

ASIENKRIS LEDER TILL AVREGLERING OCH MARKNADSANPASSNING

OLLE ROSSANDER

Mer än något annat är asienkrisen, liksom Japans kris, de stängda marknadernas nederlag. Korea, Indonesien, Malaysia och Thailand, som är de värst drabbade, har alla försökt att med skyddande handelshinder och låsta valutor gynna sina inhemska exportindustrier. Nu är den tiden snart förbi.

Halverade börskurser och valutor som mist nästan hela sitt värde på några månader kan naturligtvis skrämra vettet ur också sansade investerare.

Och det är just vad som skett under vintern. Krisen i Asien har fått analytiker, journalister, politiker och placerare att bete sig som en flock vettskrämda hästar – alla har skenat i väg åt samma håll. Och precis som hästar har de, som kollektiv, reagerat med våldsam överdrift men, enskilt, var och en för sig, agerat klokt och rationellt.

När en häst blir uppskrämd reagerar den ofta blixtnabbt. Den kastar sig i väg, bort från hotet och ger sig inte tid att stanna upp och se om det verkligen är en anfallande björn eller

möjligen blott ett fladdrande kolapapper.

Och alla kamraterna i flocken gör likadant. Ingen tar sig tid att stanna upp och titta efter vad det var som skrämde den första hästen. Är det en björn blir nämligen detta det sista beslutet den hästen fattar. Den reagerar alltså rationellt, givet sin dåliga syn och allmänt nervösa läggning.

Självuppfyllande krisprognoser

Aktieplacere och i synnerhet fondförvaltare gör likadant. Om man inte är först så gäller det i varje fall att inte vara kvar sist. Då är nämligen risken stor för att man inte slår marknadens index under detta kvartal och det är vad som räknas.

Vad uppenbarligen alltför många har glömt i krisens hetta är att behålla perspektivet på själva krisen, på de inblandade ekonomierna och deras betydelse för resten av världen. Det är inte osannolikt att just detta bidragit till att förvärra krisen i flera av länderna och därmed på sitt sätt gjort

krisrapporteringens ödesdigra prognoser självuppfyllande.

Inte minst tog det lång tid för journalister och analytiker att inse vad en kris egentligen innebär. Den frågan är för kineser och japaner redan löst genom skriftspråket. Ordet "kris" skrivs där genom att kombinera två tecken där det ena betyder "hot" eller "risk" och det andra "möjlighet". Det perspektivet har nästan helt glömts bort i Sverige under krisens första två månader.

Och det är inte det enda perspektivet som glömts bort. Asien är gigantiskt stort och består av en rad länder med sinsemellan mycket olika problem och olika förutsättningar och där faktiskt bara ett fåtal under vintern haft en akut, närmast galopperande kris. Till följd av den stora intraregionala handeln drabbas visserligen nästan alla av krisens följdverkningarna men i Taiwan syns inte mycket av krisen och i Indien finns knappt några spår alls (ännu).

Dessutom är det viktigt att skilja på

OLLE ROSSANDER är journalist på tidningen Affärsvärlden.

länderna och deras betydelse för omvärlden. Det är Korea som är det, i ekonomisk mening, största krislandet i dag. Korea som på några decennier svängt sig upp till att, före krisen, vara nybliven medlem i OECD, har en BNP som är nästan dubbelt så stor som Sveriges.

Hur det går för och vad som sker i Korea är alltså av långt större betydelse för omvärlden än hur det går för t ex Indonesien. Det är visserligen en av Asiens folkrikaste stater men har en BNP lägre än Sveriges och vars börs, som så många tidningar rapporterat om, hade ett samlat värde före krisen som var mindre än en tredjedels av Stockholms. Om Kina dras in i krisen får det oerhört mycket större konsekvenser än om Malaysia råkar illa ut, Malaysia med en BNP som är mindre än hälften av Sveriges.

Stora skillnader mellan Asiens länder

Att bunta ihop alla asiatiska länder och döma dem efter samma mall vore som att, utifrån Asiens horisont, sammanfatta Europa som ett område härjat av etniska oroligheter och nya hotande inbördeskrig och en del av världen som måste skyddas av amerikansk trupp.

