொடுப்பதை இது ஊக்குவித்தது. எனவே, மொத்த வங்கிக் கடன்களில் சுமார் 15-20 வீதமானவை மீளப் பெறமுடியாத (non-performing loans) கடன்களாகவிருந்தன. அமெரிக்காவில் இவ்வித கடன்கள் ஒரு வீதத்திற்கும் குறைவாகவிருந்தமை இங்கு குறிப்பிடத்தக்கது. இவ்விதக் கடன்களால் வங்கிகள் தாம் வெளிநாடுகளிலிருந்து பெற்ற கடன்களை மீளச் செலுத்த முடியாத நிலையைடைந்தன. இது வெளிநாட்டார் இந்நாடுகளின் மீது வைத்திருந்த நம்பிக்கையை இழக்கச் செய்தது (Crisis of Confidence).

கிழக்காசிய நிதி நெருக்கடியை விளக்குவதற்கு சர்வதேச நாணய நிதியம் முன்வைத்த மேற்படி விளக்கங்கள் எல்லோராலும் ஏற்றுக்கொள்ளப்படவில்லை. நாணயத்தின்

பெறுமதியேற்றம் தவிர்ந்த ஏனைய காரணிகள் நெருக்கடியை விளக்கும் சக்தியைக் கொண்டனவல்ல என்பது அவற்றைக் கவனமாக ஆராய்ந்தால் தெளிவாகுமென காத்தேக் கூறுகிறார்.⁹ இப்பொருளாதாரங்கள் செழிப்பு நிலையிலிருந்த காலங்களிற்கூட மேலே கூறப்பட்ட பண்புகள் அங்கு காணப்பட்டன. நெருக்கடிக்கு இவையே காரணமாக இருந்திருக்குமாயின், 1997க்கு முன்னரே அது தோன்றியிருக்க வேண்டுமென்பது அவரது கருத்து. மேலும், வெளிநாட்டுக் கடன்களைப் பெற்றிருந்த தனியார் நிறுவனங்கள் போதியளவு வெளிநாட்டு நாணயக் காப்புக்களை கொண்டிராத காரணத்தினாலேயே தாய் நாணயம் நெருக்குதலுக்குள்ளானது என்ற கருத்து இதில் தொனிப்பதாகவும், உண்மையில் இது குதிரைக்கு முன்னால் வண்டியைக் கட்டுவதற்கு ஒப்பாகுமெனவும் அவர் கூறுகிறார். தாய் நாணயத்தின் வீழ்ச்சிக்கு நிதித்துறை காரணமாகவிருக்கவில்லை. வேறு காரணிகளால் தூண்டப்பட்ட மூலதன வெளியேற்றத்தின் ஒரு விளைவே அது என அவர் வலியுறுத்துகிறார். இந்நாடுகளின் பொருளாதார வெற்றி உலகமயமாக்கலின் கேந்திர நோக்கங்களை முறியடித்து, இன்றைய உலகப் பொருளாதார ஏற்பாட்டிற்கு சவாலாக அமைந்து விடுமோவென்ற ஐயப்பாட்டினாலும் அச்சத்தினாலும் பலமிக்க சக்திகள் மேற்கொண்ட சூழ்ச்சியே இதற்கான முக்கிய காரணியாகவிருந்தது என்ற கருத்தும் நிலவி வந்துள்ளது. மூலதன வெளியேற்றத்தினால் நாணத்தின் பெறுமதி தேய்வடையத் தொடங்கிய போது நிதியைமைப்பினது பிரச்சினைகள் தீவிரமடைந்தன. உள்நாட்டு நாணய அடிப்படையில் வெளிநாட்டுக் கடன் சேவை விகிதத்தை உயர்த்திய இது, வெளிநாட்டு குறுங்காலக் கடன்களைப் பெற்றிருந்த வங்கிகளுக்கும் வேறு உற்பத்தி நிறுவனங்களுக்கும் பெரும் கமையாக மாற்றியு. காசுப் பாய்ச்சலில் பிரச்சினைகளேற்பட்டதால் பல நிறுவனங்கள் முறிவடைந்தன (Martin Khor, 1998).

மேலே கூறப்பட்ட காரணிகளால் இப்பிராந்திய நாடுகளின் நாணயங்கள் பெறுமதி தேய்வடைவதற்கான பொருளாதார ஏதுக்கள் காணப்பட்டபோதும், அவை நியாயமற்ற அளவிற்கு பாதிப்படைய வேண்டிய அவசியமிருக்கவில்லை. உதாரணமாக, கொரியா, மலேசியா, தாய்லாந்து, இந்தோனேசியா போன்ற நாடுகளில் நாணயமாற்று விகிதம் 40-50 வீதத்தாலும், இந்தோனேசியாவில் 500-600 வீதத்தாலும் வீழ்ச்சியடைந்தது. இவ்வித பாரிய வீழ்ச்சி குறுங்கால உத்தேச மூலதனம் இந்நாடுகளை விட்டு சடுதியாக வெளியேறியமைமையாலேயே ஏற்பட்டது.¹⁰ லண்டனிலும் சிங்கப்பூரிலுமுள்ள நாணய வர்த்தகர்களும் மலேசியப் பிரதமரும் கூட இதே கருத்தை முன்வைத்தனர். ஆரம்பத்தில் இக்கருத்து சர்வதேச நாணய நிதியம் உட்பட வேறு பலராலும் மறுத்துரைக்கப்பட்டது. ஆனால், மேற்கத்தைய பாணியிலான பங்குச் சந்தைகளைக் கொண்டதும், சாதகமான சென்மதி நிலுவை நடைமுறைக்கணக்கையும் பெருமளவு வெளிநாட்டு ஒதுக்குகளுக்கும்

கொண்டதுமான ஹொங்ஹொங்கினது பங்குச் சந்தை வீழ்ச்சியடைந்ததன் பின்னர் இக்கருத்து ஏற்கப்பட்டது. உத்தேச நடவடிக்கைகளால் ஹொங்ஹொங் பங்குச் சந்தை நான்கே நாட்களில் 23 வீதத்தால் வீழ்ச்சியடைந்தது. தொடர்ந்து தைவானும் நெருக்கடிக்குட்பட்டதால் அதுவும் நிலையான நாணய மாற்று விகிதத்தைக் கைவிட நேரிட்டது. உத்தேச வியாபாரிகள் யப்பானையும் விட்டு வைக்கவில்லை. டொலருக்கு 147 யென்னாகவிருந்த மாற்றுவிதிம 1998இன் பிற்பகுதியில் 200 யென்னாக மாறியது.

