

نقد و تحلیل آثار مربوط به تجربه اقتصادهای شرق آسیا در مقاوم‌سازی اقتصاد

سیدحسین میرجلیلی*

چکیده

توانایی برای جذب، ایستادگی، یا بازیابی درمقابل شوک‌های نامطلوب اقتصادی است که اقتصاد را مقاوم یا تاب‌آور می‌کند. اقتصادهای شرق آسیا در سال ۱۹۹۷ از بحران مالی آسیا ضربه خوردند. این اقتصادها ده سال بعد، در سال ۲۰۰۷، نیز با بحران مالی جهانی مواجه شدند. این بار هرچند از طریق خروج سرمایه و کاهش شدید صادرات شوک نامطلوب اقتصادی شدیدتری به آن‌ها وارد شد، اما درمقابل شوک ناشی از بحران اقتصادهای تاب‌آور و مقاومی بودند. توانایی اقتصادهای شرق آسیا برای بازیابی اقتصاد ناشی از ده سال مقاوم‌سازی اقتصاد از طریق اقدامات و اصلاحات مالی، اصلاحات ساختاری، کیفیت نهادی، و وضعیت منطقه‌ای بود. در این مقاله از دیدگاه فرامالی تجربه تاب‌آوری شرق آسیا در مواجهه با بحران تحلیل شده است و آثار مربوط به دیدگاه مالی‌گرا در تحلیل بحران مالی شرق آسیا نقد شده است.

کلیدواژه‌ها: شرق آسیا، اقتصاد مقاوم، بحران مالی جهانی، بحران مالی آسیا.

۱. مقدمه

بحران مالی جهانی اقتصادهای جهان را به دو دسته تقسیم کرد: اقتصادهای مقاوم و اقتصادهای غیرمقاوم درمقابل بحران. بررسی تجربه اقتصادهای مقاوم و متون مربوط به آن برای مقاوم‌سازی دیگر اقتصادهای جهان آموزنده است. بدین‌منظور، در این مقاله تجربه شرق آسیا در مقاوم‌سازی اقتصاد و نقد متون مربوط به آن تحلیل شده است.

* دانشیار اقتصاد، پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی، h.jalili@yahoo.com
تاریخ دریافت: ۱۳۹۶/۹/۱۳، تاریخ پذیرش: ۱۳۹۶/۱۱/۱۲

این مقاله به این ترتیب سازمان‌دهی شده است؛ بخش دوم اقتصاد مقاوم یا تاب‌آور را تبیین می‌کند تا معیار بررسی تاب‌آوری اقتصادهای شرق آسیا مشخص شود. بخش سوم به بیان تجربه اقتصادهای شرق آسیا در مقاوم‌سازی اقتصاد اختصاص دارد. بخش چهارم آثار مربوط به آسیای شرقی را در تاب‌آوری اقتصادی نقد می‌کند. نتیجه‌گیری آخرین بخش مقاله را تشکیل می‌دهد.

۲. تعریف اقتصاد مقاوم

اقتصاد مقاوم یا تاب‌آور بنا بر تعریف اقتصادی است که در مقابل اثرات نامطلوب شوک‌های اقتصادی توانایی جذب، مقابله، و بازیابی در مقابل اثرات نامطلوب شوک را داشته باشد. به عبارت دیگر، هر اقتصادی که بتواند در مقابل شوک‌های نامطلوب اقتصادی توانایی برای جذب، مقابله، یا بازیابی را داشته باشد، اقتصادی مقاوم یا تاب‌آور است. بر این اساس، ارکان تعریف اقتصاد مقاوم یا تاب‌آور عبارت‌اند از:

الف) شوک اقتصادی نامطلوب: به رویدادهای پیش‌بینی نشده نامساعد که باعث اختلال قابل توجه در کارکرد اقتصادی می‌شود، شوک نامطلوب گفته می‌شود. مصادیق شوک اقتصادی نامطلوب عبارت‌اند از: تحریم اقتصادی، افزایش شدید یا کاهش شدید قیمت نفت، بحران اقتصادی که رکود شدیدی ایجاد کند، و بحران مالی. منظور از بحران مالی وضعیتی است که بر اثر کاهش شدید قیمت دارایی‌ها در بازارهای مالی و ورشکستگی بسیاری از مؤسسات در زمان کوتاه اتفاق بیفتد (میرجلیلی ۱۳۹۴: ۲۱). با قید شوک نامطلوب شوک مطلوب، مانند شوک تکنولوژی، از شمول تعریف خارج می‌شود؛ زیرا شوک تکنولوژی اول این که نوعی شوک است که چرخه‌های حقیقی کسب‌وکار را به وجود می‌آورد و دوم این که مطلوب است.

ب) توانایی: رکن دیگر تعریف اقتصاد مقاوم یا تاب‌آور توانایی اقتصاد است. اقتصاد مقاوم «توانایی» بازیابی یا ایستادگی یا جذب اثرات نامطلوب شوک را دارد.

ج) بازیابی یا ایستادگی یا جذب: رکن دیگر تعریف اقتصاد مقاوم یا تاب‌آور است. واژه تاب‌آوری یا resilient در نوشتارهای اقتصادی به سه معنای مرتبط با توانایی استفاده شده است.

اول، تاب‌آوری به معنی توانایی بازیابی (recovery) در مقابل شوک است؛ یعنی وقتی یک تکانه نامساعد به اقتصاد وارد می‌شود، اقتصاد بتواند به حالت قبل از شوک بازگردد.

دوم، تاب‌آوری به معنی توانایی برای ایستادگی (withstand) درمقابل شوک است. اقتصادی تاب‌آور است که وقتی شوک به آن وارد می‌شود، درمقابل آن تاب بیاورد؛ یعنی اثری که شوک به اقتصاد وارد می‌کند، بتواند خنثی شود.

سوم، تاب‌آوری به معنی توانایی برای «جذب» اثرات نامطلوب شوک است. جذب اثرات نامطلوب شوک در اقتصاد نقطه‌مقابل آسیب‌پذیری اقتصادی است.

در نوشتارهای اقتصادی میان تاب‌آوری اقتصادی و آسیب‌پذیری اقتصادی تمایز قائل شده‌اند. آسیب‌پذیری اقتصادی براساس ویژگی‌های ذاتی و دائمی اقتصاد است. از این‌رو، اقتصاد مستعد آسیب‌پذیری درمقابل شوک است، اما تاب‌آوری اقتصادی براساس سیاست اقتصادی است. در نتیجه، یک کشور با سیاست‌های اقتصادی خودش می‌تواند تاب‌آوری اقتصاد را بیش‌تر یا کم‌تر کند.

نکته دیگری که محققان در مطالعه تاب‌آوری اقتصادی مطرح کرده‌اند «پارادوکس سنگاپور» است. منظور از این پارادوکس این است که اقتصاد سنگاپور از لحاظ جغرافیای اقتصادی کاملاً در معرض شوک‌های خارجی است. سنگاپور دولت‌شهر کوچکی است که در کار تجارت است و با توجه به موقعیت جغرافیایی‌ای که در آن قرار گرفته است، امکان آسیب‌پذیری بالقوه بالایی دارد، یعنی از لحاظ اقتصادی، ذاتاً آسیب‌پذیر است، در عین حال، رشد اقتصادی آن بالاست و درآمد سرانه بالایی دارد؛ به همین علت، محققان آن را پارادوکس سنگاپور نامیده‌اند. اقتصاد سنگاپور در بحران مالی جهانی نسبتاً مقاوم بود. از این‌رو، یک اقتصاد می‌تواند مثلاً به علت وابستگی به نفت اقتصاد آسیب‌پذیری باشد، ولی با اتخاذ سیاست‌های مقاوم‌سازی اقتصاد یک اقتصاد تاب‌آور ایجاد کند. در مطالعات اخیر نشان داده شده است که تاب‌آوری اقتصادی با رشد تولید ناخالص داخلی سرانه هم‌بستگی مثبت دارد (Briguglio et al. 2009: 232; Briguglio 2016: 1062).

