

اقتصاد کره جنوبی پس از بحران مالی سال‌های ۱۹۹۷ و ۲۰۰۸^۱

مترجم: نرجس محب *

چکیده

توسعه کره جنوبی در چهار دهه آخر قرن بیستم، شگفت‌آور بود. سرانه نرخ رشد تولید ناخالص داخلی در طول دوره ۱۹۹۰-۱۹۹۵، حتی به بالاترین نرخ رشد جهان رسید. پس از جنگ جهانی دوم، کره یکی از فقیرترین کشورهای جهان بود، با این حال، به تدریج به یک اقتصاد پیشرفته تبدیل شده است. در اواخر دهه ۱۹۹۰، کره به شدت تحت تأثیر بحران مالی آسیا بود. این بحران، ضعف طولانی مدت در مدل توسعه کره را نشان داد. پس از این بحران، کره موفق به اجرای اصلاحات ساختاری گسترده شد. این کشور مبادرت به ایجاد یک اقتصاد دانش محور نمود و می‌توانیم ادعا کنیم که موفق بوده است. امروزه، اغلب می‌شنویم که بحران، نشان‌دهنده یک فرصت است. کره، نماد کشوری است که قادر به استفاده از چنین فرصتی بود. بنابراین، گذار کره به اقتصاد دانش بنیان که پس از بحران مالی سال ۱۹۹۷-۱۹۹۸ آغاز شد، می‌تواند الهام بخش کشورهای اروپای مرکزی باشد.

واژگان کلیدی: کره جنوبی، بحران مالی، اصلاحات، اقتصاد دانش بنیان.

طبقه‌بندی JEL: E6.H3

۱. این متن، ترجمه‌ای است از:

Ludek, Kouba. (2009). The South Korean Economy After the Financial Crises in 1997 and 2008. 12th International Conference on Finance and Banking Structural and Regional Crises. Ostravice, Czech Republic.

* دبیر اداره دبیرخانه شورای پول و اعتبار و هیأت عامل بانک مرکزی ج.ا.

۱. مقدمه

در قرن بیست و یکم، کره جنوبی با احراز رتبه ۱۳ در بین کشورهای پیشرفته اقتصادی به یکی از مهم‌ترین اقتصادهای جهان تبدیل شده است. توسعه کره در چهار دهه گذشته قرن بیستم، شگفت‌آور بود. نرخ رشد سرانه تولید ناخالص داخلی در طول دوره ۱۹۶۵-۱۹۹۰، حتی به بالاترین نرخ رشد جهان رسید. پس از جنگ جهانی دوم، کره یکی از فقیرترین کشورهای جهان بود. با این حال، به تدریج به یک اقتصاد دانش بنیان پیشرفته تبدیل شد. امروزه، کره یک قطب مهم فناوری است که شرکت‌های پیشرو فناوری جهان مانند سامسونگ یا ال.جی. در آن فعال هستند. پس از سوئد، ایالات متحده و فنلاند، کره رتبه چهارم بزرگترین سرمایه‌گذاری‌ها در حوزه دانش با سهمی برابر ۶ درصد GDP را دارد. در سال ۲۰۰۴، کره، رتبه یک جهانی را از نظر نسبت پهنای باند مشترکان اینترنت با مزایای ممتاز در بین کشورهای بسیار توسعه‌یافته، به خود اختصاص داد.

جمهوری چک و کره ویژگی‌های مشترک بسیاری دارند. در بررسی رتبه‌بندی‌های اقتصادی می‌توان دریافت که هر دو کشور با احراز رتبه چهارم از میان ده کشور با سرانه تولید ناخالص داخلی تقریباً مشابه، به هم نزدیک هستند. هر دو کشور در اواخر دهه ۱۹۸۰، پس از یک دوره طولانی حکومت خودکامه تبدیل به حاکمیت مردم سالارانه شدند، سپس، به انجام اصلاحات بنیادی اقتصادی اقدام نمودند. بنابراین، هر دو کشور هنوز هم در بین کشورهای در حال گذار، با بازار نوظهور و مشابه آن، رتبه‌بندی شده‌اند. پس از سال ۲۰۰۰، می‌توانیم روابط متقابل فزاینده این دو کشور را (در حوزه سرمایه‌گذاری و تجارت) مشاهده نماییم. با وجود آن، آشنایی با توسعه اقتصادی کره و چشم‌انداز آن، در حد نسبتاً کم باقی مانده است.

هدف از این مقاله، توصیف جزئیات بیشتری از وضعیت اقتصادی کره پس از دو بحران مالی است که در ۱۲ سال گذشته، اقتصاد کره را تحت تأثیر قرار داد. همچنین، مقایسه واکنش‌های دو دولت کره و چک به این وقایع، جالب توجه است.

بخش مقدماتی این مقاله، به تعریف مفاهیم نظری مورد استفاده در متون بعدی می‌پردازد. پس از مروری کوتاه از دوران موفقیت‌آمیز پس از جنگ، این مقاله بر روی علل، جریان و نتایج ناشی از بحران مالی کره در سال ۱۹۹۷-۱۹۹۸ متمرکز می‌شود. بخش نهایی، وضعیت کنونی اقتصاد در کره را تشریح و برخی از کاربردهای تغییر و تحول دو دهه گذشته را تبیین می‌کند.

۲. مفاهیم نظری مهم: تحلیل اطلاعات نامتقارن بحران‌های مالی و اقتصاد دانش بنیان

بر اساس نظر مشکین^۱ (۱۹۹۷)، زمانی که اطلاعات نامتقارن موجب مخاطرات اخلاقی و انتخاب نامناسب شود، بحران مالی یک اختلال غیرخطی در بازارهای مالی محسوب می‌شود و در نتیجه آنها، بازارهای مالی قادر به تخصیص کارای منابع مورد نیاز برای تأمین فرصت‌های سرمایه‌گذاری بهره‌ور نخواهد بود.

دوره‌های نااطمینانی در بازار مالی می‌تواند باعث بدترین نوع انتخاب نامناسب و مخاطرات اخلاقی شود. حتی برای بسیاری از شرکت‌هایی که دارای چشم‌انداز طرح‌های سرمایه‌گذاری هستند، اعتبارات، غیرقابل دسترس است، زیرا در زمان نوسانات بازار، تفکیک و تمایز فرصت‌های خوب و بد از هم، کاری مشکل است و کمبود اعتبارات، شرکت‌ها را مجبور به کاهش هزینه‌های خود نموده و باعث کاهش فعالیت‌های اقتصادی می‌شود.