Länderna i Asien är många och olika men ska man se på dem från Sverige blir det med kikare och då trycks perspektiven ihop. Japan, Kina, Singapore och Myanmar tycks ligga varandra helt nära.

I själva verket är avstånden långa och skillnaderna stora. Att flyga från

Tokyo till Singapore tar lika lång tid som att flyga från Stockholm till New York. De ekonomiska, politiska och kulturella skillnaderna mellan Pakistan och Japan och mellan Filippinerna och Kina är långt större än mellan Sverige och USA.

En skillnad som företagare bör fundera över är just synen på företaget. För en svensk är företaget en arbetsplats. För en japan är företaget familjen: han (för det är oftast en han) har sin främsta identitet som anställd i ett företag som i gengäld har hans fulla lojalitet och är minst lika viktigt för honom som hans verkliga familj. För en kines är familjen företaget – hans företag utvecklas och växer för att gynna honom, hans bröder, kusiner och andra släktingar och hans främsta lojalitet blir därmed till familjen, släkten och vännerna och för att tillfredsställa dem anpassas företaget.

Dessutom är olikheterna inom länderna långt större än vad vi är vana vid. Att Hongkong har högre BNP per capita än Sverige innebär inte att flertalet av de som bor där har det bättre än i Sverige. Däremot finns betydligt fler Rolls Royce-bilar i HK än i Stockholm.

Och det är samma sak i Kina – landet ligger långt ner i fattigdomsligan samtidigt som det finns områden i storstäder som Shanghai och Guangdong och också Bejing som tillhör världens rikaste och mest välutvecklade.

Det är av avgörande betydelse för svenska investerare och företag att inte göra misstaget att fördomsfullt

bunta ihop länder och folk och tro att alla är lika, tänker lika och beter sig lika därför att de är asiater.

Det finns också en fara i att, som vi sett mycket av i Sverige de senaste månaderna, alltför envist titta på ett par länders börs- och valutakurser och därmed tro sig få ett grepp om vad som händer.

Missvisande index

Att följa ett börsindex säger faktiskt inte så mycket om det enskilda landet och dess näringsliv. Dels eftersom börsen kan vara ganska liten och då inte speglar näringslivets utveckling i stort. Dels eftersom ett börsindex just är det, ett slags mer eller mindre klokt vägt genomsnitt.

Om Nikkei 225 eller Jakarta Composite sjunkit med si eller så många procent kan det säga lika mycket om landets ekonomiska klimat som att använda genomsnittstemperaturen i Sverige för att kolla vädret.

Man blir upplyst just om genomsnittet – inte om att det är vårväder i Malmö och bitande snöstorm i Kiruna.

Den nu åtta år långa japanska krisen beskrivs oftast just med ett börsindex, som ideligen sjunker ner mot nya bottennoteringar.

Bakom ett dystert index finns flera branscher och massor av företag som går riktigt bra och som inte bara överlever den japanska krisen. Många av dem är eller kommer att bli vinnare också på den internationella marknaden. Det finns en stor

grupp företag som är på väg att bli svensk industris kanske svåraste konkurrenter – eller bästa kunder.

Samma sak gäller i flera av de länder där krisen nu rasar som bäst. Bakom raserade börsvärden finns framtida kunder och konkurrenter som svenska företag gör klokt i att bevaka eller kanske till och med köpa upp. Många av de företag som satsat för mycket med lånade pengar och nu sitter med usla balansräkningar har utmärkta produkter och goda marknadsförutsättningar men ont om kapital. I Asien blir det rea på bra företag.

” Många av de företag som satsat för mycket med lånade pengar och nu sitter med usla balansräkningar har utmärkta produkter och goda marknadsförutsättningar men ont om kapital. I Asien blir det rea på bra företag. ”

Och Sverige är än så länge svagt representerat i Asien. De senaste åren har svenska direktinvesteringar i Asien ökat från ett par hundra miljoner per år till en knapp miljard kronor. Men det skall jämföras med Sveriges totala direktinvesteringar utomlands som de senaste åren legat på mellan 40 och 100 miljarder dollar per år.