۳. تجربه اقتصادهای شرق آسیا در مقاوم‌سازی اقتصاد

اقتصادهای شرق آسیا در سال ۱۹۹۷، یعنی ده سال قبل از بحران مالی جهانی (سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹) بحران مالی دیگری را تجربه کرده بودند که به نام «بحران مالی آسیا» معروف شد. بحران مالی شرق آسیا که در سال ۱۹۹۷ اتفاق افتاد، از تایلند شروع شد و به کره جنوبی، اندونزی، مالزی، و فیلیپین سرایت کرد و شوک نامطلوبی به این اقتصادها وارد کرد. پول این کشورها نیمی از ارزشش را در برابر دلار را از دست داد و خروج

سرمایه عظیمی از این کشورها اتفاق افتاد. در نتیجه، بر اثر این شوک فعالیت شرکت‌ها به شدت افت کرد و تولید ناخالص داخلی بسیار منقبض شد و رکود شدیدی ایجاد شد و بی‌کاری و تورم بالایی به وجود آمد و بیش از یک میلیون نفر در تایلند و ۲۱ میلیون نفر در اندونزی طی چند هفته بخش زیادی از دارایی‌ها و پس‌انداز خود را از دست دادند (Jeasakul et al. 2014: 4; Muchhala 2007: 5-6).

اقتصادهای شرق آسیا ده سال بعد، در سال ۲۰۰۷، با بحران مالی جهانی مواجه شدند. بسیاری از اقتصادهای دنیا در مقابل این بحران تاب‌آوری نداشتند، اما اقتصادهای شرق آسیا در مقابل شوک ناشی از بحران مالی جهانی اقتصادهای مقاومی بودند. با مواجهه اقتصادهای شرق آسیا با بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۷ این اقتصادها در مقابل اثرات شوک ناشی از بحران مالی، در مقایسه با اقتصادهای مشابه خودشان، نسبتاً مقاوم بودند و توانستند ثبات سیستم اقتصادی را حفظ کنند، در حالی که منطقه یورو که از آن‌ها قوی‌تر بود، بدترین بحران مالی و اقتصادی تاریخ خود را شاهد بود. همین‌طور اقتصادهای پیشرفته و بزرگ دنیا یکی از بدترین بحران‌های گذراندند. رشد اقتصادی استرالیا، چین، و اندونزی در دوره بحران مالی جهانی (یعنی سال‌های ۲۰۰۷ و ۲۰۰۹) ادامه پیدا کرد. رشد اقتصادی کره، مالزی، و سنگاپور هم که شاهد کاهش بود، کاهش‌های اندک و اولیه‌ای داشتند، ولی به سرعت بازیابی شدند (Jeasakul et al. 2014: 5; Park et al. 2013: 105).

۱.۳ وقوع شوک نامطلوب اقتصادی در اقتصادهای شرق آسیا

بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۷ به دو طریق به اقتصادهای شرق آسیا ضربه شدیدی وارد کرد: اول، خروج سرمایه؛ سرمایه‌گذاری پرتفوی (یعنی سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار) و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر اثر بحران مالی جهانی به سرعت از آسیا خارج شد. در بحران مالی قبلی سال ۱۹۹۷ نیز سرمایه‌ها خارج شد. طبق گزارش بانک تسویه‌های بین‌المللی و خروج سرمایه از شرق آسیا بر اثر بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۷ تقریباً دو برابر خروج سرمایه در بحران مالی شرق آسیا در سال ۱۹۹۷ بود. بنابراین در این بحران مالی در مقایسه با ده سال قبل دو برابر قبل سرمایه خارج شد و از این نظر، دو برابر قبل ضربه خوردند.

دوم، کاهش شدید صادرات، کاهش تولیدات صنعتی، و کاهش تولید ناخالص داخلی؛ باید توجه داشت که اقتصادهای شرق آسیا اقتصادهایی مبتنی بر صادرات صنعتی هستند.

نقد و تحلیل آثار مربوط به تجربه اقتصادهای شرق آسیا ۲۰۷

صادرات نقش زیادی در اقتصاد آن‌ها دارد و کاهش شدید صادرات به معنای ضربه بزرگ به این اقتصادهاست. در بحران مالی جهانی (۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹)، صادرات اقتصادهای شرق آسیا، سی درصد کاهش پیدا کرد، این کاهش سه برابر کاهش صادرات این کشورها در بحران قبلی سال ۱۹۹۷ بود؛ یعنی سه برابر شدیدتر ضربه خوردند.

از سوی دیگر، تولید صنعتی در این اقتصادها که وابستگی بالایی به صادرات صنعتی دارند، مانند هنگ‌کنگ، مالزی، سنگاپور، و تایلند به شدت کاهش پیدا کرد. حتی اقتصادهای بزرگی هم که وابسته به صادرات نبودند، مانند استرالیا، چین، هند، و اندونزی کاهش صادرات را در بحران مالی جهانی تجربه کردند. در نتیجه، تولید ناخالص داخلی اقتصادهای شرق آسیا کاهش پیدا کرد. تولید ناخالص داخلی واقعی این اقتصادها (به جز چین و هند)، در سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۸ معادل یازده درصد و در سه ماهه اول سال ۲۰۰۹ معادل هشت درصد کاهش پیدا کرد. افت اولیه‌ای که در تولید ناخالص داخلی این اقتصادها اتفاق افتاد حادثه از افت تولید در بقیه مناطق جهان بود، حتی بیش از افت تولید در کشورهایی که در مرکز این بحران بودند، یعنی آمریکا و اروپا. بنابراین شوک نامطلوب اقتصادی به اقتصادهای آسیایی از کانال خروج سرمایه و همچنین از کانال کاهش صادرات، کاهش تولید صنعتی، و کاهش تولید ناخالص داخلی وارد شد.

وقتی این شوک به اقتصادهای شرق آسیا وارد شد نرخ ارز آن‌ها به شدت کاهش پیدا کرد و پول آن‌ها بخشی از ارزش خود را از دست داد؛ به‌ویژه در اقتصادهای آسیایی که در حساب جاری تراز پرداخت‌های خود کسری داشتند شاهد کاهش ارزش بیش‌تری در پول خود بودند. همچنین، اقتصادهای آسیایی که مطالبات خارجی در نظام بانکی آن‌ها انباشته شده بود، بیش‌تر آسیب دیدند و ارزش پول آن‌ها کاهش یافت. همین‌طور اقتصادهای آسیایی که بازار سرمایه نسبتاً باز داشتند هم ارزش پولشان تضعیف شد. بنابراین اولین آثار ضربه‌ای که به آن‌ها وارد شد، در نرخ ارز خود را نشان داد. استرالیا، کره، اندونزی، و زلاندنو از موج شوک بحران بیش‌ترین تأثیر را پذیرفتند و نرخ مؤثر اسمی ارز این اقتصادها کاهش چشم‌گیری پیدا کرد. با وجود این، کاهش ارزش پول آن‌ها در بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ کم‌تر و آرام‌تر از کاهش ارزش پول همین اقتصادها در بحران مالی سال ۱۹۹۷ بود، یعنی در این نوبت کاهش ارزش پول آن‌ها در مقایسه با بحران قبل هم کم‌تر و هم آرام‌تر بود. تعدیل اندکی که در نرخ ارز آن‌ها و حساب جاری تراز پرداخت‌های آن‌ها اتفاق افتاد، به معنای این بود که نداشتن توازن خارجی آن‌ها به بزرگی دوره بحران مالی ۱۹۹۷ نیست (Jeasakul et al. 2014: 5- 6; Park et al. 2013: 105-108).