هام^۲ و مشکین (۲۰۰۰)، چهار عامل را که می‌تواند به بدتر شدن مشکلات اطلاعات نامتقارن و در نتیجه بی‌ثباتی مالی منجر شود، به صورت زیر نام می‌برند:

- وخامت در ترازنامه‌های بخش مالی،
- افزایش نرخ‌های بهره،
- افزایش نااطمینانی،
- وخامت در ترازنامه‌های غیرمالی.

1. Mishkin

2. Hahm

همچنین، هام و مشکین دو مرحله از بحران‌های مالی را از یکدیگر متمایز می‌نمایند. مرحله اول (سیر صعودی بحران ارزی)، که در واقع، نوعی آزادسازی مالی است که به افزایش چشمگیر وام‌دهی با استفاده از جریان سرمایه خارجی منتهی می‌شود. ریسک‌پذیری بیش از حد، در ابتدا، نتیجه مقررات مالی ضعیفی است که از ویژگی‌های کشورهای دارای بازار نوظهور محسوب می‌شود.

پس از آن، یک سری فرآیندهای پویای ناامن پدیدار می‌شوند. بانک‌های داخلی به منظور جذب منابع مالی بین‌المللی برای افزایش قدرت وام‌دهی خود، سودهای بالا را پیشنهاد می‌دهند. این بانک‌ها در جلب سرمایه بسیار موفق‌اند؛ زیرا سرمایه‌گذاران خارجی، این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها را تحت حمایت دولت محلی در نظر می‌گیرند. رونق اعتباری در پی آن به ریسک‌پذیری بیش از حد برخی از بانک‌ها منجر شده و به ضرر و زیان‌های جدی اعطای وام و وخامت در ترازنامه‌های بخش مالی ختم خواهد شد. در پی آن، بانک‌ها در سیاست‌های اعتباری خود، محدودیت‌های زیادی قائل می‌شوند که این فروپاشی مالی می‌تواند به صورت قابل توجهی به وضعیت اقتصادی آسیب برساند.

وخامت در ترازنامه‌های بخش مالی، یک عامل بسیار مهم در ایجاد مرحله دوم - بحران ارز - است. بخش بانکداری داخلی، ضعیف‌تر شده و برای بانک مرکزی، محافظت از پول ملی در برابر حملات سوداگرانه، سخت‌تر می‌شود. بانک مرکزی نمی‌تواند به اندازه کافی، نرخ‌های بهره را افزایش دهد؛ زیرا خطر احتمالی فروپاشی سیستم بانکی وجود دارد. هنگامی که سرمایه‌گذاران، ناتوانی مقامات مرکزی را متوجه شوند، حتی بیشتر ترغیب به انجام یک حمله سوداگرانه می‌شوند.

سقوط ارزش پول به افزایش بدهی شرکت‌هایی منجر می‌شود که بدهی‌هایشان به ارزهای خارجی است (در کشورهای دارای بازار نوظهور، این پدیده، اغلب مشاهده می‌شود) و می‌تواند به افزایش بیشتر نرخ تورم بیانجامد. نرخ‌های بهره فزاینده باعث بدتر شدن وضعیت مالی خانوارها و ترازنامه شرکت‌ها می‌شود و در پی آن، برخی از آنها دیگر قادر به بازپرداخت بدهی‌های خود نیستند که به ضرر و زیان بیشتر و قابل ملاحظه بانک‌ها منجر می‌شود.

هر دو بحران‌های بانکی و ارزی، امکانات وام‌دهی بانک‌ها را کاهش داده و نیز مشکل انتخاب نامناسب و مخاطرات اخلاقی را جدی‌تر می‌کنند. هام و مشکین می‌گویند بحران‌های مالی باعث

وخامت در ترازنامه شرکت‌های مالی و غیرمالی می‌شود که نتیجه آن، محدودیت شدید در اعطای وام و سقوط شدید اقتصادی است.

بانک جهانی در گزارش خود با عنوان "کره جنوبی نماد یک اقتصاد دانش بنیان (۲۰۰۶)" واژه "اقتصاد دانش بنیان" را به عنوان اقتصادی که استفاده و خلق مستمر دانش در مرکز فرآیند توسعه اقتصادی آن قرار دارد، تعریف می‌کند. گذار موفق به یک اقتصاد دانش بنیان شامل عناصری مانند سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت در آموزش و پرورش، توسعه قابلیت نوآوری‌ها، نوسازی زیرساخت‌های اطلاعاتی و دارا بودن یک محیط اقتصادی است که به معاملات بازار منجر می‌شود. برآیند آن، تولید محصولاتی با ارزش افزوده بالاتر خواهد بود که احتمال رشد روزافزون در شرایط جاری یک اقتصاد به‌شدت رقابتی جهانی شده را افزایش می‌دهد.

۳. مروری بر توسعه سریع اقتصاد کره جنوبی پس از سال ۱۹۶۰

این بررسی بر اساس مقالات زیر است: اقتصاد کره (۲۰۰۰) و لی^۱ (۲۰۰۸). اطلاعات و داده‌های مربوط به توسعه سرمایه انسانی و پیشرفت فن‌آوری از مقاله: "کره نماد یک اقتصاد دانش بنیان (۲۰۰۶)" استخراج شده‌است.

• رشد اقتصادی کره پس از سال ۱۹۴۵ به پنج مرحله قابل تقسیم است:

- دوره بازسازی (۱۹۴۵-۱۹۶۱)،
- دوره رشد مبتنی بر صادرات (۱۹۷۲-۱۹۶۲)،
- دوره بحران و بهبود (۱۹۸۱-۱۹۷۳)،
- دوره سازگاری و رشد (۱۹۹۶-۱۹۸۲)،
- دوره بین دو بحران مالی (۲۰۰۸-۱۹۹۸).

با این حال، مسیر قابل تحسین برای صنعتی‌شدن و رشد سریع سطح زندگی در اوایل دهه ۱۹۶۰ با اجرای برنامه توسعه پنج ساله اول اقتصادی آغاز شد. سیاست دولت از جایگزینی واردات به تشویق صادرات تغییر کرد که عامل اصلی آن ارتقای صادرات محصولات صنایع سبک کاری مانند پارچه‌بافی و دوچرخه‌سازی به دلیل رقابتی بودن این صنایع ناشی از هزینه نیروی کار ارزان بود. دولت گام‌هایی را در جهت حفظ نرخ‌های بهره بالا، برای حمایت از پس‌اندازها یا تصویب قانون توسعه سرمایه‌گذاری‌های خارجی برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی، به‌عمل آورد. در این راستا، صادرکنندگان با یارانه‌های مستقیم صادراتی، معافیت مالیاتی یا اعطای وام‌های صادراتی با نرخ بهره پایین‌تر مورد تشویق قرار گرفتند. در اینجا می‌توانیم کاهش تقریباً ۱۰۰ درصدی ارزش وون کره در سال ۱۹۶۴ را که یک عامل انگیزشی فوق‌العاده برای صادرات کره بود، ذکر نماییم.

