

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

سیدحسین میرجلیلی*

چکیده

توانایی برای جذب، ایستادگی و یا بازیابی در مقابل شوک‌های نامطلوب اقتصادی، اقتصاد را مقاوم یا تاب آور می‌سازد. 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 هر چند از طریق خروج سرمایه و کاهش شدید صادرات، شوک نامطلوب اقتصادی شدیدتری به آنها وارد شد، اما در مقابل شوک ناشی از بحران، اقتصادهای تاب آور و مقاومی بودند. توانایی اقتصادهای شرق آسیا برای بازیابی اقتصاد، ناشی از ده سال مقاوم سازی اقتصاد از طریق اقدامات و اصلاحات مالی، اصلاحات ساختاری، کیفیت نهادی و شرایط منطقه ای بود. در این مقاله از دیدگاه فرامالی، تجربه تاب آوری شرق آسیا در مواجهه با بحران تحلیل گردیده و آثار مربوط به دیدگاه مالی گرا 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 در مقابل بحران. بررسی تجربه اقتصادهای مقاوم و متون مربوط به آن برای مقاوم سازی سایر اقتصادهای جهان آموزنده است. بدین منظور در این مقاله به تحلیل تجربه شرق آسیا در مقاوم سازی اقتصاد و نقد متون مربوط به آن پرداخته 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 ترتیب زیر سازماندهی شده است. بخش دوم به تبیین اقتصاد مقاوم یا تاب آور می‌پردازد تا معیار بررسی تاب آوری اقتصادهای شرق آسیا مشخص شود. بخش سوم به بیان تجربه اقتصادهای شرق آسیا در مقاوم‌سازی اقتصاد اختصاص دارد. بخش چهارم به نقد آثار مربوط به آسیای شرقی در تاب آوری اقتصادی می‌پردازد. سرانجام نتیجه‌گیری، آخرین بخش مقاله را تشکیل می‌دهد.

۲. تعریف اقتصاد مقاوم

اقتصاد مقاوم یا تاب آور بنا به تعریف، "اقتصادی است که در مقابل اثرات نامطلوب شوک‌های اقتصادی، توانایی جذب، مقابله و بازیابی در مقابل اثرات نامطلوب شوک را داشته‌باشد". به عبارت دیگر "هر اقتصادی که بتواند در مقابل شوک‌های نامطلوب اقتصادی، توانایی برای جذب، مقابله و یا بازیابی را داشته‌باشد، اقتصادی مقاوم یا تاب آور است." بر این اساس، ارکان تعریف اقتصاد مقاوم یا تاب آور عبارتند 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 عبارتند 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 دارائی‌ها در بازارهای مالی و ورشکستگی بسیاری از مؤسسات در زمان کوتاه، اتفاق افتد. (میرجلیلی، ۱۳۹۵، ص ۲۱) قید شوک نامطلوب، شوک مطلوب مانند شوک تکنولوژی را از شمول تعریف، خارج می‌شود. زیرا شوک تکنولوژی، اولاً: نوعی شوک است که چرخه‌های حقیقی کسب و کار را به وجود می‌آورد و ثانیاً: مطلوب است.

ب) توانایی: رکن دیگر تعریف اقتصاد مقاوم یا تاب آور، توانایی اقتصاد است، اقتصاد مقاوم، "توانایی" برای بازیابی یا ایستادگی یا جذب اثرات نامطلوب شوک را دارد. ج) بازیابی یا ایستادگی یا جذب: رکن دیگر تعریف اقتصاد مقاوم یا تاب آور است. واژه تاب آوری یا resilient در نوشتارهای اقتصادی به سه معنای مرتبط با توانایی استفاده شده است.

اولاً، تاب آوری 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.

ثانیا، تاب آوری به معنی توانایی برای ایستادگی (withstand) در مقابل شوک است. اقتصادی، تاب آور است که وقتی شوک به آن وارد می شود، در مقابل آن تاب بیاورد. یعنی اثری که شوک به اقتصاد وارد می کند، بتواند خنثی شود.

ثالثاً، تاب آوری به معنی توانایی برای "جذب" اثرات نامطلوب شوک است. جذب اثرات نامطلوب شوک در اقتصاد، نقطه مقابل آسیب پذیری اقتصادی است.

در نوشتارهای اقتصادی میان تاب آوری اقتصادی و آسیب پذیری اقتصادی، تمایز قائل شده اند. آسیب پذیری اقتصادی، براساس ویژگی های ذاتی و دائمی اقتصاد است. از این رو، اقتصاد، مستعد آسیب پذیری در مقابل شوک است. اما تاب آوری اقتصادی، براساس سیاست اقتصادی است. در نتیجه یک کشور با سیاست های اقتصادی خودش می تواند تاب آوری اقتصاد را بیشتر یا کمتر کند.

