

# إعادة التوازن في الصين

المتسوقون والمشاة أمام أحد المحلات الكبرى في وانفوجينج - بكين

جاهانجير عزيز وستيفن دانواي

Jahangir Aziz and Steven Dunaway

**ربما تتعرض المعجزة الاقتصادية للصين للخطر، ما لم تعتمد البلاد بدرجة أكبر على الاستهلاك المحلي**

بالنسبة للصين ولكن أيضا بالنسبة لجزء كبير من باقى العالم، الذى يرتبط ازدهاره بالصين. لأنه مع نمو الصين، تضم حجم تأثيرها الاقتصادى على كثير من البلدان، سواء من خلال عجز ميزانها التجارى الضخم، وقضايا أسعار الصرف، أو بسبب حاجتها الضخمة والمتنامية للموارد والغذاء. وهناك كثير من المقترحات بشأن السياسات التى ينبغى على الصين اتباعها. لإعادة التوازن إلى اقتصادها - بل إن البعض يحاجون بأن استعادة التوازن ستحدث «بشكل طبيعى» نتيجة لقرى السوق ( انظر المقال «حل لغز إعادة التوازن للصين ص ٣٢). ونحن نعتقد أن استعادة التوازن لن تحدث من تلقاء نفسها وتميل وتتجه نحو جهد يعتمد على السياسة النقدية، وتحرير الأسعار، وإصلاح السوق المالية، وتغيير سياسات الإنفاق الحكومية.

## كيف بدأت المشكلة

ينقسم تحرر الصين عادة إلى ثلاث مراحل - إصلاحات ١٩٧٨ و ١٩٨٤ و ١٩٩٤ - والتي أدى كل منها إلى زيادة انفتاح الاقتصاد. وكان لإصلاحات عام ١٩٩٤ ثلاث شعب: توحيد أسعار الصرف الرسمية والسوقية؛ وإلغاء القيود على المدفوعات الخاصة بالسلع التجارية والخدمات والدخول؛ وفتح قطاع التصدير أمام الاستثمار الأجنبى المباشر، وإصلاح المنشآت المملوكة للدولة. وقد أدى التغيران الأولان إلى تحويل قطاع التصدير إلى قاطرة قوية للنمو، وأطلق التغير الثالث العنان لروح المبادرة.

واستخدمت المنشآت الأجنبية، سواء بنفسها أو من خلال المشروعات المشتركة، العملة الصينية الرخيصة

في خلال السنوات العشرين الماضية، أضافت الصين نحو تريليون دولار إلى الناتج المحلى الإجمالى للعالم، وخلق ١٢٠ مليون وظيفة جديدة، وانتشلت ٤٠٠ مليون نسمة من وهرة الفقر. وهذه أرقام كبيرة - تعادل إضافة بلد بالحجم الاقتصادى للبرتغال، وخلق وظائف جديدة سنويا تعادل إجمالى العاملين فى أستراليا؛ والقضاء على الفقر فى إثيوبيا، ونيجيريا وتنزانيا وزامبيا مجتمعة.

وفى السنوات الأخيرة، طفقت الصين تنمو بمعدل يزيد على ١٠ فى المائة سنويا فى حين حافظت على التضخم دون ٣ فى المائة. والآن أصبحت رابع أكبر اقتصاد فى العالم، وثالث أكبر دولة تجارية.

وعلى الرغم من هذه الإنجازات الرائعة، هناك قدر متنام من القلق فى داخل الصين وفى الخارج عن حالة اقتصادها. وفى مؤتمر الشعب الوطنى الذى عقد فى مارس الماضى، حذر رئيس الوزراء وين جيا باو من «أن أضخم مشكلة للاقتصاد الصينى هو أن النمو غير مستقر وغير متوازن وغير متناسق وغير مستدام». وبصفة أكثر عمومية، فإن السؤال هو ما إذا كانت خطى النمو مستدامة أم لا أو ما إذا كان عدم التوازن فى الاقتصاد قد يؤدى إلى إبطاء النمو، وربما بشكل كبير. وهذا هو السبب فى أن صناعات السياسات فى الصين ينظرون فى استعادة توازن الاقتصاد لتقليل درجة الاعتماد على الصادرات والاستثمار والاعتماد بدرجة أكبر على الاستهلاك والاستثمار كمصدر للنمو.