Det är på samma sätt med svensk export till Asien. Den har ökat kraftigt på senare år och regionen svarar nu för cirka 11-12 procent av den svenska exporten eller ungefär lika mycket som den till Tyskland. Men den absoluta huvuddelen av exporten går till Japan och Kina och det är två företag, Volvo och Ericsson, som står för lejonparten.

Den asiatiska krisen kan mycket väl innebära fler fördelar än nackdelar, i synnerhet på lite sikt, och då för både svenska företag och länderna själva. Men det finns ändå skäl att ta hoten på allvar.

Det självklart största hotet är att krisen förvärras och sprids till Hongkong och in i Kina och/eller drar ner Japan i en fortsatt recession. Om Kina anser sig tvingade till en ny devalvering för att rädda sin egen exportindustri kan följderna för grannarna bli katastrofala och då hotas Japan och därmed hela världsekonomin av verkligt allvarliga problem.

Risken för en kinesisk devalvering är trots allt rätt liten och möjligheterna för regimen i Beijing att hålla krisen utanför landet är rätt goda. Kinas grundläggande ekonomi är fortfarande stark. Valutan är inte fullt konvertibel och kan inte på samma sätt som andra utsättas för alltför vildsinta spekulationer. Den politiska viljan att hålla valutakursen är rimligen också stark. Ett av Kinas viktigaste mål nu är att bli medlem i världshandelsorganisationen WTO vilket blir omöjligt utan USA:s stöd och USA ser nog helst att Kina behåller sin växelkurs.

Ett andra kanske allvarligare hot, som dessutom kan leda till att det första infrias, är risken för att den ekonomiska krisen leder till social oro. Många har redan varnat för att de stora ekonomiska klyftorna kan leda till politiska protester. De hårda åtstramningar som nu följer i krisens spår drabbar alla men den slår hårdast mot de redan fattiga och då till exempel de drygt 20 miljoner människor i Indonesien som redan lever på eller under fattigdomsgränsen.

Risk för etniska konflikter

I Indonesien, liksom i andra asiatiska länder, utgör inflyttade kineser sedan lång tid något av en ekonomisk särklass liknande den judarna hade i flera europeiska länder på 1800-talet. Risken är stor för etniska konflikter där kineser och utlänningar får skulden för landets ekonomiska problem.

I Korea växer de sociala motsättningarna och aggressiva fackföreningar kan driva fram populistiska reaktioner på de nödvändiga reformerna.

I Kina har de växande ekonomiska klyftorna och bristen på demokrati redan tidigare orsakat lokala demonstrationer och en ekonomisk kris kan bädda för än större problem.

I såväl det, till namnet, kommunistiska Kina som i det kapitalistiska Korea har myndigheterna också bädlat för stora sociala problem genom sitt sätt att lösa den sociala tryggheten. I Korea var det inga större problem för de stora privata företagen att under de oavbrutna tillväxtåren lösa

ta hand om alla anställda och hela deras välfärd och staten rullade gärna över socialförsäkringssystemet på dessa. I Kina tog den statliga industrin på sig samma roll.

När nu de stora företagen brottas med gigantiska skulder och måste göra sig av med folk finns inget fungerande alternativ. För de politiska ledarna i flera asiatiska länder gäller att snabbt reformera arbetsmarknaden och försäkringssystemen utan att det leder till alltför svåra motsättningar.

Export löser krisen

För många utländska och svenska företag skapar de drastiska asiatiska devalveringarna ett hot i form av ökad konkurrens. Med mer än halverade valutakurser får redan starka asiatiska exportföretag en kraftigt förbättrad konkurrens. De koreanska bilindustrierna, som är skuldsatta upp över öronen och brottas med mycket svaga balansräkningar, ser naturligtvis ökad export som den enda vägen ur krisen.

I Japan, som sedan åtta år brottas med sin egen finanskris, och där det finns en rad svåra konkurrenter till svenska exportföretag, gynnas industriföretagen av att värdet på en dollar gått från 90 till 130 yen. Det gynnar t ex Toyota, Honda och kullagartillverkaren Mineba men sätter press på Volvo, Saab och SKF.