மலேசியாவும் ஏனைய ஆசிய நாடுகளும் உலக வர்த்தக நிறுவனத்தின் (World Trade Organization) நிதிச் சேவைகள் தொடர்பான பேச்சு வார்த்தைகளின் கீழ் தமது மூலதனச் சந்தைகளை வெளிநாட்டு வங்கிகள், காப்புறுதித் தாபனங்கள், பங்குச் சந்தை தரகு நிறுவனங்கள் என்பவற்றிற்கு திறந்து விடுமாறு வற்புறுத்தப்பட்டன. இவ்வாறு திறந்து விட்டதன் ஒரு பக்க விளைவே இந்த நெருக்கடி எனலாம். அத்துடன், சர்வதேச வர்த்தகத்தைப் பொறுத்தவரை ஒழுங்கு முறையொன்று காணப்படுவது போன்று. சர்வதேச நாணயம், நிதி என்பன தொடர்பாக எதுவித நியதியும் இருப்பதாகத் தெரியவில்லை. அதாவது, உலக நிதிச் சந்தையினது செயற்பாட்டில் உண்மையாகவே ஒருவித வெறுமைத் தன்மை காணப்படுகின்றது எனலாம். முதலீட்டு நிதிகளினளவு பெருகியுள்ளதோடு, மூலதனப் பாய்ச்சலின் மீதான கட்டுப்பாடுகளும் தளர்த்தப்பட்டுள்ள நிலையில் இம் முதலீட்டு நிதிகள் நாணயக் கொடுக்கல்-வாங்கல்களிலும், பங்குச் சந்தை நடவடிக்கைகளிலும் எவ்வித கட்டுப்பாடுகளும்மின்றி, சுதந்திரமாகக் கையாளப்பட்டு வருகின்றன. சுமார் 2 டிரில்லியன் (அதாவது, மில்லியன் தடவை மில்லியன்கள்) டொலர் பெறுமதியான நிதிகள் நாளாந்தம் துரிதகதியில் நாடுகளுக்கிடையே பாய்ந்து வருகின்றன. வருடத்திற்கு 300 வேலை நாட்கள் என்ற அடிப்படையில் இது 600 டிரில்லியன் டொலருக்குச் சமனாகும். வருடாந்த மொத்த உலக வர்த்தகத்தின் பெறுமதியிலும் (ஒரு டிரில்லியன் டொலர்கள்) பார்க்க இது பன்மடங்கு உயர்வானதாகும். இதனால் மெய்ப்பொருளாதாரத்திற்கும் (உலக மொத்த வருடாந்த உற்பத்தி 27 டிரில்லியன் டொலர்களாகும்) உத்தேசப் பொருளாதாரத்திற்குமிடையே பெரும் இடைவெளி தோன்றியுள்ளது. மெய்ப்பொருளாதாரங்களில் இடம் பெறும் கொடுக்கல் வாங்கல்கள் இன்று உலகெங்கும் பரந்து காணப்படும் ஆயிரக்கணக்கான புதிய நாணயச் சந்தைகளின் தினசரிக் கொடுக்கல் வாங்கல்களில் கையாளப்படும் உத்தேச வெளிநாட்டு நிதிகளின் 3 வீதத்திற்கும் குறைவாக உள்ளதாக கூறப்படுகின்றது. நாணயச் சந்தையில் உத்தேச வியாபாரிகள் எவ்வித கட்டுப்பாடுகளும்மின்றி செயற்படுவதற்கு இது வாய்ப்பளித்துள்ளது (Candappah, 1998). அடிக்கடி ஏற்படும் நிதி நெருக்கடிகளுக்கு இது ஒரு முக்கிய காரணமெனலாம்.