۲.۳ توانایی برای بازیابی اقتصاد

اقتصادهای شرق آسیا برای کاهش آثار شوک ناشی از بحران مالی جهانی به سرعت سیاست محرک مالی و پولی را در پیش گرفتند. البته باید توجه داشت که وقتی این اقتصادها با بحران مالی جهانی مواجه شدند، نرخ تورم آنها و بدهی دولت پایین بود، سیاست‌های پولی مناسبی داشتند، حتی بعضی از این اقتصادها مزاد بودجه داشتند. معنای این وضعیت این بود که توانایی اجرای سیاست‌های مخالف چرخه کسب‌وکار را دارند و می‌توانند با این شوک مقابله کنند. درواقع، وضعیت اقتصاد کلان آنها خوب بود. به همین علت، این پتانسیل را داشتند که یک سیاست مخالف چرخه کسب‌وکار را در پیش بگیرند و از رکود بیرون بیایند.

از طرف دیگر، از طریق کاهش نرخ بهره سیاستی بانک مرکزی سیاست تسهیل پولی را در پیش گرفتند. نرخ بهره پایه بانک مرکزی را کاهش دادند و از این طریق، دسترسی بانک‌ها را به تسهیلات بانک مرکزی تسهیل کردند. هم‌چنین، نرخ ذخیره قانونی بانک‌ها را کاهش دادند. همین‌طور بسته بزرگ محرک مالی را اجرا کردند که به اقتصاد بحران‌زده منابع مالی تزریق کند. بانک‌های مرکزی به دنبال این بودند که اطمینان حاصل کنند که نظام مالی نقدینگی کافی در اختیار دارد. همه این‌ها به کاهش اثرات نامطلوب شوک ناشی از بحران مالی منجر شد. ذخایر بانک‌ها افزایش پیدا کرد، تمامی سپرده‌های بانکی را تضمین کردند که مردم به بانک‌ها هجوم نیاورند تا سپرده‌های خود را برداشت کنند. سوآپ ارز برای شرکت‌ها و بانک‌ها که ارز می‌خواستند فراهم شد و پوشش ریسک داده شد. هم‌چنین، اعلام شد که اگر بانک‌ها نیاز ارزی دارند و می‌خواهند اوراق قرضه خارجی ارزی منتشر کنند، بانک مرکزی آن را تضمین می‌کند. ضمانت‌ها برای شرکت‌های کوچک و متوسط به سرعت گسترش پیدا کرد. بنابراین یک پوشش تضمینی و حمایتی در کل نظام مالی فراهم شد.

بعد از این اقدامات اضطراری برای مقابله با بحران بازیابی اقتصادهای شرق آسیا شروع شد. از مارس ۲۰۰۹ اقتصاد و صادرات شرق آسیا بازیابی را شروع کرد. درواقع، به علت این اقدامات بازیابی را شروع کردند. نتیجه بازیابی این بود که صادرات شرق آسیا در سه ماهه دوم سال ۲۰۱۰ آنقدر افزایش پیدا کرد که به بالاتر از سطح قبل از بحران مالی جهانی رسید و نه ماه قبل از بقیه اقتصادهای جهان این بازیابی را انجام دادند.

اقتصادهای شرق آسیا به شکلی بازیابی شدند که در پایان سال ۲۰۱۰ و در تمامی سال ۲۰۱۱ نه تنها به سرعت از رکود درآمدند و رشدشان را از سر گرفتند، بلکه به موتور بازیابی

اقتصاد جهان نیز تبدیل شدند و از بقیه اقتصادهای دنیا کالا تقاضا کردند و اقتصادهای دنیا را به حرکت درآوردند. بی‌کاری را مهار کردند و جریان ورود سرمایه بعد از این بازیابی از سر گرفته شد و دوباره صاحبان سرمایه آمدند.

بانک تسویه‌های بین‌المللی گزارش می‌کند که مطالبات فرامرزی در شرق آسیا از کم‌ترین حد در اوایل سال ۲۰۰۹ به بالاترین سطح در اواخر سال ۲۰۱۰ می‌رسد، یعنی طی یک‌سال و نیم، این بهبود حاصل می‌شود. درحالی‌که در بحران مالی سال ۱۹۹۷ آسیا برای همین اقتصادها ده سال طول کشید تا بتوانند به حالت اول برگردند و بازیابی شوند، ولی در بحران مالی بعدی یک سال و نیم طول کشید. اواخر سال ۲۰۱۱ مطالبات فرامرزی جهانی بانک‌های بین‌المللی در شرق آسیا از آن هم بالاتر رفت، درحالی‌که در بقیه مناطق جهان این مطالبات ده درصد پایین‌تر از سطح قبل از بحران بود.

شایان ذکر است که کشور کره تنها کشور شرق آسیا بود که مطالبات باقی‌مانده آن بیست درصد پایین‌تر از قبل از بحران بود، علت هم این بود که بانک‌های کره متکی به تأمین وجوه عمده از خارج بودند، مانند روش‌های بازخرید (repo) یا روش‌های دیگر که تأمین وجوه از خارج به‌طور عمده است، ولی بقیه اقتصادهای شرق آسیا به این شکل نبودند و به تأمین مالی خرد متکی بودند و بنابراین توانستند سریع‌تر بازیابی شوند. نتیجه این‌که بر اثر بازیابی بخش مالی در اقتصادهای شرق آسیا این اقتصادها در طول بحران مالی جهانی با ثبات باقی ماندند و هیچ بحران موازنه پرداخت‌ها یا بحران بانکی تمام‌عیاری در شرق آسیا اتفاق نیفتاد؛ درحالی‌که در همان زمان نظام بانکی برخی اقتصادها رو به ورشکستگی کامل می‌رفت. نظام بانکی ایرلند و چند کشور دیگر تا مرز ورشکستگی کامل پیش رفتند، اما در اقتصادهای شرق آسیا هیچ موردی نداریم که طی دوره بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ با بحران موازنه پرداخت‌ها مواجه شده باشند یا بحران بانکی تمام‌عیاری داشته باشند که نظام بانکی را به ورشکستگی بکشاند. درحالی‌که همین کشورهای آسیایی، ده سال قبل با مشکلات یادشده مواجه شدند. به‌علت سیاست‌های مقاوم‌سازی اقتصادی که اجرا کردند، پس از تأثیرپذیری از بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۷ شاخص‌های سلامت مالی در اغلب کشورهای شرق آسیا بدتر نشد، پول‌های آسیایی در مقایسه با سطح قبل از بحران در یک دوره زمانی کوتاه دوباره تقویت شد و به وضعیت قبل برگشت. نظام بانکی شرق آسیا برای این‌که بتواند آسیب‌پذیری خود را کم کند، ترکیب تأمین مالی‌اش را به تدریج تغییر داد و سهم تأمین مالی عمده را کم کرد و سهم تأمین مالی خرد را زیاد کرد. تأمین مالی خرد از راه پذیرش سپرده است و روش مطمئنی است. چون احتمال این‌که همه

سپرده‌گذاران مراجعه کنند و سپرده‌های خود را برداشت کنند، خیلی کم‌تر از احتمال برداشت توسط تأمین مالی‌کننده عمده است. چند سرمایه‌گذار عمده می‌توانند سپرده خود را برداشت کنند. به همین علت، تأمین وجوه عمده از آن روش‌هایی است که ریسک آن زیاد است، به‌ویژه اگر منشأ آن خارجی باشد. اقتصادهای آسیایی از این تجربه درس گرفتند و به سمت تأمین مالی خرد رفتند. مثلاً استرالیا، کره، و ژلاندنو که پیش‌تر متکی به تأمین مالی عمده بودند، در دوره بحران رشد اعتبارات آن‌ها به شدت کاهش پیدا کرد، زیرا صاحبان عمده سرمایه سرمایه‌های خود را خارج کردند، ولی به‌جز استرالیا، کره، و ژلاندنو بقیه کشورهای شرق آسیا به‌علت این که متکی به تأمین مالی خرد بودند، از این نظر آسیب ندیدند (Jeasakul et al. 2014: 7-8).