اگر چه بسیاری از اقتصاددانان محافظه‌کار داخلی با این راهکار مخالف بودند، اما نتایج آن زود مشخص شد که تأثیرگذار بوده است. متوسط نرخ رشد در این دوره به ۸/۷ درصد رسید. ارزش واقعی صادرات کره به ۳۰ درصد در سال افزایش یافت و سهم صادرات در تولید ناخالص داخلی از ۶ درصد به ۳۰ درصد در سال ۱۹۷۳ رسید. یک ویژگی مهم دیگر رونق اقتصادی کره در این دوره، تغییر ساختاری چشم‌گیری بود که رخ داد؛ به‌طوری که سهم بخش کشاورزی از ۳۷ درصد به ۲۵ درصد کاهش یافت و سهم معدن و تولید صنعتی از ۱۶ درصد به ۲۶ درصد رشد نمود. دولت کره موفق به حل مشکل تورم پس از جنگ شد، چنانکه نرخ تورم به کمتر از ۱۰ درصد کاهش و پس از سال ۱۹۶۵ تک رقمی شد.

می‌توان گفت که دهه ۱۹۶۰، یک دوره مهم برای راهیابی کره به جرگه کشورهای توسعه‌یافته بود. با این حال، پس از این مرحله موفقیت‌آمیز، کره در اوایل دهه ۱۹۷۰، با مشکلاتی مواجه شد. فروپاشی نظام برتون وودز و نوسانات نرخ‌های ارز که در پی آن به وجود آمد، تأثیر مخربی بر روی تراز پرداخت کره گذاشت. وخامت وضعیت اقتصادی در نتیجه کمبود کالا و شوک نفتی در سال‌های ۱۹۷۲-۱۹۷۴، تشدید شد. نرخ تورم در سال ۱۹۷۴، تا ۲۰ درصد جهش نمود و کسری مداوم و مستمر در حساب جاری و بدهی خارجی کره، با سرعت بسیار افزایش یافت.

دولت کره به شرایط نامطلوب بین‌المللی در قالب برنامه پنج ساله سوم واکنش نشان داد (۱۹۷۲-۱۹۷۶). این راهکار جدید، اقتصاد را به سمت صنایع سنگین و صنایع شیمیایی هدایت کرد. صنایع با فن‌آوری‌های پیشرفته به شدت حمایت شدند. در نتیجه، طرح‌های سرمایه‌گذاری گسترده برای تشویق شاخه‌هایی مانند کشتی‌سازی، فولاد، پتروشیمی و الکترونیک نیز، معرفی شدند. البته نتایج حاصل از این راهبرد، بحث برانگیز است: از یک سوی، محصولات با چشم‌اندازهای جدید ساخته شدند و از سوی دیگر، بدهی‌های کلان شرکت‌ها و تسهیلات غیرجاری^۱ انباشته شدند.

با وجود برخی از جنبه‌های مثبت و بهبود در نیمه دوم، سال‌های دهه ۱۹۷۰ به عنوان یک مرحله صرفاً موفق، ارزیابی نمی‌شود. افزون بر این، این دوره با سال نامطلوب ۱۹۸۰ که اقتصاد کره با کاهش رشد ۲/۷ درصدی مواجه شد، به پایان رسید. بدترین تولید ناخالص داخلی، از سال ۱۹۵۷ به دلیل عوامل خارجی (شوک دوم نفتی) و داخلی (قتل رئیس‌جمهور پارک^۲ در اکتبر ۱۹۷۹) به وجود آمد. پس از سال بحرانی ۱۹۸۰، کره به بهبودی سریع و ثبات سطح عمومی قیمت‌ها دست یافت. نرخ رشد تولید ناخالص داخلی ۶/۲ درصد در سال بعد و ۱۲ درصد در سال ۱۹۸۳ بود. یک تعدیل اقتصادی بسیار ارزشمند با تغییر در سیاست‌های مبتنی بر راهکار مداخله مستقیم به راهکار هدایت غیرمستقیم صورت پذیرفت. به این ترتیب، می‌توان سال‌های دهه ۱۹۸۰ را به عنوان دوره آزادسازی اقتصادی نامگذاری نمود.

در چارچوب برنامه آزادسازی، بانک‌های تجاری، خصوصی‌سازی شدند، موانع ورود به بخش مالی کاهش یافت، محدودیت‌های سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی و غیره برچیده شدند. هم‌زمان نظام آموزش عالی در این کشور به دلیل سرمایه‌گذاری در حوزه تحقیقات و توسعه با ایجاد برنامه تحقیق و توسعه ملی، گسترش یافت.

۱. تسهیلات غیرجاری (شامل مطالبات سررسید گذشته، معوق و مشکوک الوصول است)، تسهیلات باز پرداخت نشده (Non – performing Loans)

آزادسازی اقتصادی و مقررات‌زدایی، با آزادسازی نظام سیاسی همراه بود. فرآیند ایجاد دموکراسی تدریجی در سال ۱۹۸۷ زمانی که قانون اساسی جدید به تصویب رسید و انتخابات آزاد برگزار شد، به اوج خود رسید. کشور دموکراتیک کره، یک رونق اقتصادی استثنایی را تجربه کرد. در طول دوره ۱۹۸۶-۱۹۹۲ متوسط نرخ رشد، ۹/۲ درصد بود، متوسط نرخ تورم کمتر از ۶ درصد باقی ماند و نرخ بیکاری به سطح ۲/۵ درصد در سال ۱۹۸۸ کاهش یافت. به‌رغم بروز برخی مشکلات در اوایل دهه ۱۹۹۰ (اندکی تورم بالاتر و کسری مجدد حساب جاری) اقتصاد کره به توسعه سریع خود ادامه داد. نرخ رشد تقریباً به ۹ درصد در سال‌های ۱۹۹۴ و ۱۹۹۵ رسید، نرخ تورم در سطح ۴ درصد باقی ماند و نرخ بیکاری به میزان بی‌سابقه ۲ درصد رسید. همچنین، کشور کره، تولید با ارزش افزوده بالا را از طریق ارتقای نوآوری‌ها در فن‌آوری بالا پیگیری نمود. پایان سیر کره به جامعه اقتصاد پیشرفته با پیوستن آن به سازمان توسعه همکاری‌های اقتصادی^۱ در سال ۱۹۹۶، تأیید شد.