நதி நெருக்கடியின் விளைவுகள் அல்லது தாக்கங்கள்

நேரடியான பாதிப்பிற்குள்ளான ஐந்து நாடுகளுக்குமான வெளிநாட்டு மூலதனப் பாய்ச்சல் வீழ்ச்சியடைந்துள்ளது. 1996இல் 93 பில்லியன் டொலராகவிருந்த அது, 1997இல் 12 பில்லியனாகக் குறைந்தது. வெளிநாட்டு குறுங்காலக் கடன்களிலேயே ஆகக் கூடிய வீழ்ச்சி ஏற்பட்டது. 1997இன் இறுதியில் வெளிநாட்டு வங்கிகள் குறுங்காலக் கடன்களைப் புதுப்பிக்க மறுத்ததால் பெருமளவு மூலதனம் இப்பிராந்தியத்தினின்றும் வெளியேறியமை இந்நாடுகளின் வெளிநாட்டு ஒதுக்குகளைப் பாதித்தது. மீளப் பெற முடியாத கடன்களினால் பாதிக்கப்பட்டிருந்த உள்நாட்டு வங்கிகள் புதிய கடன்களைக் கொடுக்கத் தயங்கியதால் உற்பத்தி நிறுவனங்கள் கடும் திரவத் தன்மைப் பிரச்சினையை எதிர்நோக்கின. வங்கிக் கடன் இறுக்கத்தினால் மோசமாகப் பாதிக்கப்பட்ட கொரியாவில் நாளொன்றுக்கு சராசரியாக 45 கம்பெனிகள் முறிவடைந்தன. 1998இல் மேலும் 30,000 சிறியதும், நடுத்தர அளவினதுமான நிறுவனங்கள் முறிவடையுமென எதிர்பார்க்கப்பட்டது. எனவே, நாணயப் பெறுமதித் தேய்வின் மூலம் பெற்றிருக்கக் கூடிய பல நன்மைகளை இந்நாடுகள் அனுபவிக்க முடியாத நிலையேற்பட்டது. உதாரணமாக, ஏற்றுமதிக்கட்டளைகள் தொடர்ந்து கிடைத்து வந்தபோதும், அவற்றை பூர்த்தி செய்வதற்குத் தேவையான உற்பத்தியை மேற்கொள்வதற்கு கடன் வசதியின்மை பெரும் தடையாகவிருந்தது. இதனால் மொத்த உள்நாட்டு உற்பத்தியினது வளர்ச்சி பாதிக்கப்பட்டது. மூலதனத் தட்டுப்பாடு, நாணயப் பெறுமதித் தேய்வு, மெய் ஆதன விலைகளின் வீழ்ச்சி என்பவற்றால் இந்நாடுகள் 1998இல் எதிர்க்கணிய வளர்ச்சியைக்கொண்டிருக்குமென கூறப்படுகின்றது. ஹொங்ஹொங், சீனா, தைவான் ஆகிய நாடுகளின் பொருளாதார வளர்ச்சியும் குறையும் சாத்தியமுண்டு. உதாரணமாக, 1997இல் 8.8 வீதமாகவிருந்த சீனாவினது பொருளாதார வளர்ச்சி 1998இல் 6.8 வீதமாக மட்டுமே இருக்குமெனவும் 3.7 வீதத்தால் வளர்ச்சியடைந்த யப்பான் 1998இல் பூச்சிய அல்லது எதிர்க்கணிய வளர்ச்சியையே கொண்டிருக்கும் எனவும் மதிப்பிடப்பட்டுள்ளது.

பொருளாதாரம் துரிதமாக வளர்ச்சியடைந்த காலப் பகுதியில் இந்நாடுகளில் வேலையின்மை ஒரு பிரச்சனையாக இருக்கவில்லை. தொண்ணூறாம் ஆண்டுகளின் முற்பகுதியில் அது 2 வீதமாக மட்டுமே இருந்தது. எனவே, வளர்ச்சியடைந்த நாடுகளிற்போன்று வேலையற்றோருக்கான காப்புறுதிகளோ, வேறு சமூக பாதுகாப்பு ஏற்பாடுகளோ (social safety nets) அங்கு காணப்படவில்லை. வங்கி முறிவுகள், பொருளாதார மந்தநிலை என்பவற்றால் பல நிறுவனங்கள் மூடப்பட்டு தொழிலாளர் வேலை நீக்கம் செய்யப்பட்டதால் வேலையின்மை மூன்று மடங்குகளால் அதிகரித்தது. வேலையின்மை, வருமான இழப்பு, பட்டினி நிலை என்பன ஏற்பட்டபோது தவிர்க்க முடியாத வகையில் அங்கு சமூக கொந்தளிப்புக்கள் உருவாகின. மக்கள் தமது எதிர்ப்பை

வன்முறை கலந்த ஆர்ப்பாட்டங்களினூடாக வெளிப்படுத்தினர். இவ்வித ஆர்ப்பாட்டங்களும் கலவரங்களும் இந்தோனேசியாவில் தொடர்ந்தும் ஏற்பட்டு வருகின்றன.

இப்பிராந்தியத்தில் பொருட்கள் சேவைகளுக்கான கேள்வி குறைந்ததால் கிழக்காசிய நெருக்கடி உலக வர்த்தகத்தையும் பாதித்தது. எனவே, OECD நாடுகளும் தமது எதிர்பார்த்த வளர்ச்சி பற்றிய மதிப்பீட்டை குறைத்துக்கொள்ள நேரிட்டது. 1998 மே மாதத்தில் சர்வதேச நாணய நிதியமும் உலக வெளியீட்டு வளர்ச்சி பற்றிய தனது மதிப்பீட்டை 4.5 வீதத்திலிருந்து 3 வீதமாகக் குறைத்தது. மேலும், சர்வதேச சந்தையில் பெட்ரோலியப் பொருட்கள், அடிப்படை உலோகங்கள், ரப்பர் உற்பத்திப் பொருட்கள், தானியங்கள், எண்ணெய்-கொழுப்பு சார்ந்த பொருட்கள் போன்ற முதல் விளைவுப் பொருட்களின் விலைகள் 10 வீதத்திற்கும் மேலாக வீழ்ச்சியடைவதற்கும் இந்நெருக்கடியே பொறுப்பாகவிருந்தது. சுருக்கமாகக் கூறுவோமாயின், 'ஆசிய சுரம்' உலகெங்கிலும் தனது அதிர்ச்சியலைகளைப் பரப்பியுள்ளது. மேலும், தென்கோள நாடுகளிலேற்பட்ட ஒரு நிதி நெருக்கடி முதற்தடவையாக வடகோள நாடுகளின் மூலதனச் சந்தைகளின் மீது தாக்கத்தை ஏற்படுத்தி உள்ளமையும் குறிப்பிடத்தக்கது.

