

韩国： 寻求新的契约

Un-Chan Chung, 首尔国立大学经济学院教授



回首1997年，亚洲金融危机看起来主要是一个流动性问题——至少在韩国是如此，当时韩国货币当局竭尽全力防止外汇储备耗尽，这种情形一直持续到韩国接受了IMF的大笔贷款才结束。如果上面的诊断正确的话，那么受危机影响的国家可以说已经学到了很多。

首先，这些国家的外汇储备相对于危机前来说处于一个更适宜的水平。举例来说，自从韩国于2001年8月还清IMF贷款以来，已经积累了超过2400亿美元的外汇储备——这相对于1997年可怜的70亿美元来说实在是一个很大的提高。第二，亚洲国家早先的过度投资问题已经不复存在。投资率已经下降，净出口受益于危机期间亚洲货币的大幅贬值而增加。第三，亚洲的宏观经济状况一片光明。还是以韩国为例，几乎所有的宏观经济指标看起来都很稳健：GDP增长率在4%—5%间波动——对于一个人均GDP已经接近20000美元的国家来说还算不坏——通货膨胀保持在2.5%以下，失业率也维持在4%以下。

然而，尽管宏观数据不错，我们不清楚经历了金融危机的亚洲人是否更加富足。在韩国，很多人觉得他们的生活质量比危机前变差了。好看的宏观数据并不会自动变成普通民众的幸福。这一矛盾触发人们思考韩国的经济结构在危机后是否发生了根本的变化。为说明这一问题，我们需要将金融危机本身以及其前后发生的事情当作结

构性问题的一部分，而非简单地将其当作一个流动性问题来看待。

数字的背后

在金融危机前的韩国，国内经济的主要参与者，包括金融结构、大企业集团和政府——也以“韩国有限公司”而闻名——构成了一个庞大的风险共担体系。但这是一个存在致命问题的体系。韩国的大集团包括许多似乎独立的公司，这些公司通过一张加盟和交叉支付担保的网络联系在一起。它们的利润常常由于相互的内部交易而被夸大。另外，由于次级贷款被排除在不良贷款之外，金融机构坏账的规模是被低估的。

政策制订者拒绝承认韩国经济面临的困难，相反，他们继续坚持认为国家的经济基本面是健康的。在这样一种环境下，道德风险在所有经济主体中广泛存在——包括私人企业、金融机构、工人以及储蓄者——主要是因为社会相信政府会为他们的全部损失提供隐性担保。另外，政府或明或暗地要求金融机构为大集团的风险投资担保，而损失负担则由整个国家来承担。很显然这种行为是与全球化潮流背道而驰的。但必须承认的是，这也确实是一种容易创造就业和维持宏观经济稳定的方法。

问题是这样一种风险共担体系随着经济日渐壮大和复杂变得越来越不协调。这在一个全球化的环境中更显