ما هى الأسباب الكامنة وراء عدم التوازن هذا، وكيف ينبغى أن يتم التصدى له؟ هذان سؤالان حاسمان ليس فقط

للغرب. أما الآن، فإن مشروعات أعمال خطوط التجميع هذه لا تمثل سوى أقل من ١٠ في المائة من فائض الميزان التجاري للصين والذي يقدر بـ ٢٥٠ مليون دولار. وبدلاً من ذلك، فإن صادرات الصين قد تفرعت إلى منتجات جديدة أكثر إتقاناً، مع ازدياد نسبة المدخلات المصنوعة محلياً. كما أصبحت الصين أيضاً لاعبا مسيطراً في كثير من الأسواق. وبينما كان من السهل نسبياً توسيع حصة السوق قبل ذلك، فإن تحقيق مزيداً من التوسع سيتطلب، على الأرجح، أن تخفض الشركات الصينية أسعارها. وإذا ما تبين أن التخفيضات المطلوبة في الأسعار، من أجل بيع منتجات القدرة المنشأة ستكون عميقة، فإن كثيراً من الاستثمارات الحالية قد تصبح غير قادرة على البقاء، وتتحول إلى حالات من التوقف عن سداد الديون في المستقبل.

لماذا يرتفع الاستثمار؟ ليس هناك سر كبير هنا. فقد ارتفعت أرباح الشركات الصينية ارتفاعاً حاداً خلال عدة سنوات ماضية، مما يوحي بأن العوائد على الاستثمار جذابة جداً. ويرجع ذلك جزئياً إلى انخفاض تكلفة المدخلات الرئيسية - بما في ذلك الطاقة والمرافق وأسعار الأراضي ومكافحة التلوث. ولكن ربما كان الأمر الأكثر أهمية هو انخفاض تكلفة رأس المال. ويمثل الاستثمار نحو ٤٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي للصين، ويتم تمويل ٩٠ في المائة منه محلياً ( يبلغ معدل الادخار الوطني ٥٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي، ولا يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر سوى أقل من ٥ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي). ويتقاسم إقراض البنوك المحلية مع إعادة استثمار أرباح المنشآت، تمويل القدر الأكبر من احتياجات المنشآت. وأسعار الإقراض المصرفي منخفضة نظراً لانخفاض معدلات الفوائد على الودائع التي تحددها الحكومة.

ومنذ إصلاح المنشآت، لم تسع الحكومة للحصول على أرباح المنشآت المملوكة للدولة، بل حتى من الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية والتي تدفع أرباحها للمساهمين بها من القطاع الخاص. وبالنسبة لهذه المنشآت، فإن الأرباح إما أن يعاد استثمارها أو يجرى إيداعها في حسابات الإيداع منخفضة العائد في البنوك. وقد كان ارتفاع مدخرات الشركات السبب الرئيسي وراء الارتفاع العام في المدخرات بالصين. وتكاد مدخرات الشركات تتساوى تقريباً مع مدخرات القطاع العائلي - التي تبلغ ما بين ٢٣ - ٢٤ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي. وقد أبقى انخفاض معدلات فوائد البنوك على القروض على

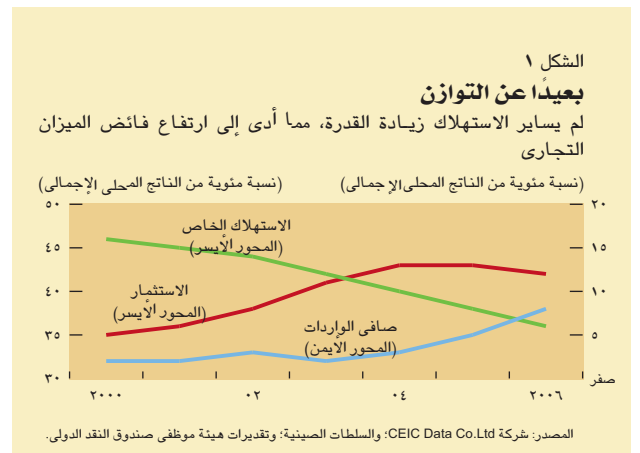
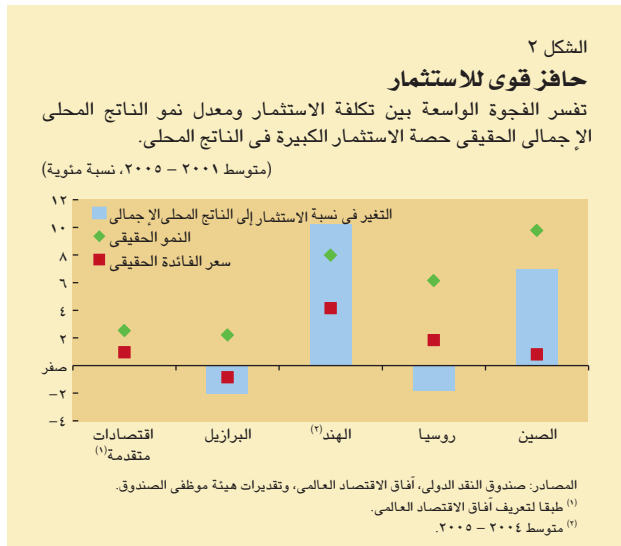
وإن كانت ماهرة لتحويل الساحل الصيني إلى «ورشة العالم» ومفصل حاسم في سلسلة العرض العالمية. وفي الوقت نفسه، بدأت المنشآت المحلية، التي تخلصت من المسؤوليات الاجتماعية مرتفعة التكلفة، والتي لم يعد مطلوباً منها اقتسام أرباحها مع الحكومة، الاستثمار في التكنولوجيات الجديدة، والتوسع بسرعة، والسعى وراء أسواق جديدة. كما تطورت شركات القطاع الخاص. وساعدت وفرة في الحوافز من كل من الحكومة المركزية والحكومات المحلية - في شكل إعفاءات ضريبية، وأرض رخيصة وأسعار منخفضة للمرافق - على بقاء تكاليف الإنتاج منخفضة، وزيادة الأرباح التي يعاد استثمارها في توسعات جديدة.