نکته دیگری که در مطالعه تاب آوری اقتصادی توسط محققان، مطرح شده است، "پارادوکس سنگاپور" است. منظور از این پارادوکس این است که اقتصاد سنگاپور از لحاظ جغرافیای اقتصادی کاملاً در معرض شوک های خارجی است. سنگاپور، دولت شهر کوچکی است که در کار تجارت است و با توجه به موقعیت جغرافیایی که در آن قرار گرفته است، امکان آسیب پذیری بالقوه بالایی دارد، یعنی از لحاظ اقتصادی، ذاتاً آسیب پذیر است، اما در عین حال، رشد اقتصادی آن بالا است و درآمد سرانه بالایی دارد. به همین جهت، محققان آن را پارادوکس سنگاپور نامیده اند، زیرا با این که ذاتاً اقتصاد آن، آسیب پذیر است، ولی در عین حال، رشد اقتصادی بالایی دارد. اقتصاد سنگاپور در بحران مالی جهانی نسبتاً مقاوم بود. از این رو یک اقتصاد می تواند به عنوان مثال، بدلیل وابستگی به نفت، اقتصاد آسیب پذیری باشد، ولی با اتخاذ سیاست های مقاوم سازی اقتصاد، اقتصاد تاب آور ایجاد کند. در مطالعات اخیر نشان داده شده است که تاب آوری اقتصادی با رشد تولید ناخالص داخلی سرانه، همبستگی مثبت دارد. (بریگوگلیو و همکاران، ۲۰۰۹، ص ۲۳۲ و بریگوگلیو، ۲۰۱۶، ص ۱۰۶۲).

۳. تجربه اقتصادهای شرق آسیا در مقاوم سازی اقتصاد

اقتصادهای شرق آسیا در سال ۱۹۹۷ یعنی ۱۰ سال قبل از بحران مالی جهانی (سال های 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، فیلیپین سرایت کرد و شوک نامطلوبی به این اقتصادها وارد کرد. پول این کشورها، نیمی از ارزش خود نسبت به 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، در نتیجه تولید ناخالص داخلی به شدت منقبض شد، رکود شدیدی ایجاد شد و بیکاری و تورم بالا 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 پس انداز خود را از دست دادند. (جیساکول و همکاران، ۲۰۱۴، ص ۴ و ماچالا، ۲۰۰۷، ص ۵-۶)

اقتصادهای شرق آسیا، ده سال بعد، در سال ۲۰۰۷ با بحران مالی جهانی مواجه شدند. بسیاری از اقتصادهای دنیا در مقابل این بحران، تاب آوری 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 بار 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 قوی تر بود، بدترین بحران مالی و اقتصادی تاریخ خود را شاهد بود. همین طور اقتصادهای پیشرفته بزرگ دنیا، یکی از بدترین بحران‌های خود را شاهد بودند. رشد اقتصادهای 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 بازبازی شدند. (جیساکول و همکاران، ۲۰۱۴، ص ۵ و پارک و همکاران، ۲۰۱۳، ص ۱۰۵)

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؛ سرمایه گذاری پرتفوی (یعنی سرمایه گذاری در اوراق بهادار) و سرمایه گذاری 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 بین المللی، خروج سرمایه از شرق آسیا بر اثر بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۷، تقریباً ۲ برابر خروج سرمایه در بحران مالی شرق آسیا در سال ۱۹۹۷ بود. بنابراین در این بحران مالی،

نسبت به ۱۰ سال قبل، دو برابر قبل، سرمایه خارج شد و دو برابر قبل، از این جهت، ضربه خوردند.

دوم، کاهش شدید صادرات، کاهش تولیدات صنعتی و کاهش تولید ناخالص داخلی؛ باید توجه داشت که اقتصادهای شرق آسیا، اقتصادهای مبتنی بر صادرات صنعتی هستند. صادرات، نقش زیادی در اقتصاد آنها دارد و کاهش شدید صادرات، به معنای ضربه بزرگ به این اقتصادها است. در بحران مالی جهانی (۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹)، صادرات اقتصادهای شرق آسیا، ۳۰ درصد کاهش پیدا کرد، این کاهش ۳ برابر کاهش صادرات این کشورها در بحران قبلی سال ۱۹۹۷ بود؛ یعنی ۳ برابر شدیدتر ضربه خوردند.

از سوی دیگر، تولید صنعتی در این اقتصادها که وابستگی بالایی به صادرات صنعتی دارند، مانند هنگ کنگ چین، مالزی، سنگاپور و تایلند، به شدت کاهش پیدا کرد. حتی اقتصادهای بزرگی که وابسته به صادرات نبودند، مانند استرالیا، چین، هند و اندونزی، آنها هم 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 ۳ ماهه چهارم سال ۲۰۰۸، معادل ۱۱ درصد و در ۳ ماهه اول سال ۲۰۰۹، معادل ۸ درصد کاهش پیدا کرد. افت اولیه‌ایکه 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، اتفاقاتاد. 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. به ویژه در اقتصادهای آسیاییکه در حساب جاری تراز پرداخت‌های خود، کسری داشتند، آنها 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. همین طور اقتصادهای آسیایی که بازار سرمایه نسبتاً باز داشتند، آنها هم ارزش پولشان، تضعیف شد. بنابراین اولین آثار ضربه‌ایکه به آنها وارد شد، در نرخ ارز، خود را نشان داد. استرالیا، کره، اندونزی و ژاپن، از موج شوک بحران، بیشترین تاثیر را پذیرفتند و نرخ مؤثر اسمی ارز این اقتصادها، کاهش چشم گیری 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 عدم توازن خارجی آن‌ها، به بزرگی دوره بحران مالی ۱۹۹۷ نیست. (جیساکول و همکاران، ۲۰۱۴، ص ۵-۶ و پارک و همکاران، ۲۰۱۳، صص ۱۰۵-۱۰۸).