۴. علل بحران مالی کره جنوبی در سال ۱۹۹۷-۱۹۹۸

در دهه ۱۹۹۰، کره یک اقتصاد با ویژگی‌های بازار رقابتی پیشرفته و پیشینه چهار دهه رشد پایدار سریع داشت.

در آغاز بحران، داده‌های اقتصاد کلان نشان داد که اقتصاد کره در وضعیت نسبتاً خوبی است. در سال‌های ۱۹۹۶ و ۱۹۹۷ وضعیت مالی عمومی کشور تقریباً متعادل بود. کسری حساب جاری به کمتر از ۲ درصد تولید ناخالص داخلی، بهبود یافته بود. نرخ تورم در زیر ۵ درصد باقی ماند، هرچند نرخ رشد مورد انتظار ۶ درصد بود و نرخ پس‌انداز به بیش از ۳۰ درصد رسید. از دیدگاه اقتصاد کلان - به نظر می‌رسید کره دارای یک اقتصاد با مدیریت خوب باشد و به این دلیل، سرایت بحران مالی در کره، به مثابه یک شگفتی بزرگ برای بازارها بود (هام و مشکین، ۲۰۰۰).

1. Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)

از جنبه دیگر، مسایل بالقوه مشکل‌ساز کاملاً پنهان بسیار در اقتصاد کره وجود داشت. این مسائل پنهان در طول بحران مالی کره، که به اقتصاد این کشور در سال‌های ۱۹۹۷ و ۱۹۹۸ ضربه زدند، خود را آشکار ساختند.

به‌طور مثال، این جنبه را می‌توان در گزارش بانک جهانی با عنوان "کره نماد اقتصاد دانش بنیان (۲۰۰۶)" دریافت نمود. متن گزارش به محدودیت‌های مدل کره‌ای در عصر جهانی‌شدن و تغییرات فن‌آورانه پویا، اشاره دارد. زمانی که اقتصاد، توسعه سریع خود را شروع کرد، سازوکار تخصیص منابع کره‌ای همراه با قدرت و صلاحدید قوی دولت، مؤثر واقع شد. با این حال، زمانی که اقتصاد بزرگتر و پیچیده‌تر شد، به محدودیت‌های خود نزدیک شد. این بحران، محدودیت‌های تخصیص منابع بر مبنای صلاحدید را نشان داد و ضرورت انجام اصلاحات جامع را مشخص نمود. نهادها و سیاست‌های قدیمی که در اوایل دوره دستیابی به رشد بالا، بسیار مناسب بودند، به تنگناهایی برای توسعه موفق در محیط اقتصادی جدید تبدیل شدند.

همچنین، ممکن است که برخی عوامل خارجی بر مشکلات کره طی بحران تأثیر گذاشته باشند. ژاپن، مهم‌ترین بازار صادرات کره در سال ۱۹۹۶ دچار رکود اقتصادی شد و این ژاپن به شدت در برابر دلار آمریکا (و در نتیجه در برابر وون کره)، تضعیف شد. این یکی از دلایل بدترشدن صادرات کره در سال ۱۹۹۶ بود (نولند، ۲۰۰۵). بدیهی است که توسعه بحران در کشورهای دیگر منطقه بر وضعیت اقتصاد کره مؤثر بود. با این وجود، مهم‌ترین عوامل از اقتصاد کره، نشأت گرفته بود.

در طول سال‌های دهه ۱۹۹۰، اقتصاد کره نسبت به شوک‌های نامساعد آسیب‌پذیر شد. منابع اصلی افزایش آسیب‌پذیری، ساختار بدهی خارجی کوتاه‌مدت بیش از حد، همراه با ذخایر ارزی ناکافی و استفاده بیش از اندازه شرکت‌ها از اهرم‌های مالی بوده است (اقتصاد کره، ۲۰۰۰). اطلاعات رسمی ارائه شده از سوی وزارت دارایی، مشکل بدهی‌های خارجی کره را نشان می‌دهد.

جدول ۱. بدهی‌های خارجی

(۱۰۰ میلیون دلار آمریکا، درصد)

۱۹۹۸	۱۹۹۷	۱۹۹۶	۱۹۹۵	۱۹۹۴	۱۹۹۳	۱۹۹۲	
۱۴۹۳/۵	۱۵۸۰/۶	۱۶۴۳/۴	۱۱۹۷	۸۸۷	۶۷۰	۶۲۹	کل بدهی‌های خارجی ^۱ (نرخ رشد سالانه)
(-۵/۵۱)	(-۳/۸۲)	(۳۷/۲۹)	(۳۴/۹۵)	(۳۲/۳۹)	(۶/۵۲)		
۷۱۹	۸۹۶	۱۱۶۵/۳	۹۰۵	۶۵۱	۴۷۵	۴۳۶	▪ مؤسسات مالی ^۲
۴۱۰	۴۶۲	۴۱۷/۵	۲۶۱	۲۰۰	۱۵۶	۱۳۷	▪ شرکت‌ها
۴۶/۴۸	۳۳/۱۶	۳۱/۶۰	۲۴/۴۶	۲۲/۰۴	۱۹/۳۸	۱۹/۹۹	بدهی خارجی / تولید ناخالص داخلی
۲۰/۶۴	۴۰	۵۶/۵۸	۶۵/۷۵	۶۵/۸۴	۶۰/۱۵	۵۸/۸۲	بدهی خارجی کوتاه‌مدت / کل بدهی خارجی
۵۹/۲۴	۳۰۹/۸۲	۲۷۹/۷۵	۲۴۰/۵۸	۲۲۷/۴۸	۱۹۸/۸۹	۲۱۵/۶۹	بدهی کوتاه‌مدت خارجی / ذخایر ارزی ^۳

۱. بدهی‌های خارجی شامل مطالبات خارجی طبق تعریف بانک بین‌المللی ترمیم و توسعه (IBRD)^۱ به علاوه موارد استقراض برون مرزی بانک‌های کره‌ای و موارد استقراض خارجی شعب خارجی بانک‌های کره‌ای می‌شوند.

۲. شامل شعب خارجی بانک‌هایی است که در کره فعالیت دارند.