ومع القيود على رأس المال وتخلف أسواق رأس المال مما يحد من اختيارات الاستثمار، زودت تلك التجمعات الضخمة من المدخرات الصينية تلك المنشآت بمصدر حصري ورخيص للتمويل من خلال النظام المصرفي الذي تسيطر عليه الدولة. وبهذا بدأت الصين توسعاً اقتصادياً بخطى غير مسبوقه يحركها الاستثمار والصادرات. إلا أن نمو الاستهلاك بصفة خاصة، لم يتمكن من مسايرة القدرة التي خلقها الاستثمار السريع. ونتيجة لهذا، ارتفعت حصة الاستثمار من الناتج المحلي الإجمالي، بينما انخفضت حصة الاستهلاك، مع تصاعد الفرق بارتفاع الفائض التجاري. (الشكل ١).

### نمو آخذ في التصاعد واختلال توازن آخذ في الارتفاع

وهناك مصدر للقلق هو احتمال تباطؤ النمو السريع في الصين، ربما بشكل حاد، (إذا كان التوسع المستمر في الطاقة سيؤدي في نهاية الأمر إلى هبوط في الأسعار، ويقلل الأرباح، ويزيد التوقف في سداد الديون، ويقوض ثقة المستثمر. ومع نمو عدم التوازن، تزداد احتمالات مثل هذا التطور. وإذا تباطأ الاقتصاد العالمي في الوقت نفسه وارتفعت المنافسة من بلدان أخرى، فستجد الشركات الصينية أن بيع منتجاتها في الخارج بدون تخفيض كبير في الأسعار أصبح أكثر صعوبة. وفضلاً عن هذا، فإن أخطار نزعة الحماية الآخذة في الارتفاع في البلدان الشريكة في التجارة يمكن أن يزيد الوضع سوءاً.

ولكن ألم يستمر كثير من الاقتصادات الناجحة الآن في هذه الاستراتيجية للتنمية لبعض الوقت؟ في الواقع أن استراتيجية النمو القائمة على أساس التصدير والتي تعززها مدخرات محلية واستثمارات ضخمة كانت الطريق الصحيح بالنسبة للصين في أوائل التسعينيات. وقد حققت فيها نجاحاً ملحوظاً. ومع هذا، فإن كثيراً من الأمور لحق به التغيير منذ التسعينيات، عندما كانت الصين اقتصاداً صغيراً بدأ بحسب في الانفتاح، واستيراد مدخلات متقنة، وتجميعها في شكل سلع استهلاكية



## مستويات الاستهلاك متعثرة بدرجة سيئة

الاستهلاك في الصين أقل بصورة جوهرية عما هو عليه في الاقتصادات الرئيسية الأخرى.

(نسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي لعام ٢٠٠٤)

	دخول الأسرة المناخ للإنفاق	الضرائب على الدخل الشخصي <sup>(١)</sup>	استهلاك الأسرة/ الدخل المناخ للإنفاق	دخول العمل	الاستهلاك الشخصي	الاستهلاك الحكومي للصحة والتعليم	الاستهلاك المصحح <sup>(٢)</sup>
الولايات المتحدة	٧٤	٩	٩٥	٥٧	٧٠	١٠	٨٠
المملكة المتحدة	٦٦	١٠	٩٨	٥٦	٦٥	١٢	٧٧
إيطاليا	٦٧	...	٩٠	٤٢	٦٠	١٢	٧٢
أستراليا	٥٨	١٢	١٠٣	٤٩	٦٠	١١	٧١
الهند	٨٤	٢	٧٦	...	٦٧	٤	٧٠
ألمانيا	٦٦	٩	٨٨	٥١	٥٧	٦	٦٣
كندا	٥٨	١٢	٩٦	٥٠	٥٦	٧	٦٣
فرنسا	٦٢	٨	٩٠	٥٢	٥٦	٦	٦٢
اليابان	٥٩	٨	٩٦	٥١	٥٧	٥	٦١
كوريا	٥٤	٣	٩٥	٤٤	٥١	٥	٥٦
الصين	٦٠	١	٦٩	٥٦	٤١	٣	٤٤

المصادر: منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي، وشركة CEIC Data Company Ltd وتقديرات موظفي صندوق النقد الدولي.

ملحوظة (١) تدل على أن البيانات غير متاحة

(٢) أرقام عام ٢٠٠٣

(٣) الاستهلاك الشخصي والاستهلاك الحكومي للصحة والتعليم.

المحلي الإجمالي إلى توليد نمو في العمالة بلغ نحو ١٪ في المائة (أنظر الشكل ٣). وبالإضافة لذلك، فإن تخفيض سعر الصرف إلى أقل من قيمته، والتوقعات واسعة الانتشار بين المستثمرين بأن قيمة العملة لن ترتفع إلا بصورة تدريجية أدت إلى تميز الاستثمار إلى الصادرات والإحلال محل الواردات، مما زاد من ارتفاع فائض الميزان التجاري.

لماذا ينخفض الاستهلاك؟ على الرغم من نمو الاستهلاك بمعدل حقيقي يبلغ ٨ في المائة منذ أوائل التسعينيات، إلا أنه عرقل نمو الناتج المحلي الإجمالي. فقد انخفضت حصة الاستهلاك الشخصي من الناتج المحلي الإجمالي بأكثر من ١٢ في المائة لتصبح نحو ٤٠ في المائة، وهو ما يمثل واحدا من أدنى المستويات في العالم (انظر الجدول). ومع أن المدخرات العائلية مرتفعة في الصين وزاد معدلها شيئا ما في السنوات الأخيرة، فإن هذا لا يمكن أن يفسر سوى نقطة مئوية واحدة فقط من الانخفاض. ويعزى كل الهبوط تقريبا إلى هبوط الحصة من الدخل القومي التي تذهب إلى الأسر، بما في ذلك الأجور، ودخل الاستثمار، والتحويلات الحكومية. وقد شهد كثير من الدول انخفاضا في حصة الأجور فيه. ولكن دخل الأسرة الشامل تماسك بدرجة معقولة في معظم البلدان لأن ارتفاع الدخل من الأرباح والفائدة عوض الهبوط في حصة الأجور. ومع ذلك، ففي الصين انخفض دخل الاستثمار العائلي من أكثر من ٦ في المائة من الناتج المحلي الإجمالي في منتصف التسعينيات، إلى أقل من ٢ في المائة الآن، ويرجع ذلك بصفة رئيسية إلى انخفاض معدلات الفائدة على الودائع وملكية الأسرة المحدودة للأسهم. (سواء بشكل مباشر أو من خلال مؤسسات الاستثمار).

وبالإضافة إلى هذا، فإنه في معظم البلدان يتم تحويل أرباح المنشآت المملوكة للدولة إلى الحكومة، التي تستخدمها لتوفير سلع استهلاكية مثل الرعاية الصحية والتعليم، وتحويلات الدخل إلى الأسر. ولكن الحكومة في الصين لا تتلقى أية أرباح، وقد هبطت التحويلات إلى الأسر وكذلك الإنفاق العام على الصحة والتعليم.

### لماذا لا تحدث إعادة التوازن من تلقاء نفسها؟

إن الطريقة التي يتم بها التصدي لاختلال التوازن هذا تبدو مباشرة: وهي التحول

انخفاض تكلفة تمويل الاستثمار. وفي حين بلغ متوسط نمو الناتج المحلي في الصين نحو ١٠ في المائة، فإن التكلفة الحقيقية للاستثمار كانت تحوم حول ١ و ٢ في المائة. وفي الاقتصادات المتقدمة فإن هذه الفجوة لا شأن لها. وهي إيجابية في معظم اقتصادات السوق الصاعدة. ولكنها ليست بهذا الاتساع مثلما هي في الصين (انظر الشكل ٢).