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، مازاد بودجه داشتند. معنای این وضعیت این بود که توانایی اجرای سیاست‌های مخالف چرخه کسب و کار را دارند و می‌توانند با این شوک، مقابله کنند. در واقع شرایط اقتصاد کلان آن‌ها خوب بود. به همین جهت این پتانسیل را داشتند که یک سیاست مخالف چرخه کسب و کار 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 به تسهیلات بانک مرکزی را تسهیل کردند. همچنین نرخ ذخیره قانونی بانک‌ها را کاهش دادند. همین طور بسته بزرگ محرک مالی را اجرا کردند که به اقتصاد بحران زده، منابع مالی تزریق کند. بانک‌های مرکزی بدنبال این بودند که اطمینان حاصل کنند که نظام مالی، نقدینگی کافی در اختیار دارد. همه این‌ها منجر به کاهش اثرات نامطلوب شوک ناشی از بحران مالی شد.

ذخایر بانک‌ها، افزایش پیدا کرد. تمام 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. در واقع به خاطر این اقدامات، بازیابی را شروع کردند. نتیجه بازیابی این بود که صادرات شرق آسیا در سه ماهه دوم سال ۲۰۱۰، آن قدر افزایش پیدا کرد که به بالاتر از سطح قبل از بحران مالی جهانی رسید و ۹ 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 تمام سال ۲۰۱۱، این اقتصادها 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 خود را مهار کردند و جریان ورود سرمایه بعد از این بازیابی، از سرگرفته 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 یک سال و نیم، این بهبود حاصل می‌شود. در حالی که در بحران مالی سال ۱۹۹۷ آسیا برای همین اقتصادها، ۱۰ 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. در حالی که بقیه مناطق جهان، این مطالبات ۱۰ درصد پایین‌تر از سطح قبل از بحران بود.

لازم به ذکر است که کشور کره، تنها کشور شرق آسیا بود که مطالبات باقی مانده آن، ۲۰ درصد پایین‌تر از قبل از بحران بود، دلیل آن 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 به طور عمده است)، ولی بقیه اقتصادهای شرق آسیا، به این شکل نبودند، و متکی به تأمین مالی خرد بودند و لذا توانستند سریع‌تر بازیابی شوند. نتیجه این که 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. در حالی که 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. در حالی که همین کشورهای آسیایی،

۱۰ سال قبل، با مشکلات یادشده مواجه شدند. به دلیل سیاستهای مقاوم سازی اقتصاد که اجرا کردند، پس از تاثیرپذیری از بحران مالی جهانی در سال ۲۰۰۷، شاخص‌های سلامت مالی در اغلب کشورهای شرق آسیا بدتر نشد، پول‌های آسیایی نسبت به سطح قبل از بحران در یک دوره زمانی کوتاه، دوباره تقویت شد و به شرایط قبل برگشت. نظام بانکی شرق آسیا برای این که بتواند آسیب پذیری خود را کم کند، ترکیب تامین مالی اشرا به تدریج تغییر داد و سهم تامین مالی عمده را کم کرد و سهم تامین مالی خرد را زیاد کرد. تامین مالی خرد از راه پذیرش سپرده است و روش مطمئنی است. چون احتمال این که همه سپرده‌گذاران مراجعه کنند و سپرده‌های خود را برداشت کنند، خیلی کمتر از احتمال برداشت توسط تامین مالی کننده عمده است. چند سرمایه گذار عمده، می‌توانند سپرده خود را برداشت کنند. به همین جهت تامین وجوه عمده، از آن روش‌هایی است که ریسک آن زیاد است، به ویژه اگر منشاء آن خارجی باشد. اقتصادهای آسیایی از این تجربه، درس گرفتند و به سمت تامین مالی خرد رفتند. به عنوان مثال، استرالیا، کره و ژلاندنو که بیشتر متکی به تامین مالی عمده بودند، در دوره بحران، رشد اعتبارات آن‌ها به شدت کاهش پیدا کرد، زیرا صاحبان عمده سرمایه، سرمایه‌های خود را خارج کردند، ولی به جز استرالیا، کره و ژلاندنو، بقیه کشورهای شرق آسیا، بدلیل اینکه متکی به تامین مالی خرد بودند، از این جهت آسیب ندیدند. (جیساکول و همکاران، ۲۰۱۴، صص ۷-۸).

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

مهمترین دلایل مقاوم بودن اقتصادهای شرق آسیا، در بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ عبارتند 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 آسیب پذیر می‌کند. پس اولین دلیل مقاوم بودن اقتصادهای شرق آسیا این است که محیط اقتصاد کلان آن‌ها با سیاست‌های کلان درستی بنا شده بود، به همین جهت در ابتدای بحران، کسری بودجه نداشتند. به عبارت دیگر، در ابتدای بحران، شرایط خوبی داشتند.
- دوم**، اقتصادهای شرق آسیا، آسیب پذیری‌های خارجی و مالی نسبتاً کمتری، نسبت به بقیه جهان داشتند. آسیب پذیری خارجی، می‌تواند اقتصاد را مستعد شوک کند. آسیب پذیری مالی آنها نسبت به بقیه مناطق جهان نیز کمتر بود.