۳. بدهی‌های خارجی و ذخایر ارقام پایان سال مالی هستند.

مأخذ: وزارت دارایی.

نولند (۲۰۰۵) به رونق سرمایه‌گذاری بین سال‌های ۱۹۹۴ و ۱۹۹۶ اشاره می‌کند که به‌طور فزاینده‌ای از طریق استقراض خارجی ناشی از آزادسازی مالی در دهه ۱۹۹۰، تأمین مالی شد. سهم قابل توجهی در صنایع با ظرفیت‌های خالی، سرمایه‌گذاری و موجب شد در اواسط دهه ۱۹۹۰، کره، رشد کاهنده بهره‌وری کل عوامل تولید، بدتر شدن وضعیت تجارت و کاهش سوددهی را تجربه نماید.

هام و مشکین (۲۰۰۰) با استفاده از روش تجزیه و تحلیل اطلاعات نامتقارن، بررسی دقیق و ماهرانه‌ای از عوامل ایجاد بحران مالی کره ارائه کردند. براساس رویکرد آنها، وخامت اقلام ترازنامه‌های بخش مالی، احتمالاً یک عامل مهم برای وقوع بحران‌های مالی بوده است. جدول ۲، سه شاخص منتشر شده رسمی از اقلام ترازنامه بانک‌ها را نشان می‌دهد. داده‌های رسمی حاکی از بدتر شدن ملایم برخی از اقلام ترازنامه‌های بانک پیش از شروع بحران است. این داده‌ها در اواخر سال ۱۹۹۷ به سرعت رو به

و خامت گذاشته و نسبت سرمایه به دارایی به ۴ درصد رسید که کمتر از حداقل ۸ درصد تعیین شده توسط بانک تسویه بین‌المللی بود. با این حال، جدول ۳، این وضعیت را بر اساس محاسبات نویسنده، واقعی‌تر ارائه داده که شامل تسهیلات غیرجاری پنهان نیز می‌شود. این محاسبات نشان می‌دهند که نسبت کل دارایی‌ها، به سرمایه‌های بانکی در مقایسه با آمار رسمی در سطح پایین‌تری بوده است.

جدول ۲. شاخص‌های ترازنامه‌های بانک و کیفیت دارایی‌ها

(ارزش سرمایه‌گذاری در پایان سال مالی، درصد)

۱۹۹۸	۱۹۹۷	۱۹۹۶	۱۹۹۵	۱۹۹۴	۱۹۹۳	۱۹۹۲	
۲/۸۲	۲/۹۹	۴/۲۶	۴/۷۸	۵/۶۸	۶/۱۳	۶/۷۷	نسبت سرمایه / کل دارایی ^۱
۸/۲۳	۷/۰۴	۹/۱۴	۹/۳۳	۱۰/۶۲	۱۱	۱۱/۱۸	نسبت سرمایه بر اساس محاسبه بانک تسویه بین‌المللی ^۲
۷/۴	۶	۴/۱	۵/۲	۵/۸	۷/۴	۷/۱	نسبت تسهیلات غیرجاری ^۳

۱- کل دارایی‌های بانک که دارایی‌های حساب امانی را شامل می‌شود.

۲- میزان ذخایر برای ارزش‌گذاری اسناد بهادار و ضرر و زیان‌های ناشی از وام به میزان ۱۰۰ درصد از سال ۱۹۹۸ نگهداری می‌شود.

۳- نسبت مجموع زیان‌های برآوردی وام‌های مشکوک الوصول و غیرجاری به کل وام‌ها.

مأخذ: بولتن ماهنامه آمارمالي، فوریه ۱۹۹۹. خدمات نظارت مالي.

جدول ۳. شاخص تعدیل شده توسط هام و مشکین (۲۰۰۰)

۱۹۹۸	۱۹۹۷	۱۹۹۶	۱۹۹۵	۱۹۹۴	۱۹۹۳	۱۹۹۲	
۱/۹۳	۲/۲۶	۳/۵۲	۳/۹۸	۴/۵۵	۴/۴۱	۵/۱۷	نسبت سرمایه تعدیل شده بانک / کل دارایی‌های بانک (درصد)

به طور مشابه، بازده دارایی‌ها^۱ و بازده سهام^۲ بانک‌های تجاری داخلی در سال‌های ۱۹۹۴ تا ۱۹۹۷ کاهش یافته است. همچنین، نشان می‌دهد که سودآوری بخش بانکی، در آغاز بحران روند رو به کاهش داشته است.

1. Return on Asset
2. Return on Equity

نکته جالب آن است که برخلاف پیش‌بینی‌کنندگان، بازار سهام موفق به آگاهی از مشکلات بلندمدت تسهیلات غیرجاری پنهان در ترازنامه شد. شاخص کل و شاخص صنعت بانکداری به شیوه‌ای بسیار مشابه تا سال ۱۹۹۳ ساخته می‌شدند، اما از سال ۱۹۹۴، شاخص قیمت سهام بانک به صورت بسیار قابل توجهی، نسبت به شاخص کل، کاهش یافت.

همان‌طور که پیشتر ذکر شد، سهم بالای استفاده از اهرم‌های مالی در ساختار مالی شرکت‌ها، منبع مهم دیگری از آسیب‌پذیری ساختاری محسوب می‌شود. هام و مشکین، این مشکل را نیز ماهرانه تجزیه و تحلیل کرده‌اند. می‌توانیم این روش تحلیل را به‌طور مشابه در بخش بانکی که شاخص‌های بدهی و سودآوری آن در دهه ۱۹۹۰ به‌ویژه در سال ۱۹۹۶ بدتر شد، خلاصه‌وار اجرا نماییم؛ زیرا در این سال کاهش شدید در سوددهی شرکت‌ها به وجود آمد.

۵. دوره بحران مالی و اقتصادی کره ۱۹۹۷-۱۹۹۸

برخی از نشانه‌ها و شواهد از بروز مشکلات قریب‌الوقوع را می‌توان در سال ۱۹۹۶ دید، بازار سهام حتی در سال ۱۹۹۴، بیشترین رونق خود را تجربه کرد. با این حال، یک چرخش واقعی در شرایط اقتصادی با شکست شرکت هانبو استیل^۱ در ژانویه سال ۱۹۹۷ به دلیل نکول بدهی‌هایش آغاز شد. این شرکت به عنوان چهاردهمین شرکت بزرگ خانوادگی^۲ در واقع، نخستین بنگاهی بود که بیش از یک دهه پیش، ورشکست شده بود. افزون بر این، این ورشکستگی بدون درنگ با شکست دو شرکت بزرگ خانوادگی دیگر همراه شد. مشخص بود که دوران طولانی‌مدت سیاست "اعطای کمک‌های دولتی به شرکت‌های بسیار بزرگ برای جلوگیری از ورشکستگی"، رو به افول بود. در نتیجه، نرخ‌های بهره در شرکت‌های بزرگ بازار اوراق قرضه بالا رفت و فرآیند مشابهی در بازار اوراق قرضه دولت رخ داد. می‌توان گفت بازارها علایمی از افزایش ریسک کشور کره را نشان می‌دهند (نولند، ۲۰۰۰).