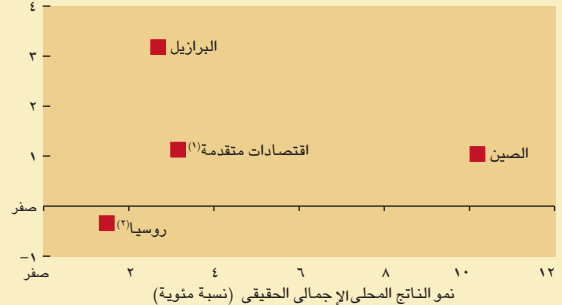
وليس من المستغرب أن يكون نمو الاستثمار سريعا جدا في الصين، وأن تكون حصة الاستثمارات من الناتج المحلي الإجمالي من أعلاها في العالم. وتكلفة رأس المال ليست منخفضة فحسب، بل إنها هبطت بالنسبة للأجور، على الرغم مما تتمتع به الصين من وفرة في عرض العمل. ونتيجة لذلك، وكما تتنبأ النظرية الاقتصادية، فإن الإنتاج يتزايد انحرافه تجاه العمليات كثيفة رأس المال، كما يتباطأ خلق العمالة. وفي معظم البلدان يرتبط النمو الذي يتراوح بين ٣ و ٤ في المائة في الناتج المحلي الإجمالي، بنمو في العمالة يتراوح بين ٢ و ٣ في المائة، ولكن في الصين لم يؤد النمو بنسبة ١٠ في المائة في الناتج

الشكل ٣

### وظائف أقل من اللازم كثيرا

على الرغم من الارتفاع الشديد في نمو الناتج المحلي الإجمالي، تباطأ معدل خلق الوظائف.

(نمو العمالة، نسبة مئوية، متوسط الفترة ١٩٩٢-٢٠٠٦)



المصادر: صندوق النقد الدولي: آفاق الاقتصاد العالمي وتقديرات موظفي الصندوق.

(١) وفقا للتعريف الوارد في آفاق الاقتصاد العالمي.

(٢) متوسط الفترة ١٩٩٣ - ٢٠٠٦

من الاستثمار والصادرات باعتبارهما المحركين الرئيسيين للنمو، إلى الاستهلاك. ويتساءل بعض المحللين عما إذا كانت هناك مشكلة رئيسية ويشيرون إلى أن الدورة الطبيعية للأعمال ستعيد توازن الاقتصاد. ففي خلال أوقات الانتعاش تقوم المنشآت بالاستثمار والتوسع، مما يزيد الطلب على الموارد مثل رأس المال والعمل. وهذا يؤدي إلى رفع تكاليف المدخلات، وهبوط الأرباح وتباطؤ الاستثمار. وتخرج

## «إن الطريق الواضح للخروج هو القيام في الوقت نفسه برفع الحد الأدنى لأسعار الإقراض، وإلغاء الحد الأعلى المفروض على أسعار الإيداع، والسماح بارتفاع أسعار الصرف بشكل أسرع».

الشركات الأقل إنتاجية من الميدان، ويتباطأ النمو الاقتصادي وتستقر الأسعار. بيد أنه، في حالة الصين، تكون هذه المقولة غير واضحة. إذ أن دورات الأعمال تحدث عادة في الاقتصادات الأكثر تقدما التي تكون أسواقها متطورة بشكل جيد، وتوفر الأسعار فيها إشارات مبكرة تسمح للشركات والأسر بتعديل أوضاعهما بشكل سلس. أما في الصين فالأسواق غير المتطورة والأسعار لا تقدم انعكاسا حقيقيا للأحوال الأساسية للعرض والطلب في الأسواق. وبدلا من ذلك، فإنها تتأثر بالحكومة بدرجات مختلفة، وبالتالي فإن عملية إعادة التوازن تتطلب تدخلا نشيطا من جانب الحكومة في شكل إصلاحات وتغييرات في السياسة. ما هي تلك التغييرات والإصلاحات المطلوبة في السياسة؟ هناك أربع خطوات رئيسية:

أولا: زيادة تكلفة رأس المال. في المستقبل المتوسط، تملك أسعار الفائدة وأسعار الصرف مفتاح تخفيض سرعة نمو الاستثمار، وما يصاحبه من زيادة في إقراض البنوك. وقد كان تخفيض الاستثمار هو الهدف الرئيسي لسياسات الاقتصاد الكلي خلال معظم السنوات الثلاث الماضية. كما حاولت السلطات الصينية أيضا التحكم في الاستثمار بشكل مباشر باستخدام مزيج من الإجراءات الإدارية، والإقراض المصرفي، «الموجه»، إلا أن ذلك لم يوفر حلا دائما. ويتعين على الصين أن تزيد من اعتمادها على السياسة النقدية للحد من نمو الاستثمار والائتمان عن طريق رفع تكلفة رأس المال، وهي السبب الرئيسي في نمو الاستثمار بهذه السرعة. إلا أن السلطات تخشى من أنه إذا ما تم توجيه العملة بصورة متشددة، فإن ازدياد أسعار الفائدة سيثقل تدفقات رأس المال إلى الداخل، التي ستزيد السيولة في النظام المصرفي، مما يتطلب ارتفاعات أكثر في أسعار الفائدة لامتصاصها. ولا تفرض حكومة الصين سقفا على أسعار الإيداع فحسب، بل إنها تعين أيضا حدا أوفى لأسعار الإقراض وتتشدد في توجيه أسعار الصرف، حتى بعد التغييرات التي أجريت في نظام سعر الصرف في عام ٢٠٠٥.

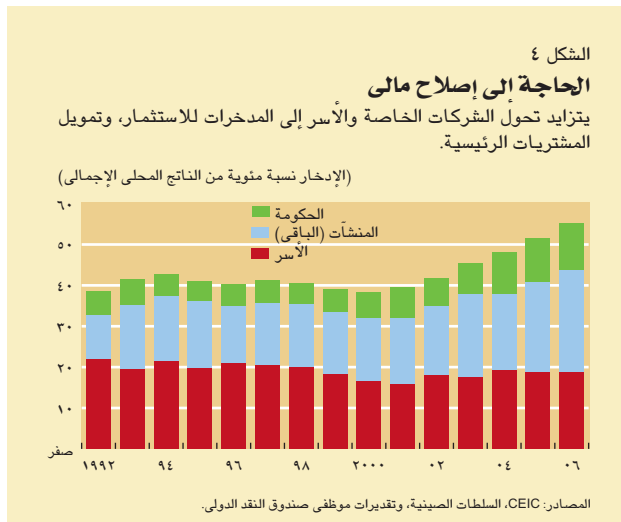
والطريق الواضح للخروج هو القيام في الوقت نفسه برفع الحد الأدنى لأسعار الإقراض، وإلغاء الحد الأعلى المفروض على أسعار الإيداع، والسماح بارتفاع أسعار الصرف بشكل أسرع. وسيوفر هذا المجال الذي يحتاج إليه التضييق في السياسة النقدية كي يصبح فعالا. ولن يؤدي هذا فقط إلى زيادة التكلفة المالية برأس المال، بل إن زيادة قوة العملة في الأجل المتوسط ستساعد في الحد من

الاستثمارات في قطاعي الصادرات والإحلال محل الواردات؛ في حين ترتفع دخول الأسر. وينبغي أن يتمثل غرض السياسة الاقتصادية في زيادة السوق في تحديد أسعار الفائدة وأسعار الصرف، بحيث يتم توفير إشارات السعر الصحيح اللازمة للمستثمرين والأسر.

ثانيا، تحرير الأسعار. سيتطلب تخفيض نمو الاستثمار أكثر من مجرد تشديد السياسة النقدية. إذ يتطلب الأمر أن تعكس الأسعار الرئيسية الأخرى في الاقتصاد أيضا ظروف السوق، والتكلفة الأساسية للموارد. وفي بضع السنوات القليلة الماضية، بدأت الحكومة في رفع أسعار الأراضي الصناعية، والطاقة، والبنزين والأهم من كل ذلك، بدأت في تطبيق معايير بيئية أكثر تشددا، وإنفاذ أفضل لضوابط التلوث. وتهدف الحكومة إلى تخفيض استخدام الطاقة لكل وحدة من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٢٠ في المائة في خلال السنوات الخمس القادمة وهو الأمر الذي لن يساعد فقط في تحسين كفاءة الطاقة وتخفيض التلوث، بل أيضا في تخفيض نمو الاستثمار من خلال زيادة تكلفة القيام بالأعمال.