سوم، قبل از بحران مالی جهانی، اقتصادهای شرق آسیا، عدم توازن مالی در بانک‌ها و شرکت‌ها را برطرف کرده بودند و بانک‌ها و شرکتها را سالم سازی کردند. عدم 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 منجر به فروپاشی نظام مالی شود و آن هم به نوبه خود 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 مالیدر بانک‌ها و مؤسسات مالی، قبل از کشورهای دیگر، کنترل کردند و برای آن، سقف گذاشتند. بنابراین نظام مالی و به ویژه مؤسسات مالی خود را کنترل کردند که "بیش از حد از اهرم مالی استفاده نکنند".

ششم، به سمت سیاست "نرخ ارز انعطاف پذیر"، حرکت کردند. در بحران مالی جهانی، نرخ ارز انعطاف پذیر، 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 تامین وجوه عمده هم نبود. علاوه بر آن، مقررات مالی را هم در زمینه‌های مختلف بازنگری و تنظیم کردند. در چه زمینه‌هایی مقررات مالی شان را بازنگری کردند؟ در وهله اول، رشد اعتبار بخش خصوصی را بازنگری کردند. رشد اعتبار، پنج سال قبل از بحران مالی جهانی، نسبتاً کم بود؛ یعنی آن قدر بخش خصوصی رشد اعتبار نداشت که نتوانند مهار کنند. پس پنج سال قبل از بحران به دلیل همان اقدامات نظارتی که در پیش گرفته بودند، توانستند وضعیت را در کنترل داشته باشند. قبل از بحران مالی جهانی، اغلب کشورهای شرق آسیا نسبت اعتبار به

سپرده شان کمتر از صد در صد بود. در حالی که اقتصادهای بحران زده ای که از اهرم مالی بالا استفاده کرده بودند، نسبت اعتبار به سپرده شان، چند صد درصد بود. نظام بانکی، در اقتصادهای شرق آسیا، سرمایه خوبی داشتند سرمایه، در واقع، ضربه گیر است. وقتی سپرده گذاران، سپرده خود را برداشت می کنند، بانک باید از سرمایه خودش استفاده کند.

دیگر این که در اقتصادهای شرق آسیا، وام های غیر جاری، سهم کوچکی از کل وام ها را داشتند. همچنین محدودیت های سخت گیرانه در نظام بانکی گذاشته بودند، در نتیجه نظام بانکی این کشورها در معرض ریسک "وام های مسکن کم اعتبار" 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 "وام های مسکن کم اعتبار" و دیگری "تعهدات بدهی وثیقه دار" (CDO)، به دلیل مقررات سختگیرانه ای که در اقتصادهای شرق آسیا داشتند، در معرض این محصولات مالی مساله دار نبودند و در واقع، مقررات سخت گیرانه نظام مالی در اقتصادهای آسیایی به آنها اجازه نداد که این محصولات مالی را خریداری کنند. علاوه بر آن، بانک ها، دارایی خارجی خوبی داشتند. ذخیره ارزی داشتند، در نتیجه وقتی شوک به آنها وارد شد، سریع توانستند از ذخیره شان استفاده کنند. در فعالیت کشورهای شرق آسیا، پنج کشور عضو "آسه آن"، 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 تاثیر منفی را در میان کشورهای شرق آسیا، پذیرفتند، آنهایی بودند که رشد اعتبارات شان، سریع بود. اقتصادهایی بودند که کسری حساب جاری بزرگی داشتند؛ یعنی واردات شان بیشتر از صادرات شان بود، واردات کالا و خدمات شان بیشتر از صادرات آنها بود. استرالیا، کره و ژلاندنو، در این گروه هستند که از همه بیشتر ضربه خوردند و آن هم به علت رشد اعتبارات و کسری بزرگ حساب جاری تراز پرداختها بود. اما حتی در این اقتصادها هم اثرات مخرب بحران، به خاطر واکنش های سیاست اقتصادی مؤثرشان، به خصوص اقدام سریع بانک مرکزی در حمایت نقدینگی، اجتناب شد. نرخ ارز چون انعطاف پذیر بود، توانست شوک را جذب کند؛ به عنوان مثال، استرالیا، کره و ژلاندنو که این مشکلات را داشتند، از طریق سوآپ ارزی، سعی کردند بخشی از این مشکل نقدینگی را کنترل کنند و یا مثلاً ژلاندنو توانست از بانک های استرالیایی، حمایت مالی دریافت کند. (جیساکول و همکاران، ۲۰۱۴، ص ۹-۱۱)

در جدول شماره (۱) اصلاحات بخش مالی هر یک از پنج کشور شرق آسیا پس از بحران مالی سال ۱۹۹۷ ذکر شده است.

جدول (۱): اصلاحات بخش مالی پنج کشور آسیا (۱۹۹۷)

۱. اندونزی

الف) اصلاح قانون بانکداری در زمینه‌های زیر:

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

ب) تقویت چهارچوب مقرراتی و محتاطانه در زمینه‌های زیر:

- وضع مقررات جدید در مورد طبقه بندی و ذخیره گیری برای وام ، و انجام عملیات ساختار دهی مجدد بدهی.
- برقراری الزامات جدید برای گزارش دهی و مدیریت نقدینگی. (بانکها ملزم شدند گزارش نقدینگی 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 محدود ساختن وام به اشخاص مرتبط.

ج) چهارچوب انحلال بانکی

- بر اساس قانون شرکت بیمه سپرده، یک کمیته هماهنگی شامل وزیر دارایی، رئیس بانک (مرکزی) اندونزی و شرکت بیمه سپرده، برای سیاست گذاری جهت انحلال و رسیدگی به وضعیت بانکهای ورشکسته (که انتظار می رود اثر سیستمی داشته باشند)، در سال ۲۰۰۴ ایجاد شد.