۳.۳ چرا اقتصادهای شرق آسیا در بحران مالی جهانی مقاوم بودند؟

مهم‌ترین دلایل مقاوم‌بودن اقتصادهای شرق آسیا در بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ عبارت‌اند از:

الف) اقدامات و اصلاحات مالی

اول، در زمان وقوع بحران مالی جهانی سیاست‌های کلان در شرق آسیا سیاست‌های درستی بودند. اگر محیط اقتصاد کلان بر اثر سیاست‌های نادرستی شکل گرفته باشد، اقتصاد را ذاتاً آسیب‌پذیر می‌کند. پس اولین علت مقاوم‌بودن اقتصادهای شرق آسیا این است که محیط اقتصاد کلان آن‌ها با سیاست‌های کلان درستی بنا شده بود، به همین علت در ابتدای بحران کسری بودجه نداشتند. به عبارت دیگر، در ابتدای بحران وضعیت خوبی داشتند.

دوم، اقتصادهای شرق آسیا آسیب‌پذیری‌های خارجی و مالی نسبتاً کم‌تری در مقایسه با بقیه جهان داشتند. آسیب‌پذیری خارجی می‌تواند اقتصاد را مستعد شوک کند. آسیب‌پذیری مالی آن‌ها در مقایسه با دیگر مناطق جهان نیز کم‌تر بود.

سوم، قبل از بحران مالی جهانی اقتصادهای شرق آسیا نبود توازن مالی در بانک‌ها و شرکت‌ها را برطرف کرده بودند و بانک‌ها و شرکت‌ها را سالم‌سازی کردند. نبود توازن مالی در بانک‌ها و شرکت‌ها ثبات اقتصاد کلان را تهدید می‌کند. این اصلاحات را انجام دادند تا ثبات اقتصاد کلان تهدید نشود.

چهارم، پس از بحران مالی سال ۱۹۹۷ شرق آسیا سیاست‌گذاران اقتصادی این کشورها رویکرد فعال‌تر و جدی‌تری در نظام «نظارت بانکی» اتخاذ کردند. نظارت بانکی باید جدی‌تر باشد تا ریسک سیستمی و غیرسیستمی در اقتصاد ایجاد نشود. اگر نظارت بانکی

ضعیف باشد، ریسک سیستمی در نظام مالی ایجاد می‌شود و ریسک سیستمی می‌تواند به فروپاشی نظام مالی منجر شود و آن هم کل اقتصاد را دچار بحران می‌کند.

پنجم، اقتصادهای شرق آسیا قبل از اقتصادهای دیگر وضع محدودیت بر نسبت‌های مالی و رشد اعتباری و «مدیریت ریسک» را اتخاذ کردند. قبل از این که کشورهای دیگر به فکر بیفتند که در نظام مالی باید مدیریت ریسک داشته باشیم، آن‌ها این موضوع را اجرا کردند. بر این اساس، رشد اعتباری را کنترل کردند و نسبت‌های مختلف مالی را برای مدیریت مالی در بانک‌ها و مؤسسات مالی قبل از کشورهای دیگر کنترل کردند و برای آن سقف گذاشتند. بنابراین نظام مالی و به‌ویژه مؤسسات مالی خود را کنترل کردند که بیش از حد از اهرم مالی استفاده نکنند.

ششم، به سمت سیاست «نرخ ارز انعطاف‌پذیر» حرکت کردند. در بحران مالی جهانی نرخ ارز انعطاف‌پذیر شوک را جذب کرد و نقش یک جاذب شوک را ایفا کرد. با کاهش نرخ ارز بخشی از شوک جذب شد و بعد دوباره اقتصاد بازیابی شد و پس از آن نرخ ارز به وضع قبل از شوک برگشت.

هفتم، بخش مالی در شرق آسیا «اهرم بالایی» نداشت و وابسته به تأمین وجوه عمده هم نبود. علاوه بر آن، مقررات مالی را هم در زمینه‌های مختلف بازنگری و تنظیم کردند. در وهله اول، رشد اعتبار بخش خصوصی را بازنگری کردند. رشد اعتبار پنج سال قبل از بحران مالی جهانی نسبتاً کم بود؛ یعنی بخش خصوصی آن‌قدر رشد اعتبار نداشت که نتوانند مهار کنند. پس پنج سال قبل از بحران به علت همان اقدامات نظارتی‌ای که در پیش گرفته بودند، توانستند وضعیت را در کنترل داشته باشند. قبل از بحران مالی جهانی اغلب کشورهای شرق آسیا نسبت اعتبار به سپرده‌شان کم‌تر از صد درصد بود، در حالی که اقتصادهای بحران‌زده‌ای که از اهرم مالی بالا استفاده کرده بودند، نسبت اعتبار به سپرده‌شان چند صد درصد بود. نظام بانکی در اقتصادهای شرق آسیا سرمایه خوبی داشتند. در واقع، سرمایه ضربه‌گیر است؛ وقتی سپرده‌گذاران سپرده خود را برداشت می‌کنند، بانک باید از سرمایه خودش استفاده کند.

دیگر این که در اقتصادهای شرق آسیا وام‌های غیرجاری سهم کوچکی از کل وام‌ها را داشتند. هم‌چنین، محدودیت‌های سخت‌گیرانه‌ای در نظام بانکی گذاشته بودند و در نتیجه نظام بانکی این کشورها در معرض ریسک «وام‌های مسکن کم‌اعتبار» نبودند که باعث بحران مالی جهانی بود. هم‌چنین در معرض ریسک محصولات اعتباری ساختاردهی شده نبودند. این دو مورد از عوامل بحران مالی جهانی بود. یکی، «وام‌های مسکن کم‌اعتبار» و دیگری

«تعهدات بدهی وثیقه‌دار» (CDO) به علت مقررات سخت‌گیرانه‌ای که در اقتصادهای شرق آسیا داشتند، در معرض این محصولات مالی مسئله‌دار نبودند و در واقع، مقررات سخت‌گیرانه نظام مالی در اقتصادهای آسیایی به آن‌ها اجازه نداد که این محصولات مالی را خریداری کنند. علاوه بر آن، بانک‌ها دارایی خارجی خوب و ذخیره ارزی داشتند و در نتیجه، وقتی شوک به آن‌ها وارد شد، به سرعت توانستند از ذخیره‌شان استفاده کنند. در فعالیت کشورهای شرق آسیا پنج کشور عضو «آسه‌آن»، پس از بحران مالی شرق آسیا مقررات مالی محتاطانه و نظارت بانکی را تقویت کردند.