وعلى جبهة الضرائب، أخذت الحكومة توحيد سعر ضريبة الدخل على المنشآت، ولكن لا يزال عليها أن تخفض الضرائب وحوافز الاستثمار الأخرى التي تكاثرت خلال العقدين الماضيين، خاصة على المستوى المحلي. كما تتطلب زيادة تكلفة رأس المال من الحكومة ممارسة حوكمة شركات أفضل على المنشآت المملوكة للدولة، بما في ذلك مطالبة الشركات الرابحة بأن تحول الأرباح إلى الموازنة العامة. وقد تم تخطيط برنامج رائد تدفع بموجبه بعض المنشآت المملوكة للدولة أرباحا إلى موازنة عام ٢٠٠٨، وهذه هي المرة الأولى منذ عام ١٩٩٤. وهذه خطوة في الاتجاه الصحيح ولكن الأمر يتطلب توسيع البرنامج، خاصة ليغطي الشركات المقيدة بالبورصة، التي ينبغي أن تدفع إلى الحكومة نفس الأرباح التي تدفعها إلى مساهميها من القطاع الخاص.

ثالثا، إصلاح الأسواق المالية. في حين سمح ضعف الحكومة في مجال حوكمة الشركات للمنشآت المملوكة للدولة بأن تكس مدخرات ضخمة، فإن المنشآت الخاصة، خاصة المنشآت الصغيرة ومتوسطة الحجم، فعلت الشيء نفسه لأن ضعف مؤسسات الوساطة المالية حد من قدرتها في الحصول على الائتمان المصرفي (عزيز، ٢٠٠٦). وفي أوائل الألفية الجديدة، شرعت الصين في تطبيق برنامج طموح للإصلاح المصرفي، وحققت تقدما كبيرا في التخلص من القروض المتعثرة، وإعادة رسملة البنوك، وفتح القطاع المصرفي أمام المشاركة والمنافسة





الشركات إلى الحكومات المحلية. بيد أنه، وبصفة عامة، تزود الحكومات المحلية بالموارد الكافية للقيام بهذه المسئوليات. وبالتالي، كان على الأسرات أن تتحمل نسبة متزايدة من تكاليف الرعاية الصحية، والتعليم، وتدفع الأسر الصينية نحو

## «قد يعطى النمو المرتفع الحالى التضخم المنخفض فى الصين، والاقتصاد العالمى الجيد، انطبعا زائفا بأن الوقت يقف إلى جانب الصين فى تنفيذ تلك الإصلاحات»

٨٠ فى المائة من تكلفة الرعاية الصحية من جيوبها الخاصة، وهى واحدة من أعلى النسب فى العالم. كما أنها تواجه أيضا قدرا كبيرا من عدم اليقين بالنسبة للمعاشات، نظرا لأن الإصلاحات فى هذا المجال لم تنتج نظاما جديدا قادرا على البقاء للمعاشات، على الرغم من أن سياسة الطفل الوحيد فى الصين كثفت تقدم السكان فى السن، وزادت الحاجة للدخار لمواجهة أعباء كبر السن.

وقد زادت الحكومة إنفاقها على التعليم والرعاية الصحية فى الموازنات الأخيرة إلا أن الزيادات كانت محدودة. وفى الواقع، فإن الأسر قد قامت بتأمين أنفسها فى مواجهة أوجه عدم اليقين المرتبطة بالمعاشات والرعاية الصحية والتعليم. ونتيجة لذلك، قامت بالدخار بشكل كبير، بأكثر مما كانت ستفعله لو كان قد تم تجميع المخاطر اجتماعيا.

وبدلا من تقديم إصلاحات سريعة، قررت الحكومة، وحسنا فعلت، إعادة توازن الاقتصاد من خلال تنفيذ إصلاح أساسى على امتداد عدة أبعاد للتحويل بالاقتصاد وبعيدا عن الاعتماد الشديد على الاستثمار والصادرات والاتجاه إلى الاستهلاك. وحققت الصين، بالفعل، تقدما فى كثير من هذه الأبعاد، ويوافق معظم المحللين على العناصر الأساسية لهذه الاستراتيجية. ومع ذلك، فإن هناك قلقا من أن النمو المرتفع الحالى والتضخم المنخفض فى الصين والاقتصاد العالمى الجيد يعطى انطبعا زائفا بأن الوقت يقف إلى جانب الصين فى تنفيذ تلك الإصلاحات. والحقيقة قد تكون مختلفة. فما لم يتم كبح جماح عدم التوازن، فيستمر فى النمو ومعه تصبح الحاجة لإجراء تصحيح كبير تهديدا رئيسيا للنمو الاقتصادى للبلاد ولا استقرارها. ■

جاها نجير عزيز رئيس شعبة وستيفن داناواى نائب مدير فى دائرة آسيا والمحيط الهادى بصندوق النقد الدولى.