۲. کره جنوبی

الف) انجام اصلاحات نهادی، بر اساس مصوبات کمیسیون اصلاحات مالی ریاست

جمهوری در سال ۱۹۹۷، شامل:

- تقویت چشمگیر استقلال بانک (مرکزی) کره

- انجام نظارت تلفیقی بخش مالی، توسط کمیسیون نظارت مالی در مقام نظارتی واحد تحت 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 موسسات حمایت بیمه سپرده در شرکت جدید بیمه سپرده کره جهت بازپرداخت سپرده‌ها در موسسات ورشکسته و در صورت لزوم برای فراهم کردن وجوه جهت تجهیز سرمایه مجدد بانکها.
 - تاسیس یک واحد بازسازی مالی درون "کمیسیون نظارت مالی" برای نظارت و هماهنگی جهت بازسازی بخش مالی.
- ب) تقویت استانداردهای محتاطانه و رویه‌های نظارتی، شامل:
- وضع استانداردهای جدید طبقه بندی وام و قواعد ذخیره گیری که بر اساس آن، وام‌های بیش از سه ماه سر رسید گذشته، به عنوان زیر استاندارد، طبقه بندی خواهد شد، و الزامات ذخیره گیری افزایش یافت.
 - وضع مقررات برای الزام ذخیره گیری برای زیان حاصله در اوراق بهادار و برای توقف شمول در سرمایه رده دوم ذخیره گیری برای وام‌های غیرجاری.
 - لحاظ کردن توان وام گیرنده برای بازپرداخت، در طبقه بندی و ذخیره گیری وام‌ها.
 - تقویت مقررات محتاطانه و نظارت بر عملیات ارزی توسط بانکهای بازرگانی، شامل الزام دارایی‌های کوتاه مدت برای پوشش حداقل ۷۰ درصد بدهی‌های کوتاه مدت و پوشش بیش از ۵۰ درصد استقراض درازمدت با دارایی‌های درازمدت.
 - الزام بانکها برای رعایت حد در معرض ریسک ارزی بودن برای مشتریان، شامل وام‌های ارزی، تضمین‌ها، سرمایه گذاری در اوراق بهادار و تامین مالی ساحلی.
 - الزام بانکها برای گزارش دهی در مورد عدم تطابق بازپرداختها با جداول سررسید با توجه به حدهای وضع شده بر عدم تطابق‌ها.
 - سخت تر شدن حد در معرض ریسک، برای هر وام گیرنده (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:

- طبقه بندی سخت گیرانه وام و استانداردهای ذخیره گیری. (استانداردهای بهترین رویه)، الزام ۲۰ درصد ذخیره گیری برای وام‌های زیراستاندارد غیروثیقه‌ای.
 - الزام شرایط سخت تر کفایت سرمایه. افزایش الزام کفایت سرمایه بر حسب ریسک شرکتهای تامین مالی از ۸ درصد به ۱۰ درصد، حداقل سرمایه لازم برای شرکتهای تامین مالی از ۵ میلیون رینگیت به ۳۰۰ میلیون رینگیت، کنترل انطباق با الزام کفایت سرمایه، هر سه ماهه یکبار.
 - کاهش حد وام گیرنده واحد، از ۳۰ درصد به ۲۵ درصد سرمایه.
 - الزام به افشای آمار تجمعی وام غیرجاری و ذخیره گیری و سرمایه برای تمام نهادهای مالی به طور ماهانه توسط بانک مرکزی (نگارا) مالزی.
 - الزام انتشار شاخص‌های کلیدی سلامت نهادهای مالی هر سه ماه یکبار. الزام بانکها به گزارش دهی در مورد نسبت وام‌های غیرجاری و گزارش وام‌ها بر حسب بخش‌ها، هر سه ماه یکبار.
 - نظارت شدیدتر و قوی تر بر بانکها از طریق آزمون استرس ماهانه توسط بانک مرکزی مالزی و الزام برای اقدام مشابه توسط هر یک از نهادها، بر مبنای پارامترهای تعیین شده توسط بانک مرکزی مالزی.
 - چهارچوب محتاطانه برای ارزیابی ریسک نقدینگی بانک‌ها، معرفی شد و از دوم اوت ۱۹۹۸ به اجرا درآمد.
 - تسهیل ادغام شرکتهای تامین مالی توسط بانک مرکزی مالزی.
- ب) برنامه کلان ده ساله بخش مالی (۲۰۰۱-۲۰۱۰) در مالزی، شامل:
- ادغام بانکها برای بهره مندی از صرفه جویی‌های مقیاس و خروج بانکهای ضعیف با انعطاف پذیری در انتخاب گروه برای ادغام.
 - تغییر در مقررات و نظارت در راستای بهترین رویه‌ها، شامل اجرای نظارت مبتنی بر ریسک و نظارت متمرکز برای موسسات ضعیف. بازنگری در محاسبات مربوط به وزن دهی 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 ذخیره گیری عمومی زیان وام به میزان ۲ درصد و ذخیره گیری خاص برای زیان وام به میزان ۵ درصد برای وام‌های ویژه، و ۲۵ درصد برای وام‌های مطمئن زیراستاندارد.
 - الزام بانکهایی که سهام شان در بورس فیلیپین عرضه شده، 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 آیین نامه‌های مجوز دهی سخت تر برای تاسیس بانک، تمرکز بر صورت‌های درآمد و مخارج، و مالکیت دارایی.
 - تغییر فعالیتهای نظارتی به ارزیابی چک لیست شرایط بانک در یک چهارچوب مبتنی بر ریسک و آینده نگر.
 - بهبود روشهای رتبه بندی. نظام رتبه بندی کامل (CAMEL) بازنگری شد.
 - حسابرسی بیرونی بانکها ملزم شدند که به بانک مرکزی فیلیپین گزارش کنند تمام موضوعاتی که می‌تواند اثر نامطلوب بر شرایط مالی مشتریان، منافع سپرده گذاران و اعتباردهندگان بگذارد و هر زبانی که سرمایه بانک را کاهش دهد.
- ب) شناسایی و انحلال بانکهای ضعیف
- تشدید پایش بانکی بانکهای منتخب.
 - تقویت موسسه بیمه سپرده‌ها.
 - اقدامات تصحیح کننده فوری برای تامین کمبود سرمایه بانک.
 - اجرای قانون ضد پولشویی (۲۰۰۱)