கிழக்காசிய நிதி நெருக்கடி ஆகக் குறைந்தது மூன்று வழிகளிலாவது ஏனைய வளரும் நாடுகளை பாதிக்கக் கூடும்:

- (1) நெருக்கடியினது பரவல் விளைவுகளும், அதனாலேற்படும் மூலதன வெளியேற்றத்தினாலேற்படும் தாக்கங்களும்.
- (2) சென்மதி நிலுவைக் குறை நிலைகளை அனுபவித்து வரும் வளர்முக நாடுகளின் பொருளாதாரக் கொள்கைகள் மீது இது தாக்கத்தை ஏற்படுத்தக்கூடும். அதாவது, மூலதன வெளியேற்றத்தைத் தடுக்கும் நோக்கமாக அவை இறக்குமதிகளைக் கட்டுப்படுத்தி சென்மதி நிலுவைக்குறை நிலைகளைத் தவிர்த்துக்கொள்ள முயலக்கூடும்.
- (3) நாணய மாற்று விகிதங்களிலேற்பட்ட மாற்றங்கள் காரணமாக ஒப்பீட்டு நலனில் மாற்றங்களேற்பட்டு ஏனைய வளரும் நாடுகள் பாதிப்புக்குள்ளாகலாம். அதாவது, ஏற்றுமதிச் சந்தையில் அவை தமது போட்டித் தன்மையை இழக்கக் கூடும்.

முடிவுரை

கடந்த ஆண்டில் ஏற்பட்ட கிழக்காசிய நிதி நெருக்கடி அண்மைக் காலப் பொருளாதார நிகழ்வுகளுள் முக்கியம் வாய்ந்த ஒன்றாகக் கருதப்படுகின்றது. இந் நெருக்கடிக்கு மூன்று முக்கிய காரணிகள் அடிப்படையாகவிருந்ததாக கூறப்படுகின்றது. அவையாவன:

- (1) யென் உட்பட ஏனைய பிரதான நாணயங்களுக்கெதிராக டொலர் பெறுமதி ஏற்றமடைந்தமை. இதனால் அதனுடன் பிணைக்கப்பட்டிருந்த கிழக்கு, தென்கிழக்காசிய நாடுகளினது நாணயங்களும் பெறுமதி ஏற்றமடைந்தன.
- (2) கிழக்காசிய நாடுகளில் உள்நாட்டுக் கேள்வியிலேற்பட்ட துரிதமான வளர்ச்சியானது இது பிரதான கைத்தொழில் நாடுகளில் நிலவிய பண வீக்கத்திலும் பார்க்க உயர்வான பண வீக்கத்தை நாடுகளில் ஏற்படுத்தி இந்நாணயங்களின் மெய்யடிப்படையிலான பெறுமதியை உண்மையிலும் உயர்வாகக் காட்டிற்று. இப்பணவீக்கத்தில் ஒரு பகுதி உத்தேச மூலதனப் பாய்ச்சல், வெளிநாட்டு வங்கிக் கடன் என்பவற்றிலேற்பட்ட மெய் ஆதன விலைகளின் வீக்கமாகவிருந்தது. அதாவது, பண வீக்கத்தினை நுகர்வோர் விலைகள் பூரணமாக பிரதிபலிக்கவில்லை.
- (3) சர்வதேச சந்தைகளில் இந்நாடுகளின் முக்கிய உற்பத்திப் பொருட்களுக்கு ஏற்பட்ட மந்தம்,

இம்மூன்றும் சேர்ந்து இந்நாடுகளின் ஏற்றுமதிகளைப் பாதித்தன. எனினும், குறுங்கால வெளிநாட்டு உத்தேச மூலதனம் சடுதியாகவும், பெருமளவிலும் வெளியேறியமையே இந்நாடுகளின் நிதி நெருக்கடிக்கான உடனடிக் காரணமாகவிருந்தது. இதனாலேற்பட்ட அதிர்ச்சியை எந்தவொரு பொருளாதாரமுமே சீரணித்திருக்க முடியாது எனக் கூறப்படுகின்றது. இந்நாடுகளின் நாணயங்கள் மீது நம்பிக்கையிழந்த வெளிநாட்டு உத்தேச வியாபாரிகள், இவை தமது நாணய மாற்று விகிதங்களைப் பாதுகாத்துக்கொள்ள முடியாது என எண்ணியதால், உள்நாட்டு நாணயங்களையும், பங்குச் சந்தை நிதிகளையும் டொலராக மாற்ற முனைந்தனர். இதனை வெற்றிகரமாக எதிர்கொள்வதற்கு இந்நாடுகளிடமிருந்த வெளிநாட்டு ஒதுக்குகள் போதுமான வையாக இருக்கவில்லை. மேலும், இவை தமது மூலதனக் கணக்கை தாராண்மைப்படுத்தி இருந்ததால் வெளிநாட்டு மூலதனம் வெளியேறத்

தொடங்கியபோது அதனைக் கட்டுப்படுத்த முடியவில்லை. இந்நிலையில் நாணயத்தின் பெறுமதி பற்றிய சந்தையினது மதிப்பீட்டைப் பிரதிபலிக்கும் வகையில் மதிப்பிற்கக்கம் செய்ய வேண்டியது கட்டாயமாயிற்று.

நாணய மதிப்பிற்கக்கத்தை எதிர்பார்த்து வெளிநாட்டு முதலீட்டாளர் பங்குச் சந்தையில் பங்குகளை விற்று டொலராக மாற்ற முயன்றதால் பங்குச் சந்தையும் வீழ்ச்சியடைந்தது. இதனால் ஆயிரக் கணக்கான நிறுவனங்கள் தாம் பெற்ற கடன்களை மீளச் செலுத்த முடியாத நிலையை அடைந்தன. இவற்றிற்குக் கடன் கொடுத்த வங்கிகள் பல முறிவடைந்தன. வங்கி முறிவு வங்கிகளின் பணவாக்கத்தை கட்டுப்படுத்தியதால் உற்பத்தி நிறுவனங்களும் வர்த்தக நிறுவனங்களும் நெருக்கடியினின்றும் மீள முடியவில்லை. மறு பக்கத்தில், நாணய மதிப்பிற்கக்கம், பங்குச் சந்தை வீழ்ச்சி என்பவற்றால் வங்கிகள் தாம் பெற்ற வெளிநாட்டுக் கடன்களைத் திருப்பிச் செலுத்த முடியாது போயிற்று. எனவே, வெளிநாட்டுக் கடன்களைப் பெறும் தகுதியை அவை இழந்தன.