Valutakursen drabbar också de svenska företag som ser sina varor bli alltför dyra för att kunna säljas. Detta slår hårt mot i första hand de som säl-

jer konsumentvaror och då inte minst de som riktat in sig på den till helt nyligen allt köpstarkare och växande medelklassen. Svenska dammsugare och bilar blir svårsålda.

Många av krisländerna har också tvingats sätta stopp för stora byggprojekt och infrastrukturinvesteringar som man nu inte anser sig ha råd med. I Indonesien har regeringen stoppat och skrinlagt ett 70-tal stora projekt och i Malaysia har, i varje fall tillsvidare, bygget av Bakun-dammen där ABB skulle fått en stor del av ordern, stoppats. I Thailand har bygget av Bangkoks (ack så nödvändiga) kollektivtrafiksystem stoppats och militären har fått lägga alla planer på nya u-båtar, flygplan och vapensystem på hyllan.

Men krisen leder alltså också till möjligheter. När krisländerna får ytterligare fart på exporten måste den inhemska industrin byggas ut och moderniseras. Det gynnar inte minst de svenska företag som säljer industriprodukter, maskiner, telefonväxlar, kullager och verktyg. De som har lokal tillverkning, och dit hör både SKF och Ericsson, gynnas ju för övrigt också av det sänkta kostnadsläget.

På lite längre sikt, när den akuta krisen är överstånden, kommer en hel del av de bestående effekterna av krisen att också vara positiva.

Hela krisen är till sin karaktär de stängda och reglerade marknadernas nederlag. Den har drabbat hårdast de länder som haft besvärande handels hinder och som försökt styra och bromsa utländska investeringar

och/eller i de länder där den maktthavande eliten berikat sig själv och medverkat till korrup tion.

Dessa snabbväxande ekonomier kunde länge dra nytta av sina höga tullmurar, hårda regelverk och statsdirigistiska system. De fungerade väl när landet hävde sig upp ur fattigdom. Det gick bra för först Japan och sedan Korea och de andra har försökt följa efter i samma spår. Men tekniken lämpar sig inte för länder som nått en viss nivå och vill delta fullt ut i den internationella handeln och passar inte alls för dagens moderna globaliserade ekonomier.

Kinas devalvering utlöste krisen

Det som utlöste krisen och som efterhand kom att blottlägga bristerna var den nästan femtioprocentiga devalvering som Kina genomförde 1995 i samband med sin valutareform. Det skapade ett nytt konkurrensläge för Kinas grannar vars exportindustrier drabbades hårt. Mot slutet av 1996 och under 1997 syntes det i form av vikande exportökningar i land efter land i Sydostasien.

Den våldsamma ekonomiska tillväxten på mellan 8 och 12 procent i regionen har också lockat till en alltför expansiv investeringspolitik. Mellan 1990 och 1996 fyrfaldigades inflödet av utländska direktinvesteringar i Sydostasien från 25 till 110 miljarder dollar. Följden blev överkapacitet inom elektronik- och datorindustrin.

Bankerna och finansföretagen som

själva lånade i dollar, lockades ge alltför stora lån i inhemsk valuta till alltför osäkra projekt, fastigheter inte minst, där kalkylen förutsatte en fortsatt hög tillväxt och en, av regeringen garanterad, fast växelkurs. Vintern 1996/97 kom de första verkliga kris-signalerna i form av tomma kontorslokaler och halvfylla hotell i Bangkok.

När exporten inte längre ökade i samma takt som förut och tillväxten bromsades upp fick allt fler låntagare problem med räntor och amorteringar. Samtidigt steg dollarn på den internationella marknaden och med sina fasta kopplingar följde de asiatiska valutorna med.

Krisen blev, kan man se i efterhand, oundviklig och

efterhand förstärkt av den internationella marknadens nästan hysteriska reaktioner.