۵. تایلند

الف) بازسازی چهارچوب محتاطانه مالی

- محدود کردن طبقه بندی وام‌ها به پنج طبقه.

- سخت تر شدن الزامات ذخیره گیری در راستای بهترین رویه‌های بین المللی.
- برقراری قواعد الزامی برای طبقه بندی و ذخیره گیری 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 موسسه تجدید ساختار بخش مالی و جایگزینی موقت بانک (مرکزی) تایلد و وزارت دارایی به عنوان تصمیم گیرنده در تمام موضوعات مرتبط با تجدید ساختار بخش مالی.

- اصلاح قانون بانکداری تجاری و قانون شرکتهای تامین مالی، به منظور تقویت بانک (مرکزی) تایلد برای بررسی تقاضای کاهش و افزایش سرمایه یا تغییر در مدیریت شرکتهای تامین مالی و بانکهای تجاری مشکل دار.

- ایجاد شرکت مدیریت دارایی برای رسیدگی به دارایی‌های شرکتهای تامین مالی که عملیات شان معلق شده، یا دارایی‌های مشکل دار هر نهاد مالی که در آن صندوق توسعه نهادهای مالی، سهام دارد، مداخله می‌کند و کنترل مدیریت آن را به عهده می‌گیرد.

- اصلاح قانون بانک (مرکزی) تایلد به منظور تقویت صندوق توسعه نهادهای مالی برای وام دادن به این نهادها یا بدون وثیقه، افزایش کارمزد نهادهای مالی و حمایت مالی صریح دولت از بانک (مرکزی) تایلد. (لیندگرن و همکاران، ۱۹۹۹، صص ۵۴-۹۳)

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 که پس از بحران، بخش زیادی از مشکلات ساختاری دهه ۱۹۹۰ خود را برطرف کردند، به گونه ای که در بحران جهانی سال ۲۰۰۷ دیگر با آن مشکلات مواجه نبودند. اقتصادهای شرق آسیا در بحران مالی جهانی ۲۰۰۷ عملکرد بهتری نسبت به بحران قبلی داشتند که عمدتاً به دلیل برخوردار بودن از بنیادهای قوی تر در زمان وقوع بحران مالی جهانی بود. (پارک و همکاران، ۲۰۱۳، صص ۱۰۸ و ۱۱۸)

در نظر جوستن (۲۰۰۴) نیز ریشه بحران ۱۹۹۷ آسیا را باید در ضعف‌های اقتصادی بنیادی این کشورها جستجو کرد. در واقع انعطاف ناپذیری ساختارها، مانع تاب آوری اقتصادی می‌شود. جوستن توضیح می‌دهد که کشورهای شرق آسیا پس از بحران سال ۱۹۹۷، از جمله اصلاحات ساختاری زیر را انجام دادند:

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

ب) اصلاح ساختار شرکتها و بهبود حکمرانی شرکتی (جوستن، ۲۰۰۴، صص ۲۵-۲۶)
ضعف‌های ساختاری اقتصادهای شرق آسیا را عامل وقوع بحران آسیا در سال ۱۹۹۷ می‌داند و جمع بندی گزارش این است که بخش دولت، کسب و کار و بخش مالی در این اقتصادها نیازمند اصلاحات ساختاری است. (ای.سی.دی، ۱۹۹۹، ص ۳۲)
پس از بحران مالی سال ۱۹۹۷ در شرق آسیا، این کشورها یک دهه اصلاحات ساختاری انجام دادند.

ج) کیفیت نهادی

کیفیت نهادهای اقتصادی در تاب آوری اقتصادی در مقابل شوکهای نامطلوب و رشد درازمدت، نقش اساسی دارند.