இவ்வித சூழ்நிலையில் இந்நாடுகளின் நாணயங்கள் பெறுமதி தேய்வடைவது தவிர்க்க முடியாததாகவிருந்தபோதும், அவை நியாயமற்ற அளவிற்கு பாதிப்படைய வேண்டிய கட்டாயம் இருக்கவில்லை. குறுங்கால மூலதனத்தின் சடுதியான வெளியேற்றமே இதற்கு காரணமாகவிருந்தது என்பது ஆரம்பத்தில் பலராலும் மறுக்கப்பட்டபோதும் பின்னர் அது ஏற்கப்பட்டது.

சர்வதேச வர்த்தகத்தைப் பொறுத்தவரை ஒரு ஒழுங்குமுறை காணப்படுவது போன்று, சர்வதேச நாணய, நிதிக் கொடுக்கல் வாங்கல்கள் தொடர்பாக எவ்வித ஒழுங்குபடுத்திய அமைப்பும் இருப்பதாகத் தெரியவில்லை. உண்மையில் சர்வதேச நிதிச்சந்தையினது செயற்பாட்டில் ஒருவித வெறுமைத்தன்மையே காணப்படுகின்றது. நிதி நெருக்கடிகள் ஏற்படா வண்ணம் பார்த்துக் கொள்வதற்குச் சர்வதேச நாணயப் பாய்ச்சல்களும், நிதிப் பாய்ச்சல்களும் முகாமை செய்யப்பட வேண்டியதன் அவசியம் பற்றியும் இது தொடர்பாக நடைமுறையிலிருக்கும் ஏற்பாடுகள் பொருளாதார உறுதி, வளர்ச்சி என்பவற்றோடு இசைவானவைதானா என்பது பற்றியும் சர்வதேச சமூகம் சிந்திக்க வேண்டியதன் அவசியத்தை இந் நெருக்கடி உணர்த்தியுள்ளது.

முதலாளித்துவப் பொருளாதாரங்களின் வளர்ச்சியில் நெருக்கடிகளேற்படுவது தவிர்க்க முடியாததென்றும், அவை இவ்வமைப்பின் ஒரு இணை பிரியா அம்சமென்றும், இவ்வித நெருக்கடிகள் முதலாளித்துவப் பொருளாதார அமைப்பினைத் தற்காலிகமாகப் பலவீனப்படுத்தியபோதும் இவற்றினின்றும் மீட்சி பெறுவதற்கும் முன்னிலும் பார்க்க உறுதியான ஒரு நிலையினை அடைவதற்கும் அவை வழிசமைப்பதாகவும்

கூறப்படுகின்றது. நெருக்கடிக்குட்படும் பொருளாதாரங்களில் செயற்படும் பலவீனமானதும், திறன் குன்றியதுமான நிறுவனங்கள் உற்பத்தியினின்றும் வெளியேற்றப்படுவதோடு பொருளாதார அமைப்பில் சீர்திருத்தங்களை ஏற்படுத்துவதன் அவசியத்தையும் அவை உணர்த்துகின்றன. அமெரிக்கா, இங்கிலாந்து போன்ற வளர்ச்சியடைந்த நாடுகளின் கடந்த கால பொருளாதார வரலாற்றை ஆராய்வோமாயின் இவ்வண்மை புலனாகும். இந்நாடுகளின் வங்கியமைப்பிலும் நிதியமைப்பிலும் காலத்திற்குக் காலம் கொண்டுவரப்பட்ட பல்வேறு சீர்திருத்தங்களும், சட்ட விதிமுறைகளும் இவ்வித நெருக்கடிகளின் விளைவாகவே ஏற்பட்டன எனக் கூறின் அது மிகையாகாது (Chris Rodrigo, 1998).