1. Hanbo Steel

۲. شرکت‌های بزرگ خانوادگی: گروه شرکت‌های هستند که تمایل به کنترل از طریق خانواده را دارند. این شرکت‌ها، امپراطوری خود را به صورت عمودی و افقی گسترش داده‌اند. به صورت افقی با تسلط بر تمامی حوزه‌های صنعت و به صورت عمودی با وسعت نقش خود در تمام مراحل تولید [مترجم].

با آسیب‌پذیری نظام مالی کره و وضعیت مشابه در کشورهای دیگر شرق آسیا، کره با حملات سوداگرانه به پول داخلی خود، مورد تهدید واقع شد. با سقوط بازار سهام آسیا و کاهش رتبه اعتباری کره، حملات جدی‌تر شد. از ماه اکتبر تا پایان سال، وون به میزان ۴۷ درصد تضعیف شد. به دنبال کاهش شدید ارزش وون و تلاش برای حل این مشکل، نرخ بهره بازار به بیش از ۲۰ درصد افزایش یافت (هام و مشکین، ۲۰۰۰). این روند، تأثیر جدی منفی بر فعالیت‌های اقتصادی به‌ویژه در سرمایه‌گذاری داشت. در طول بحران، فروش شرکت‌ها تا ۲۰ درصد کاهش یافت، در حالی که حجم سرمایه‌گذاری نزدیک به ۱۰۰ درصد تنزل نمود (جیل چریست و سیم، ۲۰۰۰^۱).

مقام‌های کره‌ای، میلیاردها دلار را در تلاش برای حمایت از پول ملی، هزینه کردند. با این حال، ذخایر خارجی کره تقریباً در عرض چند هفته خالی شد و در ۲۱ نوامبر ۱۹۹۷، دولت اعلام کرد درصدد دریافت وام اضطراری از صندوق بین‌المللی پول است (اقتصاد کره، ۲۰۰۰).

صندوق بین‌المللی پول و تأمین‌کنندگان دیگر مالی، یک بسته ۵۷ میلیارد دلاری را به عنوان بزرگترین بسته تاریخ در ازای اجرای اصلاحات وسیع به کره اعطا کردند. این توافق‌نامه به سرعت توسط سیاستمداران و اقتصاددانان کره‌ای، مورد انتقاد قرار گرفت؛ سیاستمداران با دخالت وام‌دهندگان خارجی در امور داخلی، مخالف بودند و اقتصاددانان در مورد نتایج نهایی اجرای اصلاحات تردید داشتند. در این میان، قیمت دارایی‌های کره، کاهش یافت. در ۱۸ دسامبر، کیم دای جونگ،^۲ رئیس جمهور جدید انتخاب شد و مذاکرات با صندوق را از سر گرفت که به اعطای بسته دوم نجات منجر شد. از سوی دیگر، صندوق بین‌المللی پول، تعهدات سیاستی مهمی را که شامل اعمال سیاست‌های مالی و پولی انقباضی و اجرای طیف گسترده‌ای از اصلاحات ساختاری در کره بود، به این کشور تحمیل کرد (نولند، ۲۰۰۵).

1. Gilchrist & Sim

2. Kim Dae-jung

۶. اصلاحات کره جنوبی پس از بحران

امروزه، اغلب می‌شنویم: بحران، یک فرصت است. این ادعا، در مورد بحران مالی ۱۹۹۷-۱۹۹۸ کره، معتبر است؛ زیرا کره موفق به شناخت علل واقعی بلندمدت آن شد و فراتر از آن به اجرای اصلاحات عمیق اقتصادی روی آورد. به‌طور کلی، می‌توانیم اصلاحات کره را به دو مسیر تقسیم کنیم: اقدامات مستقیم در بخش مالی و اصلاحات ساختاری گسترده‌تر.

هام و مشکین (۲۰۰۰) بر اساس تحلیل نامتقارن خود که در واقع، تبیین و توضیح بحران مالی کره است، در مورد درس‌های ضمنی این بحران برای سیاست‌گذاران صحبت می‌کنند. این درس‌ها به‌ویژه، در حوزه نظارت مدبرانه است. تقویت یک نظارت مستحکم و مدبرانه برای پیشگیری از ریسک‌پذیری بیش از حد نهادهای مالی است که می‌تواند به بدتر شدن ترازنامه‌های بخش مالی منجر شده و برای جلوگیری از بروز بی‌ثباتی مالی بسیار مهم است. این نویسندگان ۸ اصل زیر را برای ایجاد یک نظام نظارتی قوی ارائه نمودند:

- منابع کافی و قدرت قانونی: بدون داشتن منابع لازم، سازمان نظارتی بانک‌ها قادر به نظارت کافی بر فعالیت‌های مخاطره‌آمیز بانک‌ها نخواهد بود.
- اقدامات اصلاحی سریع: شیوه نظارتی، همراه با دوره شکیبایی که اجازه می‌دهد شرکت‌های بسیار بزرگ در عمل با انجام فعالیت‌های مخاطره‌آمیز به‌شدت انگیزه‌های مخاطرات اخلاقی را افزایش دهند. بنابراین، اقدام سریع برای توقف این گونه فعالیت‌ها و احتمالاً تعطیلی و بستن نهادهای ورشکسته، یک گام کلیدی محسوب می‌شود.
- تمرکز بر مدیریت ریسک: به دلیل توسعه سریع نوآوری‌های مالی، رویکرد سنتی به نظارت بر بانک‌ها، با تأکید بر کیفیت ترازنامه آنها، دیگر کافی نیست.
- استقلال سازمان نظارت بر بانک‌ها: استقلال از فرآیند سیاسی، پیش شرط مهم برای اقدامات قاطعانه است.
- مسئولیت‌پذیری ناظران بانکی: یک ناظر بانکی دارای همان انگیزش به عنوان یک مالیات‌دهنده (که تأمین مالی نظام نظارتی را بر عهده دارد) نیست. اگر ناظران بانک‌ها