همانطور که عاصم اوغلو می‌گوید نهادهای باکیفیت بهتر همبستگی منفی با ریسک تولید ناخالص داخلی دارد. کشورهای با نهادهای بهتر دچار بی ثباتی کمتر و سقوط محصول کمتر هستند. (عاصم اوغلو و همکاران، ۲۰۰۳، ص ۵۸)

در وقوع بحران و خروج از بحران آسیا، نهاد دولت نقش داشت. به عنوان مثال دولت مالزی در مقابله با بحران ۱۹۹۷ اولاً:

در سپتامبر ۱۹۹۸، کنترل سرمایه برقرار کرد، با اینکه بر خلاف دیدگاه صندوق بین المللی پول بود. ثانیاً: نرخ رینگیت مالزی را به دلار آمریکا تثبیت (میخکوب) کرد. (جوستن، ۲۰۰۴، ص ۲۶)

در نظر باد و پار (۲۰۰۸)، یکی از مهمترین جنبه‌های غفلت شده 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 می‌سازد. (باد و پار، ۲۰۰۸، صص ۳۲-۴۲) کورستی و همکاران (۱۹۹۹) نیز ضعف نهادی را ریشه بروز بحران سال ۱۹۹۷ آسیا می‌دانند. (کورستی و همکاران، ۱۹۹۹، ص ۳۰)

یک ضعف نهادی مهم که منجر به بحران آسیایی شد، تضمین‌های ضمنی دولت برای موسسات بود. سهامداری متقابل و ارتباطات افراد با دولت منجر به پذیرفتن ریسک زیاد در فعالیتها 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. (اشینگر، ۱۹۹۸، ص ۶۳) یکی از اقدامات مثبت نهادی دولت مالزی در اوایل ۱۹۹۸ که باعث عملکرد بهتر مالزی نسبت به سایر اقتصادهای شرق آسیا در بحران شد، این بود که مهاتیر محمد شورای اقدام اقتصادی ملی را تشکیل داد و تصمیم‌گیری و سیاستگذاری برای مقابله با بحران اقتصادی را 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 آلترناتیو 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 شرایط بحرانی خارج شوند. اقدام دیگر مهاتیر محمد، به رغم مخالفت شدید صندوق بین‌المللی پول، اعمال کنترل‌های گزینشی بر حساب سرمایه بود که خروج سرمایه از مالزی را مهار کرد. (لیم و گوه، ۲۰۱۲، صص ۴-۵)

د) شرایط منطقه ای

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، دینامیزم منطقه شرق آسیا و عملکرد اقتصادی 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 اقتصادی اقتصادهای بحران زده کمک کرد. در واقع شریک‌های تجاری در پیمان منطقه ای آسه آن (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 مقاومت سازی 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 همگی، مالی می‌داند. این دیدگاه در گزارش‌های مختلف صندوق بین‌المللی پول منعکس

شده است. (صندوق بین المللی پول، ۱۹۹۹، صص ۵۴-۹۳ و ۲۰۰۹، صص ۱-۲۷ و ۲۰۰۰، صص ۱-۲۳ و ۲۰۰۷، صص ۲۲-۳۰ و ۲۰۱۴، صص)

استیگلیتز به نقد دیدگاه مالی گرا و سیاستهای صندوق بین المللی پول در بحران شرق آسیا می پردازد. (استیگلیتز، ۲۰۰۰، صص ۱-۶ و جهانی سازی و مسایل آن، صص). در نظر استیگلیتز، کشورهای شرق آسیا قبل از وقوع بحران مالی آسیایی سال ۱۹۹۷، بازار سرمایه و بازار مالی خود را آزاد سازی کردند، نه به خاطر اینکه آنها نیاز به جذب منابع مالی بیشتری داشتند (زیرا میزان پس انداز آنها ۳۰ درصد یا بیشتر بود)، بلکه به خاطر فشارهای بین المللی بود. این تغییرات سبب شد سرمایه کوتاه مدت که بدنبال بازدهی بالا و سریع است، به آنجا سرازیر شود. پس از وقوع بحران مالی در تایلند در سال ۱۹۹۷، صندوق بین المللی پول، اعطای وام به تایلند را 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 منجر به بدتر شدن وضعیت شرکتهای بدهکار شرق آسیا شد و باعث ورشکستگی و نکول آنها گردید. ریاضت اقتصادی، مخارج دولت را کاهش داد و اقتصاد را بیشتر منقبض کرد. (استیگلیتز، ۲۰۰۰، صص ۱-۲ و جهانی سازی و مسایل آن، صص)

در بررسی تجربه کره جنوبی در بحران آسیا نیز محققان به توصیه سیاستی نادرست صندوق بین المللی پول در بحران ۱۹۹۷ آسیا اشاره کرده اند. بدین ترتیب که صندوق بین المللی پول در بحران سال ۱۹۹۷ آسیا به بانک (مرکزی) کره تجویز کرد که به عنوان بخشی از برنامه تعدیل صندوق بین المللی پول، باید نرخ بهره پایه خود را از حدود ۱۲ درصد به ۳۰ درصد افزایش دهد. همین اقدام بود که بحران بانکی در کره را تشدید کرد و منجر به انقباض شدید فعالیتها گردید. علاوه بر آن، دولت کره، طبق توصیه صندوق بین المللی پول، به دنبال بحران پولی، سیاست بودجه متوازن را اتخاذ کرد که رکود فعالیت اقتصادی را تشدید کرد. (لی و رهی، ۲۰۱۲، صص ۱۲-۱۴ و جئون، ۲۰۱۰، صص ۱۳۴)

علاوه بر آن، نقد دیگری که به دیدگاه مالی گرای صندوق بین المللی پول وارد می شود این است که باز شدن بیشتر جریان سرمایه، می تواند رشد را افزایش دهد، ولی در عین حال، ریسک وقوع بحرانهای پولی و بانکی را نیز افزایش می دهد. (کالدرا سانچز، ۲۰۱۶، صص ۱۴-۱۶) در بحران آسیا، استیگلیتز همین نقد را به صندوق بین المللی پول داشت.