உலகமயமாதல் துரிதகதியில் நடைபெற்று வரும் இன்றைய உலகில் உயர்மட்டப் பொருளாதார வளர்ச்சி நிலையானதாகவிருக்கும் என்பதற்கு உத்தரவாமில்லை என்பதை இந்நெருக்கடி உணர்த்துகின்றது. வர்த்தகம், முதலீடுகள் என்பவற்றின் தாராளமயமாக்கத்தினால் நிதிச் சந்தைகள் உட்பட சர்வதேச சந்தைகள் இப்பொழுது ஒன்றுடனொன்று இணைக்கப்பட்டு விட்டன. புதிதாக எழுச்சி பெற்றுவரும் சந்தைப் பொருளாதார நாடுகளும் இதில் ஒரு அங்கமாகிவிட்டமையால் அவையும் இலகுவில் வெளிநாட்டுச் சக்திகளின் பாதிப்பிற்குட்படும் தன்மை அதிகரித்து வருகின்றமைக்கு இதனை ஒரு சிறந்த உதாரணமாகக் கருதலாம். முன்னரெல்லாம் தனித்தனியாகச் செயற்பட்டு வந்த தேசிய மூலதனச் சந்தைகள் உலகமயமாக்கத்தின் கீழ் இன்று ஒரே சந்தையாக இணைக்கப்பட்டுவிட்டன. உலகின் பல்வேறு பகுதிகளில் அமைந்துள்ள இந்த ஒருங்கிணைக்கப்பட்ட மூலதனச் சந்தையானது நாள் முழுவதும் தொடர்ச்சியாகச் செயற்பட்டு வருகின்றது. எனவே, நெருக்கடிகள் தீவிரமடைந்தோடு, அவை கடந்த காலங்களிலும் பார்க்கக் கூடுதலான தாக்கத்தையும் ஏற்படுத்துகின்றன. தேசிய சந்தைகளில் இன்று சர்வதேச வியாபாரிகள், நிதியாளர் என்போரே கூடிய ஆதிக்கம் செலுத்துகின்றனர். தேசிய அரசாங்கங்களின் கட்டுப்பாட்டிற்கு உட்படாத இவர்களது நடவடிக்கைகளினால் நெருக்கடிகளேற்படும் சாத்தியங்கள் அதிகரித்து வருகின்றன. மேலும், நிதிச் சந்தைகள் உலகமயமாகிக் கொண்டிருக்கும் இன்றைய உலகில் முதலீட்டாளர் தமது முதலீடுகள் வெற்றியளிக்கும் பொழுது அவ்வெற்றிக் களிப்பில் முதலீடுகளை அதிகரிப்பதாலும், பிரச்சினைகள் தோன்றும் பொழுது அவற்றை முளையிலேயே கிள்ளிவிடத் தவறுவதாலும், பொருளாதார சூழ்நிலையில் மாற்றமேற்படும் பொழுது தேவைக்கும் அதிகமாகவே எதிர்மாறாக நடந்து கொள்வதாலும் (அதாவது, முதலீடுகளைப் பின் வாங்குவதாலும்) நெருக்கடிகள் தோன்றும் ஆபத்து அதிகரித்து வருகின்றது. எனவே, இதனை எதிர்கொள்வதற்குக் கொள்கை ஆக்குவோரும் தனியார் துறையினரும் விழிப்பாக இருக்க வேண்டியது அவசியமாகும். மேலும், அரசாங்கமும் ஏனைய நிதி நிறுவனங்கள், உற்பத்தி நிறுவனங்கள் என்பனவும் பொருளாதாரம், நிதி என்பன தொடர்பான தகவல்கள்

தாராளமாகவும், பூரணமாகவும் பொது மக்களுக்கு கிடைப்பதை உறுதி செய்ய வேண்டும். பொருளாதாரத்திலும் நிதித் துறையிலும் ஏற்படும் அபிவிருத்திகள் சர்வதேச ரீதியாகவும், பிராந்திய ரீதியாகவும் கண்காணிப்புச் செய்யப்பட வேண்டும். கடந்த சுமார் பத்தாண்டுகளில் நிதிச்சந்தையினது உறுதியின்மை உலகப் பொருளாதாரத்தின் ஒரு அமைப்பு சார்ந்த அம்சமாகிவிட்டதோடு, நிதி நெருக்கடிகள் அவ்வப்போது ஏற்பட்டும் வந்துள்ளதால் இவ்வித கண்காணிப்பு இன்றியமையாதது எனலாம்.

கிழக்காசியாவிலேற்பட்ட பங்குச் சந்தை வீழ்ச்சியும் நாணயங்களின் பெறுமதித் தேய்வும் (நாணய மதிப்பிறக்கமும்) வர்த்தகம், முதலீடு என்பவற்றினூடாக இலங்கையைப் பாதிக்குமென எதிர்பார்க்கப்படுகின்றது. இந் நாணய மதிப்பிறக்கத்தினால் ரூபாவினது பெறுமதி ஒப்பீட்டளவில் ஏற்றமடைந்துள்ளது. இது எமது ஏற்றுமதிகளைப் பாதிக்கவல்லது. மாணிக்கக் கற்கள், ஆபரணங்கள், வைரம், தோற் பொருட்கள், மட்பாண்டங்கள், பிளாஸ்டிக்கும் அதனோடு தொடர்புள்ள பொருட்களும், இயந்திரங்கள், இரசாயனப் பொருட்கள், மின் சாதனங்கள் போன்றன இந்நாடுகளுக்கான எமது ஏற்றுமதிகளாகும். இவை பாதிக்கப்படலாம். யப்பான், ஹொங்ஹொங், தாய்லாந்து, மலேசியா, சிங்கப்பூர் ஆகிய நாடுகள் எமது ஆபரண ஏற்றுமதியில் 80 வீதத்தையும், மாணிக்கக் கற்களின் ஏற்றுமதியில் 67 வீதத்தையும், வைரக்கல் ஏற்றுமதியில் 12 வீதத்தையும் இறக்குமதி செய்கின்றன. அதே வேளையில், தைத்த ஆடைகள், மாணிக்கக்கற்கள், றப்பர் என்பவற்றின் ஏற்றுமதியில் இவை எமது போட்டி நாடுகளாகவிருப்பதால், அவற்றினது நாணய மதிப்பிறக்கம் ஏற்றுமதியில் இந்நாடுகளுக்கு சாதகமான நிலையை ஏற்படுத்தியுள்ளது. றப்பர் உற்பத்தியும், ஏற்றுமதியும் இலங்கையின் ஒரு முன்னணித் தொழிலென உலக வங்கி கூறுவதோடு, 1998ம் ஆண்டு வரவு செலவுத் திட்டமும் முதலீட்டுச் சபையின் விசேட முதலீட்டு ஊக்குவிப்பிற்கு இதனை சிபாரிசு செய்துள்ளது (Bank of Ceylon Report, June 1998). இந்நிலையில் கிழக்காசிய நாடுகளில் றப்பர் ஏற்றுமதி மலிவடைந்துள்ளதால், அது இலங்கையின் ஏற்றுமதிக்கு தீவிர அச்சுறுத்தலாக மாறியுள்ளது என்பதில் ஐயமில்லை.

நெருக்கடியின் பின்னர் பல்வேறு காரணங்களால் இலங்கைக்கு உல்லாசப் பயணிகள் வருகை வீழ்ச்சி கண்டுள்ளது. இதற்குப் பல காரணங்களைக் கூறலாம்.