- مسئولیت‌پذیر بوده و انگیزه‌های کافی برای انجام درست وظایف خود داشته باشند، مشکل بالقوه اصیل-عامل^۱ می‌تواند رفع شود.
- استفاده از سازوکار انضباط بازار: دو گام اضافی می‌تواند به بهبود کارکرد انضباط بازار کمک کند؛ الزام بانک‌ها به داشتن رتبه‌های اعتباری و انتشار اوراق بدهی مؤثر.
 - محدود کردن اجرای سیاست‌های اعطای کمک‌های دولتی به شرکت‌های بسیار بزرگ برای جلوگیری از ورشکستگی: این سیاست مشکل مخاطرات اخلاقی را به‌طور قابل توجهی افزایش می‌دهد. یک راه حل جزئی ممکن برای این مشکل، اعلام این سیاست است که در شرایط وقوع ورشکستگی بانک‌ها، از بستانکاران بیمه نشده، به‌طور کامل حمایت نخواهد شد. روش دیگر، کاربرد این فرضیه است که در زمان بروز مشکلات جدی، شرکت‌های بسیار بزرگ نباید متکی به کمک‌های دولتی باشند.
 - ورود بانک‌های خارجی: این یک فرصت برای تقویت سیستم بانکی است. بانک‌های خارجی، دارای پورتفویهای متنوع‌تری بوده و از منابع موجود در سراسر جهان استفاده می‌کنند. بنابراین، آنها در معرض خطرات کمتری قرار می‌گیرند و آسیب‌پذیری کمتری نسبت به شوک‌های منفی ناشی از اقتصاد داخلی خواهند داشت.
- می‌توانیم ادعا کنیم که بسیاری از این توصیه‌ها تاکنون به اجرا درآمده‌اند. صندوق کمک به دارایی‌های غیرجاری در نوامبر ۱۹۹۷ راه‌اندازی شد. هدف آن، تسویه مطالبات معوقه در حساب‌های مؤسسات مالی بود. در آوریل ۱۹۹۸، یک نهاد مستقل قدرتمند به عنوان کمیسیون نظارت مالی (FSC) تأسیس شد تا سازوکار نظارتی و مقرراتی را بر بخش‌های بانکداری، اوراق بهادار و بیمه متشکل نماید. کمیسیون نظارت مالی (FSC) و زیرمجموعه آن، خدمات نظارت مالی (FSS) دارای اعتبارات

۱. تضاد منافع و مخاطرات اخلاقی بین یک شخصیت حقیقی/حقوقی (اصیل) و شخصیت حقیقی/حقوقی دیگر (عامل) که طبق قرارداد باید وظایف ویژه‌ای را در جهت ارتقای منافع اصیل انجام دهد؛ اما ممکن است هزینه‌بر شده و یا به بهبود منافع عامل منجر شود. [مترجم]

قانونی مانند قدرت صدور دستور ادغام، حذف اقلام معوقه و تعطیل کردن شرکت‌های مالی مشکل‌ساز بودند.

همچنین، کره (اگرچه نه بلافاصله) به توصیه‌ها برای انجام اقدام اصلاحی احترام گذاشت. در ماه ژوئن سال ۱۹۹۸، دو بانک مهم، نخستین بانک کره و بانک سئول توسط دولت، تجدید سرمایه مالی شده و پس از آن به سرمایه‌گذاران خارجی فروخته شدند. پنج بانک ورشکسته، بسته شدند و شش بانک دیگر با سه بانک بزرگ ادغام شدند. شانزده بانک تجاری، تعطیل شدند و چهارده بانک باقی مانده ملزم به انجام تسویه تسهیلات غیرجاری از طریق افزایش در سرمایه سهام شدند. مجوزهای چند شرکت معاملات اوراق بهادار، بیمه و شرکت‌های سرمایه‌گذاری امانی فسخ شد. ورشکستگی بانک‌های بزرگ و شرکت‌های بزرگ خانوادگی، انتظارات از سیاست "کمک‌های دولت به شرکت‌ها برای پیشگیری از شکست مالی آنها" را مختل کرد. از اوت ۱۹۹۸، همچنین ضمانت سپرده‌ها نیز محدود شد.

در مقابل، نظارت مدیریت ریسک در بانک‌های کره‌ای و مسئولیت‌پذیری ناظران، از موضوعات چالش برانگیز فهرست درس‌های سیاستی شد.

به غیر از حوزه نظارت مدبرانه در بخش مالی، اصلاحات بسیاری در بخش‌های دیگر اقتصاد کره انجام شد. اصلاحات بخش شرکتی به صورت نسبتاً تنگاتنگی با بحران مالی مرتبط شد. آنها دو هدف اصلی داشتند؛ کاهش بدهی‌های بیش از حد بزرگ شرکت‌ها و ایجاد یک مدیریت شفاف‌تر. بر خلاف گذشته، تمرکز دولت به‌طور ویژه به بهبود فضای قانونی و نهادی جلب شد، همچنین، با طرفداری از تأسیس شرکت‌های بزرگ خاتمه یافت و این موضوع از این جهت اهمیت داشت که شرکت‌های بسیار بزرگ خانوادگی با فرایند تجدید ساختار خود موافقت کردند. به‌طور ویژه، می‌توانیم بگوییم که کمیته نظارت مالی مجموعه قواعد جدید حسابداری و حسابرسی را بر اساس استانداردهای بین‌المللی وضع و حمایت‌های قانونی برای اقلیت سهامداران و غیره را تحکیم بخشید (اقتصاد کره جنوبی، ۲۰۰۰).