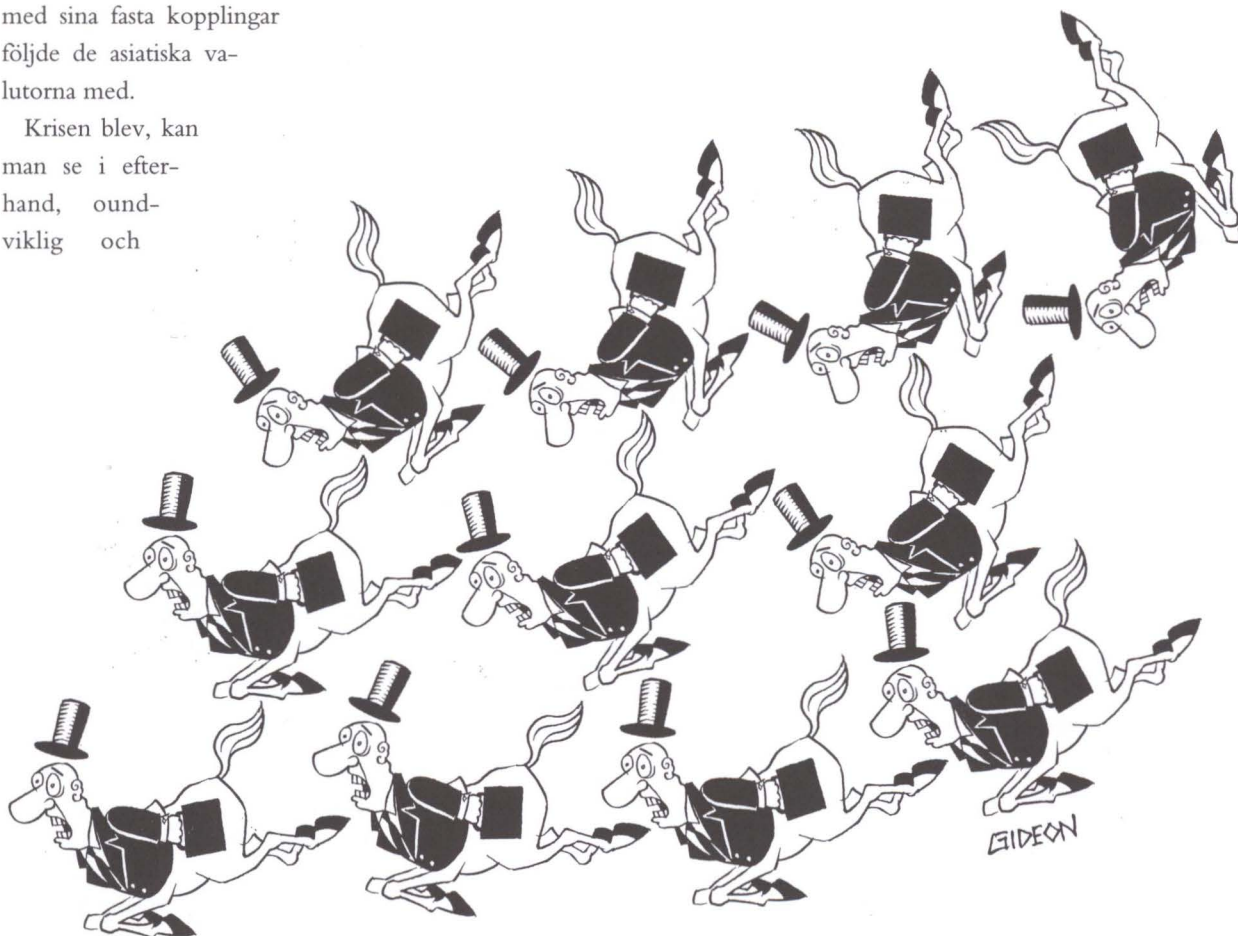
Efterhand blir det allt tydligare att krisen också ger positiva effekter. På sikt är det kanske till och med krisens viktigaste effekt.

Asienkrisen kommer att skynda på den utveckling som påbörjats i flera av tigerekonomierna men också i Japan. Där, delvis skymt bakom alla bankkrascher och politikerkandaler, sjösätts nu, sak-

ta men säkert, den avreglering som kallas "Tokyo Big Bang" efter mönster från London.

I de akuta krisländerna Korea, Indonesien och Thailand ställer IMF villkor på rejäla reformer för att betala ut sina gigantiska räddningslån.