* இப்பிராந்தியத்திலிருந்து இலங்கைக்கு வரும் உல்லாசப் பயணிகளின் எண்ணிக்கை குறைவடைந்துள்ளது.

- * கிழக்காசிய நாடுகளின் உல்லாசப் பயணத்துறை மலிவடைந்துள்ளதால் ஐரோப்பிய உல்லாசப் பயணிகளை அது கவருகின்றது.
- * வழமையாக இலங்கைக்கு வரும் இந்திய உல்லாசப் பயணிகளும் பல்வேறு பண்டங்களை மலிவு விலைகளில் கொள்வனவு செய்வதற்காக இப்பொழுது கிழக்காசிய நாடுகளுக்கு செல்லத் தொடங்கியுள்ளனர்.

கிழக்காசிய நிதி நெருக்கடியினால் பெற்றோலியத்திற்கான கேள்வி குறைந்து, விலை வீழ்ச்சி ஏற்பட்டுள்ளது. இதனால், மத்திய கிழக்கு நாடுகளின் பொருளாதார சுபீட்சம் பாதிப்படைந்து, அந்நாடுகளில் இலங்கையருக்கான வேலை வாய்ப்புக்கள் குறைந்துள்ளன.

நெருக்கடிக்குட்பட்டிருக்கும் யப்பான், கொரியா ஆகிய நாடுகள் இலங்கைக்கான உதவியைக் குறைக்கத் தொடங்கியுள்ளன. மேலும், கொரியா, சிங்கப்பூர், ஹொங்ஹொங் ஆகிய நாடுகளிலிருந்து இலங்கை பெற்றுவந்த வெளிநாட்டு முதலீடுகளும் பாதிப்படையக்கூடும்.

44 வீதமான யப்பானிய ஏற்றுமதிக்கும், 30 வீதமான அமெரிக்க ஏற்றுமதிக்கும் கிழக்காசிய நாடுகள் சந்தை வாய்ப்பளித்தன. இந்நாடுகளில் ஏற்பட்டுள்ள நிதி நெருக்கடி அமெரிக்காவினதும், யப்பானினதும் ஏற்றுமதி வாய்ப்புக்களைக் குறைப்பதால், மேற்படி நாடுகளுக்கான இலங்கையினது ஏற்றுமதிகளும் பாதிப்படையும் வாய்ப்பு உண்டு.

அடிக்குறிப்பு

1. நிதி நெருக்கடியினால் பாதிக்கப்பட்ட மலேசியா வெளிநாட்டு நிதி தேவைப்படும் பாரிய முதலீட்டுத்திட்டங்களை (mega-projects)க் கைவிட்டதோடு, மூலதனப் பாய்ச்சல்களின் மீது கட்டுப்பாடுகளை விதித்தை பிரபல்யம் வாய்ந்த அமெரிக்க சஞ்சிகையான Business Week, 1930ம் ஆண்டுகளில் உலக வர்த்தகம் வீழ்ச்சியுற்று பெருமந்தமொன்று தோன்றுவதற்குக் காரணமாகவிருந்த அமெரிக்க ஸ்மூட் ஹௌலி (Smoot Howley) வர்த்தக கட்டுப்பாட்டிற்கு ஒப்பிட்டதை இங்கு குறிப்பிடலாம்.
2. இப்பிராந்தியத்தில் அண்மைக்காலத்தில் ஏற்பட்ட சில வங்கி நெருக்கடிகள் பின்வருமாறு; ஹொங்ஹொங்; 1982-83, 1983-86; மலேசியா 1985-88; தாய்லாந்து

1983-87; தைவான் 1983-84; சிங்கப்பூர் 1982, யப்பான் 1991 (Stightz and My, 1996)

3. எண்பதாம் ஆண்டுகளின் பிற்பகுதி முதல் ஆசிய வளரும் நாடுகளுக்கான மூலதன உட்பாய்ச்சல் அதிகரித்தது. நிதி நெருக்கடியினால் மோசமாகப் பாதிக்கப்பட்ட நாடுகளை ஆகக் கூடியளவு மூலதனத்தைப் பெற்றன. 1987க்கும் 1996க்குமிடையே கொரியா 80 பில்லியன் டொலரையும், தாய்லாந்து 75 பில்லியன் டொலரையும், இந்தோனேசியாவும் மலேசியாவும் தனித்தனியே 58 பில்லியனையும், பிலிப்பைன்சு 23 பில்லியனையும் வெளிநாட்டு மூலதனமாகப் பெற்றன (ADB, Asian Development Outlook, 1998).
4. 1993க்கும் 1996க்குமிடையே வணிக வங்கிகளின் வெளிநாட்டுப் பொறுப்புகள் வருடாந்தம் சுமார் 12 வீதத்தால் அதிகரிக்க, வெளிநாட்டுச் சொத்துக்கள் 7 வீதத்தால் மட்டுமே அதிகரித்தன.
5. மெய் ஆதன விலைகள் தொடர்பான தகவல்களைப் பெறுவது இலகுவானதல்ல. எனினும், மெய் ஆதனக் கம்பெனிகளின் பங்கு விலைகளை ஆராய்வதன் மூலம் இதனை விளக்கலாம். தாய்லாந்தில் 1996இல் 524 ஆகவிருந்த மெய் ஆதனக் கம்பெனிகளின் பங்கு விலைச்சுட்டி 1997ல் 95.6 ஆகவும், கொரியாவில் 295.3 இலிருந்து 103.1 ஆகவும் வீழ்ச்சியடைந்தன.
6. 'அற்புதம்' என்ற சொல் இங்கு, சிலரது கருத்தின்படி, இந்நாடுகளிலேற்பட்ட உயர்ந்த பொருளாதார வளர்ச்சியில் உள்ளீடுகளிலேற்பட்ட அதிகரிப்பினால் விளக்கப்படமுடியாத எச்சத்தைக் குறிக்கும். அதாவது, உள்ளீடுகளிலேற்பட்ட அதிகரிப்பிலும் பார்க்க வெளியீடு மிகக் கூடுதலாக அதிகரித்தமையை விளக்குவதற்கு இது கையாளப்பட்டது.
7. ஆசிய அற்புதத்தின் அங்கமாகவிருந்த எட்டு நாடுகளான ஹொங்ஹொங், இந்தோனேசியா, யப்பான், கொரியக் குடியரசு, மலேசியா, சிங்கப்பூர், தாய்லாந்து, தைவான் (சீனா) ஆசிய ஒவ்வொன்றும் தனித்துவம் வாய்ந்தனவாகும். இவை வேறுபட்ட வரலாறுகளையும், கலாசாரங்களையும் கொண்டன. சிங்கப்பூரும் ஹொங்ஹொங்கும் சிறிய நகர-நாடுகளும், வேறு சில கலாசார ரீதியாக ஓரினத்தன்மை கொண்டனவும், மலேசியா பல கலாசாரங்களைக் கொண்டதுமாகும் (Stightz, P. 1996).