المراجع:

Aziz, Jahangir, 2006, "Rebalancing China's Economy: What Does Growth Theory Tell Us?" IMF Working Paper No. 06/09 (Washington: International Monetary Fund).

—, and Li Cui, 2007, "Explaining China's Low Consumption: The Neglected Role of Declining Household Income," forthcoming IMF Working Paper (Washington: International Monetary Fund).

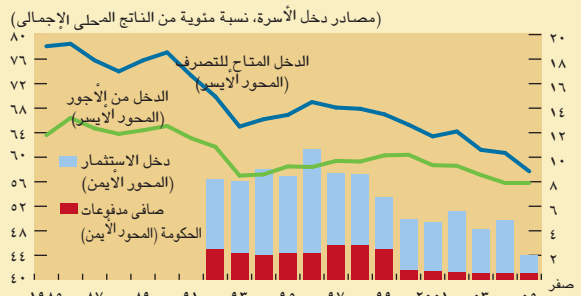
الأجنبية. ولكن كان من نتيجة ذلك أن أصبحت البنوك متحفظة - نظرا لضعف إدارة المخاطر داخليا، ونظم تسعير المخاطر - واستمرت فى توجيه معظم ائتمائها إلى المنشآت الغنية بالنقود والمملوكة للدولة على حساب الشركات الخاصة والأسر. ونظرا لأن أسواق رأس المال - السندات والأسهم - ضعيفة أيضا، فإنها لم تكن مصدرا بديلا لتمويل الشركات أو المدخرات للأسر. وكان على الشركات بدلا من ذلك أن تعتمد على المدخرات الداخلية للاستثمار، وفعل المستهلكون الشئ نفسه بالنسبة لكافة المشتريات الضخمة تقريبا - التعليم والرعاية الصحية وهكذا، أصبحت الوساطة المالية الأفضل فى قمة أولويات الحكومة. وتعمل السلطات جاهدة لزيادة التحسينات فى عمليات البنوك التجارية، والضوابط الداخلية والحكمة. وينبغى عليها أيضا إلغاء الحد الأعلى لأسعار الفوائد على الإيداعات، الذى لن يساعد فقط على زيادة تكلفة رأس المال، ولكنه سيسمح أيضا للبنوك الأصغر والأكثر إقديما بأن تتنافس بشكل أفضل مع البنوك الكبيرة المملوكة للدولة، وسيوفر حافزا للبنوك الكبيرة كى تتوسع فى تقديم الائتمان إلى المنشآت الصغيرة ومتوسطة الحجم. وتتطلع الصين أيضا إلى توسيع أسواقها المالية الأخرى، خاصة أسواق السندات والأسهم. بيد أن استمرار سيطرة الحكومة على إصدار السندات والأسهم يمثل عائقا خطيرا أمام تلك الأسواق. ولا تتطلب زيادة استهلاك الأسرات زيادة حصة الأسرة من الدخل القومى فحسب ولكن تتطلب أيضا تخفيض أوجه عدم اليقين التى حافظت على ارتفاع المدخرات التحوطية. وبالنسبة للأمر الأول، يتمثل عامل رئيسى فى زيادة دخل الأسر من الاستثمار - من خلال أسعار أعلى للإيداعات ومشاركات أكبر فى أسواق الأسهم، وذلك بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال التوسع فى صناديق المعاشات وصناديق الاستثمار. وقد أعادت إصلاحات سوق الأسهم التى تمت خلال بضع السنوات الماضية، الحيوية، إلى السوق المالية الضعيفة، ولكن لا يزال الأمر يتطلب زيادة عرض الأسهم.

رابعا، تغيير اتجاه المصروفات الحكومية للحكومة دور آخر مهم فى ممارسة إعادة التوازن وهو تحسين الإمداد بالخدمات الاجتماعية الرئيسية، خاصة التعليم والرعاية الصحية والمعاشات (انظر الشكل ٥). وسيقلل تخفيض أوجه عدم اليقين المحيطة بالإمداد بهذه الخدمات، بصورة كبيرة الدافع القوى للدخار التحوطى، ويوفر للأسرة الثقة لزيادة استهلاكها. وفى إصلاحات عام ١٩٩٤ للمنشآت المملوكة للدولة، تم نقل تقديم خدمات الرعاية الصحية والتعليم والمعاشات من

الشكل ٥

### اللبوء إلى الاعتماد على النفس

كانت المدفوعات التى تقدمها الحكومة للأسر للرعاية الصحية والتعليم، والمعاشات منخفضة وغير مؤكدة.



المصادر: CEIC، السلطات الصينية، وتقديرات موظفى صندوق النقد الدولى.