اما اقتصادهای شرق آسیا همه به یک اندازه مقاوم نبودند، اقتصادهایی که بیش‌ترین ضربه را خوردند و بیش‌ترین تأثیر منفی را در میان کشورهای شرق آسیا پذیرفتند، آن‌هایی بودند که رشد اعتباراتشان سریع بود. اقتصادهایی که کسری حساب جاری بزرگی داشتند؛ یعنی وارداتشان بیش‌تر از صادراتشان بود. استرالیا، کره، و زلاندنو در این گروه هستند که از همه بیش‌تر ضربه خوردند و آن‌هم به علت رشد اعتبارات و کسری بزرگ حساب جاری تراز پرداخت‌ها بود، اما حتی در این اقتصادها هم از اثرات مخرب بحران به علت واکنش‌های سیاست اقتصادی مؤثرشان، به خصوص اقدام سریع بانک مرکزی در حمایت نقدینگی، اجتناب شد. چون نرخ ارز انعطاف‌پذیر بود، توانست شوک را جذب کند؛ مثلاً استرالیا، کره، و زلاندنو که این مشکلات را داشتند، از طریق سوآپ ارزی سعی کردند بخشی از این مشکل نقدینگی را کنترل کنند یا مثلاً زلاندنو توانست از بانک‌های استرالیایی حمایت مالی دریافت کند (ibid: 9-11).

۱. اندونزی

الف) اصلاح قانون بانکداری در زمینه‌های:

- تغییر الزامات مربوط به اسرار بانکی؛
- رفع محدودیت بر مالکیت خارجی بانک‌ها؛
- اعطای اختیار به مؤسسه بازسازی بانکی اندونزی برای انتقال و تصرف دارایی در مقابل مطالبات غیرجاری.

ب) تقویت چهارچوب مقرراتی و محتاطانه در زمینه‌های:

- وضع مقررات جدید در مورد طبقه‌بندی و ذخیره‌گیری برای وام و انجام عملیات ساختاردهی مجدد بدهی؛

نقد و تحلیل آثار مربوط به تجربه اقتصادهای شرق آسیا ۲۱۳

- برقراری الزامات جدید برای گزارش‌دهی و مدیریت نقدینگی (بانک‌ها ملزم شدند گزارش نقدینگی را هر دو هفته یکبار برای عملیات تلفیقی ارائه دهند، شامل نقدینگی ارزی، و اقداماتی که بانک قصد دارد برای پوشش کمبود نقدینگی یا جذب مازاد نقدینگی انجام دهد)؛

- وضع مقررات جدید برای محدودکردن وام به اشخاص مرتبط.

ج) چهارچوب انحلال بانکی

- براساس قانون شرکت بیمه سپرده یک کمیته هماهنگی شامل وزیر دارایی، رئیس بانک (مرکزی) اندونزی و شرکت بیمه سپرده برای سیاست‌گذاری به‌منظور انحلال و رسیدگی به وضعیت بانک‌های ورشکسته (که انتظار می‌رود اثر سیستمی داشته باشند) در سال ۲۰۰۴ ایجاد شد.

۲. کره جنوبی

الف) انجام اصلاحات نهادی براساس مصوبات کمیسیون اصلاحات مالی ریاست‌جمهوری در سال ۱۹۹۷، شامل:

- تقویت چشم‌گیر استقلال بانک (مرکزی) کره؛

- انجام نظارت تلفیقی بخش مالی توسط کمیسیون نظارت مالی در مقام نظارتی واحد با عنوان «خدمات نظارت مالی» که جدای از دولت است؛

- وضع مقررات برای اعطای قدرت به «کمیسیون نظارت مالی» برای اعطای مجوز یا لغو مجوز نهادهای مالی و همچنین نظارت بر بانک‌های توسعه‌ای و تخصصی؛

- ادغام مؤسسات حمایت بیمه سپرده در شرکت جدید بیمه سپرده کره به‌منظور بازپرداخت سپرده‌ها در مؤسسات ورشکسته و در صورت لزوم برای فراهم کردن وجوه برای تجهیز سرمایه مجدد بانک‌ها؛

- تأسیس یک واحد بازسازی مالی درون «کمیسیون نظارت مالی» برای نظارت و هماهنگی به‌منظور بازسازی بخش مالی.

ب) تقویت استانداردهای محتاطانه و رویه‌های نظارتی، شامل:

- وضع استانداردهای جدید طبقه‌بندی وام و قواعد ذخیره‌گیری که براساس آن وام‌های بیش از سه ماه سررسید گذشته به‌منزله زیر استاندارد طبقه‌بندی شد و الزامات ذخیره‌گیری افزایش یافت؛

- وضع مقررات برای الزام ذخیره‌گیری برای زیان حاصل در اوراق بهادار و برای توقف شمول در سرمایه رده دوم ذخیره‌گیری برای وام‌های غیرجاری؛
- لحاظ کردن توان وام‌گیرنده برای بازپرداخت در طبقه‌بندی و ذخیره‌گیری وام‌ها؛
- تقویت مقررات محتاطانه و نظارت بر عملیات ارزی توسط بانک‌های بازرگانی، شامل الزام دارایی‌های کوتاه‌مدت برای پوشش حداقل هفتاد درصد بدهی‌های کوتاه‌مدت و پوشش بیش از پنجاه درصد استقراض درازمدت با دارایی‌های درازمدت؛
- الزام بانک‌ها برای رعایت حد در معرض ریسک ارزی‌بودن برای مشتریان، شامل وام‌های ارزی، تضمین‌ها، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار، و تأمین مالی ساحلی؛
- الزام بانک‌ها برای گزارش‌دهی در مورد تطابق نداشتن بازپرداخت‌ها با جدول‌های سررسید با توجه به حدهای وضع شده بر نبود تطابق‌ها؛
- سخت‌تر شدن حد در معرض ریسک برای هر وام‌گیرنده (فرد یا گروه) و مقررات اعطای وام به افراد مرتبط؛
- مجاز شدن مالکیت کامل خارجیان بر بانک‌های تجاری.

۳. مالزی

- الف) تقویت بخش مالی در سال ۱۹۹۸، از طریق:
- طبقه‌بندی سخت‌گیرانه وام و استانداردهای ذخیره‌گیری (استانداردهای بهترین رویه)، الزام بیست درصد ذخیره‌گیری برای وام‌های زیراستاندارد غیروثیقه‌ای؛
- الزام شرایط سخت‌تر کفایت سرمایه. افزایش الزام کفایت سرمایه برحسب ریسک شرکت‌های تأمین مالی از هشت درصد به ده درصد، حداقل سرمایه لازم برای شرکت‌های تأمین مالی از پنج میلیون رینگیت به سی صد میلیون رینگیت، کنترل انطباق با الزام کفایت سرمایه، هر سه ماه یکبار؛
- کاهش حد وام‌گیرنده واحد، از سی درصد به ۲۵ درصد سرمایه؛
- الزام به افشای آمار تجمعی وام غیرجاری و ذخیره‌گیری و سرمایه برای تمامی نهادهای مالی به‌طور ماهانه توسط بانک مرکزی (نگارا) مالزی؛
- الزام انتشار شاخص‌های کلیدی سلامت نهادهای مالی هر سه ماه یکبار. الزام بانک‌ها به گزارش‌دهی در مورد نسبت وام‌های غیرجاری و گزارش وام‌ها برحسب بخش‌ها، هر سه ماه یکبار؛

- نظارت شدیدتر و قوی‌تر بر بانک‌ها از طریق آزمون استرس ماهانه توسط بانک مرکزی مالزی و الزام برای اقدام مشابه توسط هریک از نهادها، بر مبنای پارامترهای تعیین‌شده بانک مرکزی مالزی؛
- چهارچوب محتاطانه برای ارزیابی ریسک نقدینگی بانک‌ها معرفی شد و از دوم اوت ۱۹۹۸ به اجرا درآمد؛
- تسهیل ادغام شرکت‌های تأمین مالی توسط بانک مرکزی مالزی.
- (ب) برنامه کلان ده‌ساله بخش مالی (۲۰۰۱-۲۰۱۰) در مالزی، شامل:
 - ادغام بانک‌ها برای بهره‌مندی از صرفه‌جویی‌های مقیاس و خروج بانک‌های ضعیف با انعطاف‌پذیری در انتخاب گروه برای ادغام؛
 - تغییر در مقررات و نظارت در راستای بهترین رویه‌ها، شامل اجرای نظارت مبتنی بر ریسک و نظارت متمرکز برای مؤسسات ضعیف. بازنگری در محاسبات مربوط به وزن‌دهی ریسک برای کفایت سرمایه، برقراری نظام هشدار سریع.