در واقع آزادسازی مالی، غالباً با افزایش آسیب پذیری مالی سیستماتیک همراه است، زیرا رشد اعتبار و افزایش قیمت دارایی‌ها، رخ می‌دهد. از این رو، شوک مالی به بخش واقعی اقتصاد، سرایت می‌کند و بی ثباتی اقتصادی را افزایش می‌دهد. همچنین آزادسازی مالی، می‌تواند ریسک بحران بانکی سیستمی ایجاد کند. (کالدراسانچز و همکاران، ۲۰۱۶، ص ۱۴)

بازشدن حساب سرمایه نیز با کاهش دادن هزینه سرمایه و دسترسی به تامین مالی، به طور بالقوه می‌تواند رشد را افزایش دهد. اما در عین حال ریسک را افزایش می‌دهد و ثبات مالی را به خطر می‌اندازد و اقتصاد را در معرض معکوس شدن سریع جریان سرمایه و آسیب پذیری بیشتر اقتصاد نسبت به بحران پولی و بانکی قرار دهد. بازشدن بیشتر حساب سرمایه، ریسک تولید ناخالص داخلی را افزایش می‌دهد و اقتصاد را نسبت به شوکهای منفی تولید ناخالص داخلی، آسیب پذیرتر می‌سازد. (کالدراسانچز و همکاران، ۲۰۱۶، ص ۱۵)

جوستن نیز نقدهای زیر را به سیاستهای صندوق بین المللی پول در بحران آسیا، وارد می‌کند:

الف) سیاست پولی انقباضی توصیه شده توسط صندوق بین المللی 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 توصیه شده توسط صندوق بین المللی پول، رکود را تشدید کرد.

ج) وام‌های مشروط صندوق بین المللی پول به تعدیل اقتصادی، به دلیل عدم توجه به ابعاد اجتماعی و ضعف‌های ساختاری این اقتصادها در تشدید بحران موثر بود. (جوستن، ۲۰۰۴، صص ۲۷-۲۸)

۵. نتیجه‌گیری

با اینکه اقتصادهای شرق آسیا به شدت از بحران مالی جهانی ضربه خوردند، ولی مقاوم، باقی ماندند، چون این اقتصادها از موضع قوت وارد بحران شدند. دلیل 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. باید کسری بودجه و تورم خود را مهار کنند. به کسری موازنه پرداخت‌ها، رسیدگی کنند. اتکاء به وجوه خارجی را مهار کنند. ذخیره کافی داشته باشند. سیاست‌های محتاطانه کلان در پیش بگیرند، چارچوب نظارت بانکی خود را تقویت کنند و مقررات مالی خود را بازنگری کنند. این‌ها همه زمینه‌هایی بود که باعث شد به اقتصادهای مقاوم، تبدیل شوند.

کتاب‌نامه

استیگلیتز، جوزف، (۱۳۹۴)، *جهانی‌سازی و مسایل آن*، ترجمه: حسن گلریز، تهران: نشرنی
میرجلیلی، سیدحسین، (۱۳۹۴)، "تبیین مفاهیم مقاومت، تاب‌آوری و آسیب‌پذیری اقتصادی"، مجموعه مقالات اولین همایش اقتصاد مقاومتی، پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی، ۱۳۹۵

- Acemoglu, Daren, S.Johnson, J.Robinson and Y. Thaicharoen, (2003), "Institutional causes, Macroeconomic symptoms: Volatility, crises, and Growth", *Journal of Monetary Economics*, 50
- Acemoglu, Daren et al, (2004), "Institutions as the fundamental cause of Long-run growth", NBER working Paper, No.10481
- Aschinger, Gerhard, (1998), "An Economic Analysis of the East Asian Crisis", *Intereconomics*, March/April
- Briguglio, Lino, Cordina, G., Farrugia, N. and Vella, S. (2009), "Economic Vulnerability and Resilience: Concepts and measurements", *Oxford Development Studies*, Vol.37, No.3, pp.229-247
- Briguglio, Lino, (2016), "Exposure to external shocks and Economic resilience of countries: evidence from global indicators", *Journal of Economic Studies*, Vol.43, Issue:6, pp.1057-1078
- 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, Nouriel Roubini, (1999), "What caused the Asian currency and financial crisis?", *Japan and the World Economy*, April
- 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, (2007), *Ten Years after the crisis: How much stronger is Asia?*, *Regional Economic outlook: Asia and the Pacific*, October.

- IMF,(2009), *Asia and Pacific, Global Crisis: The Asian Context*, World Economic and Financial Surveys, Regional Economic Outlook, May
- 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.
- Keat, Heng Swee, (), "The Global financial crisis: Impact on Asia and Policy challenges Ahead", Asia Economic Policy conference, Asia and the Global financial crisis.
- 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
- Leslie Budd and John Parr,(2008), "Neglected aspects of the East Asian financial Crisis", Journal of the Academy of Social Sciences , Vol.3, Issue1
- 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 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: Changyong Rhee and Adam Posen(eds.), Responding to financial Crisis: lessons from Asia then, the United States and Europe Now, 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, No.
- Stiglitz, Joseph,(2000), *What I learned at the World Economic Crisis*, New Republic, April 17