8. இக்கடன்கள் பெரும்பாலும் யப்பானிய வங்கியிடமிருந்தும் ஐரோப்பிய நாடுகளின் வங்கிகளிடமிருந்துமே பெறப்பட்டன. எண்பதாம் ஆண்டுகளில் லத்தீன் அமெரிக்க கடன் நெருக்கடியில் சிக்குண்ட அமெரிக்க வங்கிகளும், உள்நாட்டு வங்கி நெருக்கடிகளினால் கசப்பான அனுபவத்தைப் பெற்றிருந்த ஆங்கிலேய, அவுஸ்திரேலிய வங்கிகளும் இவற்றிற்குக் கடன் கொடுக்கவில்லை.
9. உதாரணமாக, நிதி நிறுவனங்களைக் கட்டுப்படுத்துவதற்குக் கிழக்காசிய நாடுகள் கட்டுப்பாடு களையும் விதிமுறைகளையும் விதித்திருந்தன. யப்பான், ஹொங்ஹொங், சிங்கப்பூர் ஆகியன எழுபதுகளிலேயே இவ்வித கட்டுப்பாடுகளை வலுப்படுத்தியிருந்தன. இவை பாதுகாப்பு, சிறந்த செயற்பாடு என்பவற்றை உறுதி செய்வதற்கான விதிமுறைகளென கூறப்பட்டன. எண்பதுகளில் மலேசியா, தைவான்(சீனா), தாய்லாந்து என்பனவும், தொண்ணூறுகளில் இந்தோனேசியாவும் இவ்வித கட்டுப்பாடுகளை விதித்தன. எனினும், இந்நாடுகளில் வங்கி நெருக்கடிகள் அடிக்கடி ஏற்பட்டு வந்தன (Stightz and My, 1996).
10. வெளிநாட்டு மூலதனத்தினது வெளியேற்றமானது எல்லாச் சந்தர்ப்பங்களிலுமே பகுத்தறிவான காரணிகளின் அடிப்படையில் ஏற்படுவதில்லை என்பது கவனத்திற்கொள்ளப்பட வேண்டும். ஐயப்பாடுகள், வதந்திகள், அரசியல்வாதிகள், அரசாங்க உயரதிகாரிகள் போன்றோரின் கூற்றுக்களால் தோன்றும் நம்பிக்கையீனம் போன்ற காரணிகளாலும் மூலதன வெளியேற்றம் இடம் பெறுவதுண்டு. கிழக்காசிய நாடுகளைப் பொறுத்தவரை இவ்வித காரணிகளே பொறுப்பாக இருந்தனவென நம்புவதற்கு இடமுண்டு.

உசாத்துணை

- Asian Development Bank, *Asian Development Outlook*, 1995.
- Bandara, A. 1998. 'East Asian Economic Crisis', *Economic Review*, Peoples Bank.
- Condessus. M. 1997. 'Deriving Lessons from E.Asia Crisis', *Sunday Times* (Sri Lanka). Dec. 21, 1997.
- Group of Ten. 1996.

- Hesse and Auria. 198. 'The Financial Crisis in Southeast Asia : Causes and Effects on the Global Economy'. *Economics : A collection of recent German Studies*. Institute of Scientific Cooperation Tübingen.
- International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, 1997.
- Kelegama, J.B. 1998. 'Commodity Producers, world economic recession and the East Asian Crisis'. *Daily News* (Sri Lanka). November 9th and 10th 1998.
- Khor, Martin. 1998. "Financial Crisis Turns into Asian Recession". *Daily News* (SL), September, 1998.
- Khatkhate, D. 1998. "Chasing Shadows : East Asian Financial Crisis and the IMF". Paper presented at the Workshop on Macroeconomic Management and Policy Analysis, Colombo, Sri Lanka, May 4-14, 1998.
- Krugman, P. 1994. "The Myth of Asian Miracle". *Foreign Affairs*, 23 (November- December).
- Stiglitz, J.E. 1996. 'Some Lessons from the East Asian Miracle'. *The World Bank Research Observer*, Vol.11 (2), August 1996.
- UNCTAD Report, 1996.
- _____ 1998.
- _____ World Bank, 1993. *The East Asian Miracle : Economic Growth and Public Policy*, NY. OUP.
- _____ 1997 *World Economic Outlook*.
- _____ 1998 *World Economic Outlook*.
- Fischer, S. 1998. "The Asian Crisis : A view from the IMF". as reported in *IMF Survey*, Vol. 27(2), January.
- Stiglitz, J.E and M.Uy. 1996. *The World Bank Research Observer*, Vol.11 (2), August.