۴. فیلیپین

- (الف) برنامه گسترده اصلاح بخش مالی، شامل:
 - افزایش حداقل سرمایه لازم برای بانک‌ها و ملغی کردن تدریجی الزامات پایین سرمایه برای برخی بانک‌های جامع (universal)؛
 - الزام بانک‌ها به ذخیره‌گیری عمومی زیان وام به میزان دو درصد و ذخیره‌گیری خاص برای زیان وام به میزان پنج درصد برای وام‌های ویژه، و ۲۵ درصد برای وام‌های مطمئن زیراستاندارد؛
 - الزام بانک‌هایی که سهامشان در بورس فیلیپین عرضه شده است برای افشای اطلاعات تفصیلی هر سه ماه یک‌بار، از جمله میزان وام‌های غیرجاری و نسبت وام‌های غیرجاری به کل پرتفوی وام؛
 - نظارت تلفیقی بر تجمع‌های مالی (conglomerates)؛
 - ابلاغ آیین‌نامه‌های مجوزدهی سخت‌تر برای تأسیس بانک، تمرکز بر صورت‌های درآمد و مخارج، و مالکیت دارایی؛
 - تغییر فعالیت‌های نظارتی به ارزیابی چک‌لیست شرایط بانک در یک چهارچوب مبتنی بر ریسک و آینده‌نگر؛

- بهبود روش‌های رتبه‌بندی؛ نظام رتبه‌بندی کامل (CAMEL) بازنگری شد؛
- حساب‌رسان بیرونی بانک‌ها ملزم شدند که به بانک مرکزی فیلپین تمامی موضوعاتی را که می‌تواند اثر نامطلوب بر وضعیت مالی مشتریان، منافع سپرده‌گذاران، و اعتباردهندگان بگذارد و هر زیانی را که سرمایه بانک را کاهش دهد گزارش کنند.

- (ب) شناسایی و انحلال بانک‌های ضعیف
- تشدید پایش بانکی بانک‌های منتخب؛
 - تقویت مؤسسه بیمه سپرده‌ها؛
 - اقدامات تصحیح‌کننده فوری برای تأمین کمبود سرمایه بانک؛
 - اجرای قانون ضدپول‌شویی (۲۰۰۱).

۵. تایلند

- (الف) بازسازی چهارچوب محتاطانه مالی
- محدودکردن طبقه‌بندی وام‌ها به پنج طبقه؛
 - سخت‌تر شدن الزامات ذخیره‌گیری در راستای بهترین رویه‌های بین‌المللی؛
 - برقراری قواعد الزامی برای طبقه‌بندی و ذخیره‌گیری وام‌ها به منظور تجدید ساختار وام‌های غیرجاری؛
 - وضع مقررات جدید برای الزام اخذ وثیقه برای وام‌های بالای یک مبلغ مشخص و ارزیابی مستقل.

- (ب) استراتژی تجدید ساختار و بازسازی نظام مالی
- ایجاد مؤسسه تجدید ساختار بخش مالی و جای‌گزینی موقت بانک (مرکزی) تایلند و وزارت دارایی در جایگاه تصمیم‌گیرنده در تمامی موضوعات مرتبط با تجدید ساختار بخش مالی؛
 - اصلاح قانون بانک‌داری تجاری و قانون شرکت‌های تأمین مالی به منظور تقویت بانک (مرکزی) تایلند برای بررسی تقاضای کاهش و افزایش سرمایه یا تغییر در مدیریت شرکت‌های تأمین مالی و بانک‌های تجاری مشکل‌دار؛

- ایجاد شرکت مدیریت دارایی برای رسیدگی به دارایی‌های شرکت‌های تأمین مالی که عملیاتشان معلق شده یا دارایی‌های مشکل‌دار هر نهاد مالی که در آن صندوق توسعه نهادهای مالی سهام دارد که در موارد لازم مداخله می‌کند و کنترل مدیریت آن را به‌عهده می‌گیرد؛

- اصلاح قانون بانک (مرکزی) تایلند به‌منظور تقویت صندوق توسعه نهادهای مالی برای وام‌دادن به این نهادها با وثیقه یا بدون وثیقه، افزایش کارمزد نهادهای مالی و حمایت مالی صریح دولت از بانک (مرکزی) تایلند (Lindgren et al. 1999: 54-93).

ب) اصلاحات ساختاری

پارک و هم‌کاران نشان دادند که مشکلات ساختاری داخلی نقش قابل توجهی در بحران سال ۱۹۹۷ پنج کشور شرق آسیا داشت. این کشورها پس از بحران بخش زیادی از مشکلات ساختاری دهه ۱۹۹۰ خود را برطرف کردند، به‌گونه‌ای که در بحران جهانی سال ۲۰۰۷ دیگر با آن مشکلات مواجه نبودند. اقتصادهای شرق آسیا در بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ عملکرد بهتری در مقایسه با بحران قبلی داشتند که عمدتاً به‌علت برخورداری‌بودن از بنیادهای قوی‌تر در زمان وقوع بحران مالی جهانی بود (Park et al. 2013: 108-118).

در نظر جوستن نیز ریشه بحران ۱۹۹۷ آسیا را باید در ضعف‌های اقتصادی بنیادی این کشورها جست‌وجو کرد (Joosten 2004). در واقع، انعطاف‌ناپذیری ساختارها مانع تاب‌آوری اقتصادی می‌شود. جوستن توضیح می‌دهد که کشورهای شرق آسیا پس از بحران سال ۱۹۹۷ اصلاحات ساختاری زیر را انجام دادند:

الف) اصلاح ساختار بخش مالی، از جمله افزایش سرمایه مؤسسات مالی و بهبود مقررات محتاطانه و نظارتی؛

ب) اصلاح ساختار شرکت‌ها و بهبود حکم‌رانی شرکتی (ibid: 25-26).

در گزارشی ضعف‌های ساختاری اقتصادهای شرق آسیا را عامل وقوع بحران آسیا در سال ۱۹۹۷ می‌دانند و جمع‌بندی گزارش این است که بخش دولت، کسب‌وکار، و بخش مالی در این اقتصادها نیازمند اصلاحات ساختاری است (OECD 1999: 32).

پس از بحران مالی سال ۱۹۹۷ در شرق آسیا این کشورها یک دهه اصلاحات ساختاری انجام دادند.

ج) کیفیت نهادی

کیفیت نهادهای اقتصادی در تاب‌آوری اقتصادی در مقابل شوک‌های نامطلوب و رشد درازمدت نقشی اساسی دارند.

همان‌طور که عاصم اوغلو می‌گوید نهادهای باکیفیت بهتر هم‌بستگی منفی با ریسک تولید ناخالص داخلی دارد. کشورهای با نهادهای بهتر دچار بی‌ثباتی کم‌تر و سقوط محصول کم‌تر هستند (Asemoglu et al. 2003: 58).