I rask takt reformeras nu de regelverk och lagar som styr näringslivet. Redovisningen görs mer öppen både i statsfinanserna och i företagens rapporter så att insynen förbättras. Nya



lagar gör det lättare och säkrare för utländska företag att investera i området.

Mer än något annat är asienkrisen, liksom Japans kris, de stängda marknadernas nederlag.

Korea, Indonesien, Malaysia och Thailand, som är de värst drabbade, har alla försökt att med skyddande handelshinder och låsta valutor gynna sina inhemska exportindustrier. Nu är den tiden snart förbi.

Nödvändig korrigering

Och skulle krisen komma på allvar också till Hongkong jävar det inte intrycket trots att den forna kolonin brukar berömma sig av att vara världens friaste ekonomi. För det är på två helt reglerade områden som Hongkong byggt en stor del av sitt välstånd: fastighetsmarknaden och de stängda gränserna mot Kina.

Nu tvingas den nya, så kallat kommunistiska, regimen reformera den planhushållning som använts för att styra tilldelningen av byggbar mark och som lett till absurda priser och hyror i de centrala områdena. Processen har redan lett till fallande priser och därmed sjunkande fastighetsvärden. På sitt sätt hänger nu en stor del av Hongkongs ekonomi på att kommunistregimen lyckas med en försiktig och långsam marknadsanpassning av markpolitiken.

Visserligen har den blivit både snabb och drastisk men trots det ska man se den här krisen som en nödvändig korrigering. Tvåssiffriga tillväxttal håller inte i längden.

När Japan nu snart kommer ur sin kris går landet inte tillbaka till sina tidigare tillväxttal utan kommer att hamna runt OECD-genomsnittet.

När Korea kommer ur sin kris om kanske något år eller två får man kanske nöja sig med tillväxttal inte på 6-8 utan på 3-5 procent.

Småtigrarna som legat runt och över 10 procent, och som behöver kanske två-tre år för att återhämta sig, kommer då kanske att kunna få en fortsatt tillväxt på 5-6 procent.

Stark och vacker

Och så rullar det på tills det blir dags för nästa korrigering, kanske efter en ny kris en bra bit in på 2000-talet.

För svenska företag gäller det nu alltså att noga följa vad som händer i Asien och inte skrämmas av de här visserligen nog så dramatiska men ändå korta korrigeringarna.

Den kris vi nu ser är just en kris, något man genomlever och kommer ut ur, helad, stark och vacker. Det kan ta lite tid men snart nog tar tillväxten fart igen – låt vara på lägre nivåer men fortfarande så att 2000-talet är Asiens och då gäller det att var där, väl förberedd.

ORD

Förhållningsorder

Varifrån får skattemyndigheterna sin arrogans? Är det LO som är inspirationskällan eller något annat maffiastuk? Här talas vitt och brett om behovet av ett mera företagsvänligt klimat, vikten av att småföretagarna får enklare regler, och så kommer skattemyndigheterna med de nya skattekontona och talar till oss i en kommandoton som låter förstå att företagare är ett tvivelaktigt släkte och hot följaktligen ett sätt att få dem att fatta vad som gäller.

Ordergivningen avser två typer av företag, de med en omsättning över 40 miljoner och de under 40 miljoner. Hur liten företagare du än är får du samma förhållningsorder som vilken storskurk som helst i 40-miljonersklassen. Om du inte varje månad tre dagar före utsatt tid skickar in den information de vill ha så straffas du med 1.000 kronor i förseningsavgift. "Kostnadsränta" kallar de det på sitt idiotspråk.

Det kan inte hjälpas att hoten som här följer med kraven är någonting som skiljer sig från det som annars är vanligt i Sverige. Det skiljer sig avsevärt från kulturen i rättsväsendet t ex som är de som hanterar de andra skurkarna. Om en brottsling inte infinner sig till den rättegång där han skulle ha dömts, rycker rättsväsendet på axlarna och låter tiden gå till dess brottet är preskriberat. Sanktioner är något staten reserverar för de skattskyldiga. De är ju redan dömda. Det hörs ju på namnet.

Helena Rivière