مجموعه دیگر اصلاحات به آزادسازی بازار کار انعطاف‌ناپذیر کره و بخش دولتی ناکارآمد مربوط بود. اگرچه، توجه خود را به توسعه یک اقتصاد دانش بنیان متمرکز کرده‌ایم. بانک جهانی در بررسی‌های خود با عنوان "کره، نماد یک اقتصاد دانش بنیان (۲۰۰۶)" اعلام نمود در سال ۱۹۹۸، کره

به صورت رسمی مبارزه برای گذار به یک اقتصاد دانش‌بنیان پیشرفته را که در آن نوآوری‌های داخلی بتوانند منبع اصلی رشد پایدار اقتصادی باشد، آغاز کرد. به این مفهوم که اصلاحات اقتصادی از سال ۱۹۹۷ تاکنون دارای سه هدف اصلی بوده‌اند:

- انتقال کره به یک اقتصاد بازارمحور از طریق مقررات‌زدایی بخش‌ها و بدین ترتیب حمایت از رقابت به همراه ایجاد یک چارچوب نظارتی مدرن،
 - بهتر نمودن نظام نهادی از طریق بهبود حاکمیت قانون و ایجاد شفافیت بالاتر در اقتصاد کره،
 - ادامه راه گذار به سوی اقتصاد دانش‌محور با توسعه زیرساخت‌های قانونی و نهادی در حوزه‌هایی مانند حقوق مالکیت معنوی یا ارزیابی دارایی‌های غیرمادی و نامحسوس.
- تأکید بر توسعه اقتصاد دانش‌بنیان را می‌توان از کل مخارج سرمایه‌گذاری بر آموزش مشاهده کرد، به طوری که سهم آن از تولید ناخالص داخلی به ۷/۱ درصد در سال ۲۰۰۲ رسید که به مراتب بیشتر از سطح متوسط کشورهای عضو سازمان توسعه همکاری‌های اقتصادی (به میزان ۵/۸ درصد) بود. کره در این زمینه فقط پس از ایسلند، ایالات متحده آمریکا و دانمارک قرار گرفت. همان‌گونه که در مقدمه اشاره شد، کره از نظر سرمایه‌گذاری در حوزه دانش، موقعیت مشابهی با کشورهای پیش‌گفته دارد. به همین ترتیب، کره رهبری جهان در استفاده از اینترنت و تکنولوژی کامپیوتر را دارد.

۷. نتیجه‌گیری

نا اطمینانی کنونی در اقتصاد جهانی، یک چالش را برای اقتصاد کره ارائه می‌نماید. با این حال، در مقایسه با بحران مالی ۱۹۹۷-۱۹۹۸، اقتصاد کره در مواجهه با چالش‌ها از موقعیت بهتری برخوردار است؛ هر دو بخش مالی و شرکت‌های تجاری در شرایط نسبتاً خوبی قرار گرفته و ذخایر ارزی در سطح بالایی هستند (لال و اسکسن-۲۰۰۹)^۱، به طوری که می‌توان گفت که اقتصاد کره، بسیار کمتر از دهه ۱۹۹۰ نسبت به ریسک‌های ارزی، آسیب‌پذیر بوده است.

به‌رغم نا اطمینانی در مورد بهبود اقتصادی جهان، می‌توانیم انتظار داشته باشیم که کره در بین نخستین کشورهایی خواهد بود که در شرایط تغییر روندهای جهانی، رشد اقتصادی را باز خواهد یافت. آخرین اطلاعات به‌طور متقاعدکننده‌ای این اظهارات را تأیید می‌کنند؛ بانک مرکزی کره اعلام کرد تولید ناخالص داخلی در سه ماهه سوم در مقایسه با سه ماهه دوم که ۲/۶ درصد افزایش داشت، ۲/۹ درصد رشد نمود. این قوی‌ترین رشد از زمان صعود ۳/۸ درصدی اقتصاد در سه ماهه نخست سال ۲۰۰۲ بوده است. هم‌زمان نرخ بیکاری در ماه سپتامبر به سطح ۳/۴ درصد کاهش یافت. این نتایج در میان کشورهای عضو سازمان توسعه همکاری‌های اقتصادی، بی نظیر است.

روشن است که وضعیت کنونی کره، نتیجه اصلاحات ساختاری گسترده‌ای بوده که پس از بحران مالی پیشین به اجرا درآمد. این اصلاحات، انعطاف و توان سازگاری کره را که برای یک اقتصاد بسیار باز در عصر جهانی شدن، بسیار مهم است، تقویت کرد. امروزه، اغلب می‌شنویم که بحران نشان‌دهنده یک فرصت است. کره نماد کشوری است که به‌طور واقعی قادر به استفاده از چنین فرصتی بوده است. واقعیت مهم آن است که کره خود را تنها به اصلاحات در بخش مالی آسیب‌دیده محدود نکرد. بر عکس، این کشور شروع به ایجاد یک اقتصاد دانش بنیان نمود و می‌توانیم ادعا کنیم که در ساخت آن موفق بوده است.

هنگامی که این رخداد را با وضعیت کنونی جمهوری چک مقایسه می‌کنیم، می‌توانیم یک تفاوت اساسی را مشاهده نماییم. جمهوری چک با موفقیت، پیامدهای فوری بحران را حل نموده است. با این حال، چشم‌انداز میان‌مدت آن، چندان خوش‌بینانه نیست. انتظار می‌رود که تنها یک بهبود خفیف در سال‌های ۲۰۱۰ و ۲۰۱۱ رخ داده و بیش از پیش این هشدار شنیده می‌شود که جمهوری چک و احتمالاً کل منطقه باید نرخ‌های رشد حدود ۵ درصد را فراموش کنند. تعویق اصلاحات یک بحث اساسی در مورد این نظرات است. بنابراین، گذار کره به اقتصاد دانش بنیان که پس از بحران مالی سال ۱۹۹۷-۱۹۹۸ آغاز شد، می‌تواند الهام بخش کشورهای اروپای مرکزی باشد.

منابع

1. Economic Survey of Korea. (2008). OECD. Access from: www.oecd.org
2. Gilchrist, S. Sim, J.W. (2007). Investment During the Korean Financial Crisis: A Structural Econometric Analysis. NBER Working Paper No. 13315.
3. Hahm. J.H., Mishkin, F. (2000). Causes of the Korean Financial Crises: Lessons for Policy. NBER Working paper No. 7483.
4. Korea as a Knowledge Economy. (2006). The World Bank. Access from: info.worldbank.org
5. Korea's Economy. (2000). Access from: www.asininfo.org
6. Lall, S., Eskesen, L.L. (2009). Korea's Near- Term Economic Prospects and Challenges. The Korea Economic Institute. Access from: www.Keia.org
7. Lee. J.W. (2008). Economic Growth and Human Development in the Republic of Korea, 1945 – 1992. Human Development Reports. Access from: hdr.undp.org
8. Mishkin, F. (1997). Understanding Financial Crises: A Developing Country Perspective. NBER Working Paper No.5600
9. Musilek, K. (2008). The Transition to Democracy in South Korea – Theoretical Analysis with the Emphasis on the Role of the Mass Mobilization in the Process of this Transition (In Czech). Politologicky casopis, No.4.
10. Noland. M. (2005). South Korea's Experience with International Capital Flows. NBER Working Paper No. 11381.
11. South Korea Aims for Three Percent Growth. (2009). Access from: www.upiasia.com