در وقوع بحران و خروج از بحران آسیا نهاد دولت نقش داشت؛ مثلاً دولت مالزی در مقابله با بحران ۱۹۹۷ اول، در سپتامبر ۱۹۹۸ کنترل سرمایه برقرار کرد، با این‌که برخلاف دیدگاه صندوق بین‌المللی پول بود؛ دوم، نرخ رینگیت مالزی را به دلار امریکا تثبیت (میخ‌کوب) کرد (Joosten 2004: 26).

در نظر باد و پار یکی از مهم‌ترین جنبه‌های غفلت‌شده در تحلیل بحران آسیایی ۱۹۹۷ همانا کیفیت نهاد دولت در این زمینه است که ابعاد ناپیدای وقوع بحران و اقدامات پس از بحران را آشکار می‌کند (Budd and Parr 2008: 32-42). کورستی و هم‌کاران نیز ضعف نهادی را ریشه بروز بحران سال ۱۹۹۷ آسیا می‌دانند (Coresetti et al. 1999: 30).

یک ضعف نهادی مهم که به بحران آسیایی منجر شد، تضمین‌های ضمنی دولت برای مؤسسات بود. سهام‌داری متقابل و ارتباطات افراد با دولت به پذیرفتن ریسک زیاد در فعالیت‌ها منجر شده بود به این امید که اگر با بحران مالی مواجه شوند، دولت از آن‌ها پشتیبانی خواهد کرد و آن‌ها را نجات خواهد داد؛ اما چنین نشد و بحران آسیایی رخ داد (Aschinger 1998: 63). یکی از اقدامات مثبت نهادی دولت مالزی در اوایل ۱۹۹۸ که باعث عملکرد بهتر مالزی در مقایسه با دیگر اقتصادهای شرق آسیا در بحران شد، این بود که مهاتیر محمد شورای اقدام اقتصادی ملی را تشکیل داد و تصمیم‌گیری و سیاست‌گذاری را برای مقابله با بحران اقتصادی متمرکز کرد. اقدام دیگر دولت این بود که در جولای سال ۱۹۹۸ مهاتیر محمد برنامه «بازیابی اقتصاد ملی» را طی چند مرحله اجرا کرد. این برنامه جای‌گزین برنامه صندوق بین‌المللی پول بود که مالزی در آن مشارکت نکرده بود. بانک مرکزی مالزی نیز هم‌گام با برنامه‌های دولت مالزی عمل کرد تا از وضعیت بحرانی خارج شوند. اقدام دیگر مهاتیر محمد با وجود مخالفت شدید صندوق بین‌المللی پول اعمال کنترل‌های گزینشی بر حساب سرمایه بود که خروج سرمایه را از مالزی مهار کرد (Lim and Goh 2012: 4-5).

د) اوضاع و احوال منطقه‌ای

عامل دیگری که در بازیابی اقتصادهای شرق آسیا و خروج از بحران مؤثر بود این بود که این اقتصادها در منطقه پویایی قرار داشتند. در واقع، پویایی منطقه شرق آسیا و

عملکرد اقتصادی چین اقتصادهایی مانند چین باعث شد که چین از این اقتصادهای بحران زده کالا و خدمات تقاضا کند و در نتیجه، از رکود خارج شوند. بنابراین اقتصادهای قوی و پویای منطقه شرق آسیا مانند چین به بازیابی اقتصادهای بحران زده کمک کرد. در واقع، شریک‌های تجاری در پیمان منطقه‌ای آسه‌آن (ASEAN) بازیابی را سرعت بخشیدند.

۴. نقد آثار مالی گرا در بحران شرق آسیا

دیدگاه‌های موجود در زمینه تجربه اقتصادهای شرق آسیا در دو بحران ۱۹۹۷ و ۲۰۰۷ و مقاومت‌سازی اقتصادی ناشی از آن را می‌توان به دو دسته تقسیم کرد: اول، دیدگاه مالی گرا و دوم، دیدگاه فرامالی. گزارش‌ها و تحلیل‌های صندوق بین‌المللی پول عمدتاً دیدگاه مالی گرا را منعکس می‌کند. بدین ترتیب که شروع، پایان، و فرایند اصلاحات و اقدامات را مالی می‌داند. این دیدگاه در گزارش‌های مختلف صندوق بین‌المللی پول منعکس شده است (IMF 1999: 54-93; IMF 2000: 1- 23; IMF 2007: 22- 30; IMF 2009: 1-27).

استیگلیتز دیدگاه مالی گرا و سیاست‌های صندوق بین‌المللی پول را در بحران شرق آسیا نقد می‌کند (Stiglitz 2000: 1-6). در نظر استیگلیتز، کشورهای شرق آسیا قبل از وقوع بحران مالی آسیایی سال ۱۹۹۷ بازار سرمایه و بازار مالی خود را آزادسازی کردند، نه به علت این که آن‌ها نیاز به جذب منابع مالی بیش‌تری داشتند (زیرا میزان پس‌انداز آن‌ها سی درصد یا بیش‌تر بود)، بلکه به علت فشارهای بین‌المللی‌ای که وجود داشت. این تغییرات سبب شد سرمایه کوتاه‌مدت که به دنبال بازدهی بالا و سریع است، به آن‌جا سرازیر شود. پس از وقوع بحران مالی در تایلند در سال ۱۹۹۷ صندوق بین‌المللی پول، اعطای وام را به تایلند مشروط به اجرای سیاست ریاضت اقتصادی کرد. از جمله از آن‌ها خواست نرخ بهره را افزایش دهند. در نظر استیگلیتز، این یک اشتباه بود و باعث شد اقتصادهای شرق آسیا دچار رکود شوند. نرخ بهره بالا به بدتر شدن وضعیت شرکت‌های بدهکار شرق آسیا منجر شد و باعث ورشکستگی و نکول آن‌ها گردید. ریاضت اقتصادی مخارج دولت را کاهش داد و اقتصاد را بیش‌تر منقبض کرد (ibid: 1-2).

در بررسی تجربه کره جنوبی در بحران آسیا نیز محققان به توصیه سیاستی نادرست صندوق بین‌المللی پول در بحران ۱۹۹۷ آسیا اشاره کرده‌اند. بدین ترتیب که صندوق بین‌المللی پول در بحران سال ۱۹۹۷ آسیا به بانک (مرکزی) کره تجویز کرد که به منزله

بخشی از برنامه تعدیل صندوق بین‌المللی پول باید نرخ بهره پایه خود را از حدود دوازده درصد به سی درصد افزایش دهد. همین اقدام بود که بحران بانکی را در کره تشدید کرد و به انقباض شدید فعالیت‌ها منجر شد. علاوه بر آن، دولت کره طبق توصیه صندوق بین‌المللی پول به دنبال بحران پولی سیاست بودجه متوازن را اتخاذ کرد که رکود فعالیت اقتصادی را تشدید کرد (Lee and Rhee 2012: 12-14; Jeon 2010: 134).

علاوه بر آن، نقد دیگری که به دیدگاه مالی‌گرای صندوق بین‌المللی پول وارد می‌شود این است که بازشدن بیش‌تر جریان سرمایه می‌تواند رشد را افزایش دهد، درعین حال، ریسک وقوع بحران‌های پولی و بانکی را نیز افزایش می‌دهد. در بحران آسیا استیگلیتز همین نقد را به صندوق بین‌المللی پول داشت (Caldera Sanchez et al. 2016: 14-16).

درواقع، آزادسازی مالی غالباً با افزایش آسیب‌پذیری مالی سیستماتیک همراه است، زیرا رشد اعتبار و افزایش قیمت دارایی‌ها رخ می‌دهد. از این‌رو، شوک مالی به بخش واقعی اقتصاد سرایت می‌کند و بی‌ثباتی اقتصادی را افزایش می‌دهد. هم‌چنین، آزادسازی مالی می‌تواند ریسک بحران بانکی سیستمی ایجاد کند (ibid: 14).

بازشدن حساب سرمایه نیز با کاهش دادن هزینه سرمایه و دسترسی به تأمین مالی به‌طور بالقوه می‌تواند رشد را افزایش دهد، درعین حال ریسک را افزایش می‌دهد و ثبات مالی را به‌خطر می‌اندازد و اقتصاد را در معرض معکوس شدن سریع جریان سرمایه و آسیب‌پذیری بیش‌تر اقتصاد در مقابل بحران پولی و بانکی قرار دهد. بازشدن بیش‌تر حساب سرمایه ریسک تولید ناخالص داخلی را افزایش می‌دهد و اقتصاد را در مقابل شوک‌های منفی تولید ناخالص داخلی آسیب‌پذیرتر می‌کند (ibid: 15).

جوستن نیز این نقدها را به سیاست‌های صندوق بین‌المللی پول در بحران آسیا وارد می‌کند:

الف) سیاست پولی انقباضی توصیه‌شده صندوق بین‌المللی پول بحران آسیا را تشدید کرد و ورشکستگی‌ها، فرار سرمایه، تضعیف ارزش پول، و بدتر شدن بخش واقعی را تسریع کرد.

ب) سیاست مالی انقباضی توصیه‌شده صندوق بین‌المللی پول رکود را تشدید کرد.

ج) وام‌های مشروط صندوق بین‌المللی پول به تعدیل اقتصادی به‌علت بی‌توجهی به ابعاد اجتماعی و ضعف‌های ساختاری این اقتصادها در تشدید بحران مؤثر بود (Joosten 2004: 27- 28).

۵. نتیجه‌گیری

با این‌که اقتصادهای شرق آسیا به‌شدت از بحران مالی جهانی ضربه خوردند، ولی مقاوم باقی ماندند، چون این اقتصادها از موضع قوت وارد بحران شدند. علت مهم این مقاومت هم تجربه قبلی آن‌ها در بحران سال ۱۹۹۷ بود. آن‌ها اصلاحات مالی، ساختاری، و نهادی گسترده انجام دادند. در نتیجه، شرکت‌ها و بانک‌های قوی‌تری را پس از بحران داشتند. بحران مالی آسیا برای آن‌ها روشن کرد که باید سیاست‌های سالم اقتصاد کلان داشته باشند، کسری بودجه و تورم خود را مهار کنند، به کسری موازنه پرداخت‌ها رسیدگی کنند، اتکا به وجوه خارجی را مهار کنند، ذخیره کافی داشته باشند، سیاست‌های محتاطانه کلان در پیش بگیرند، چهارچوب نظارت بانکی خود را تقویت کنند، و مقررات مالی خود را بازنگری کنند. این‌ها همه زمینه‌هایی بود که باعث شد به اقتصادهایی مقاوم تبدیل شوند.

کتاب‌نامه

- استیگلیتز، جوزف (۱۳۹۴)، *جهانی‌سازی و مسائل آن*، ترجمه حسن گلریز، تهران: نشر نی.
- میرجلیلی، سیدحسین (۱۳۹۴)، «تبیین مفاهیم مقاومت، تاب‌آوری و آسیب‌پذیری اقتصادی»، *مجموعه مقالات اولین همایش اقتصاد مقاومتی*، تهران: پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی.
- Acemoglu, Daron, Robinson James, and Simon Johnson (2004), "Institutions as the Fundamental Cause of Long-run Growth", *NBER Working Paper*, no. 10481.
- Acemoglu, Daron, S. Johnson, J. Robinson and Y. Thaicharoen (2003), "Institutional causes, Macroeconomic symptoms: Volatility, crises, and Growth", *Journal of Monetary Economics*, vol. 50.
- Aschinger, Gerhard (1998), "An Economic Analysis of the East Asian Crisis", *Intereconomics*, vol. 33.
- Briguglio, Lino (2016), "Exposure to External Shocks and Economic Resilience of Countries: Evidence from Global Indicators", *Journal of Economic Studies*, vol. 43, Issue: 6.
- Briguglio, Lino, Cordina, G. Farrugia, N. and S. Vella (2009), "Economic Vulnerability and Resilience: Concepts and measurements", *Oxford Development Studies*, vol. 37, no. 3.
- Budd, Leslie and John Parr (2008), "Neglected Aspects of the East Asian Financial Crisis", *Journal of the Academy of Social Sciences*, vol. 3, Issue 1.
- Caldera Sanchez, Aida, Alain de Serres, Filippo Gori, Mikkel Hermansen and Oliver Rohn (2016), "Strengthening Economic Resilience", *OECD Economic Policy Papers*, no. 20.
- Coresetti, Giancarlo, Paolo Pesenti, and Nouriel Roubini (1999), "What Caused the Asian Currency and Financial Crisis?", *Japan and the World Economy*, vol. 11.

- EU (2016), "Increasing Resilience and Long-term Growth: The Importance of Sound Institutions and Economic Structures for Euro area Countries and EMU", Economic commission.
- IMF (2000), "Recovery from the Asian Crisis and the Role of the IMF", IMF Issues Brief, 00/05.
- IMF (2009), "Asia and Pacific, Global Crisis: The Asian Context", *World Economic and Financial Surveys, Regional Economic Outlook*.
- IMF, (2007), "Ten Years After the Crisis: How Much Stronger Is Asia?", *Regional Economic Outlook: Asia and the Pacific*.
- Jeasakul, Phakawa, Cheng Hoon Lim, Erik Lundback (2014), "Why Was Asia Resilient? Lessons from the Past and for the Future", *IMF Working Paper*, /14/38.
- Jeon, Bang Nam (2010), "From the 1997-98 Asian Financial Crisis to the 2008-2009 Global Economic Crisis: Lessons from Korea's Experience", *East Asia Law Review*, vol. 5, no. 103.
- Joosten, Wink (2004), "The Asian Financial Crisis in Retrospect, What Happened and What We Can Conclude?" CPB Netherland Bureau for Economic Policy Analysis.
- Lee, Hangyong and Changyong Rhee (2012), "Lessons from the 1997 and the 2008 Crises in the Republic of Korea", *Asian Development Bank, Economic Working Paper Series*, no. 298.
- Lim, Mah-Hui and Soo-khoon Goh (2012), *How Malaysia Weathered the Financial Crisis: Policies and Possible Lessons*, The North-South Institute.
- Lindgren, Carl-Johan ,Tomás J.T. Baliño, Charles Enoch, Anne-Marie Gulde, Marc Quintyn, and Leslie Teo,(1999), "Financial Sector Crisis and Restructuring: Lessons from Asia", *Occasional Paper*, no. 188.
- Muchhala, Bhumika (ed.) (2007), *Ten Years After: Revisiting the Asian Financial Crisis*, Woodrow Wilson International Center.
- OECD (1999), "Structural Aspects of the East Asian Crisis", OECD Publication, May.
- Park, Donghyun, Arief Ramayandi, and Kwanho Shin (2013), "Why Did Asian Countries fare better During the Global Financial Crisis than During the Asian Financial Crisis?", in: *Responding to Financial Crisis: Lessons from Asia then, the Unites States and Europe Now*, Changyong Rhee and Adam Posen (eds.), Asian Development Bank and Peterson Institute for International Economics.
- Postal, Renata and Heder Carlos de Oliverira (2016), "Economic Resilience during the Financial Crisis of 2008, How Important are the Institutions?" *Revista Espacios*, vol. 37.
- Stiglitz, Joseph (2000), *What I Learned at the World Economic Crisis*, New Republic.