

● تحلیل‌ها و گزارش‌ها

چین: بحران مالی آری یا خیر؟

مقدمه

کرده است تا ظرف مدت زمانی مشخص الزامات این الحاق را در قالب مقررات و قوانین تجارت آزاد رعایت نماید و یا به گونه‌ای عملکرد مالی و پولی خود را تنظیم نماید که قابلیت رقابت خود را در شرایط دشوار رقابتی با بانک‌های خارجی حفظ نماید و از طرفی نیز هرگونه تجربه منفی و یا مثبت چین در این رهگذر می‌تواند برای دست‌اندرکاران امور بانکی در کشور ما مورد استفاده قرار گیرد تا حداکثر بهره‌برداری از عملکرد چینی‌ها عاید کشور گردد، خصوصاً با عنایت به این نکته که برخی از تبعات اعمال سیاست‌های اشتباه و یا نامناسب، عوارض طولانی مدت و غیرقابل جبران را بر ارکان عمده اقتصاد کشور بر جای می‌گذارد. نگارنده تصمیم گرفت تا در مقوله

همانگونه که عموم کارشناسان معتقدند، معمولاً اجرای سیاست‌های اصلاحی در کشورها همراه با عوارض نامطلوبی است که بعضاً حتی روند اصلی اصلاحات را تا حدی متأثر می‌سازد به نحوی که تقریباً اهداف مورد انتظار از آن سیاست صورت تحقق نمی‌یابد و یا بسیار کم‌رنگ می‌شود.

از آنجا که وضعیت صنعت بانکداری در چین در مواردی مشابهت‌هایی با صنعت بانکداری در کشورمان دارد (به صورت مشخص، دولتی بودن بانک‌های بازرگانی و اعطای تسهیلات اجباری یا تکلیفی از سوی دولت برای بانک‌ها) و ضمناً شرایط ناشی از الحاق به سازمان جهانی تجارت، چین را مجبور

سیاست‌های مالی کشور چین به مبحث وام‌های مشکوک‌الوصول و یا سوخت شده در نظام بانکی چین بپردازد تا ضمن آشنایی با جنبه‌های مختلف اقتصادی این کشور در موارد مشابه بهره‌برداری لازم به عمل آید.

قبل از ورود به مبحث اصلی ناگزیر از ذکر این نکته هستیم که غالب نظریات بین‌المللی بر این باور است که بانک‌های بازرگانی چین از مقدار عظیم وام‌های مشکوک‌الوصول و یا سوخت شده موسوم به NPLs به‌رغم تلاش‌های دولت چین از سال ۱۹۹۹ برای حل این معضل، رنج می‌برد.

دسته‌ای از این کارشناسان امور اقتصادی معتقدند که بدون انتخاب راه‌حل‌های مؤثر و به موقع این مشکل بر توسعه اقتصادی چین لطمه وارد خواهد کرد و حتی احتمال دارد چین را در ورطه یک بحران مالی قرار دهد. اما حقیقت موضوع چیست؟ تعداد دیگری از آگاهان امور همچون آقای دای شیانگ لونگ^۱ رئیس سابق بانک مرکزی چین یا همان بانک خلق چین (PBC) معتقدند که صنعت مالی چین با مشکل چندانی روبرو نیست و با اطمینان و سلامت در حال اجرای عملیات خود می‌باشد.

آقای "دای" در همین رابطه گفته است:

"چین دارای این ظرفیت و توان هست که نسبت وام‌های مشکوک‌الوصول و یا سوخت شده خود به کل وام‌های اعطایی به مؤسسات مالی را در زمان کوتاهی ناهد قابل ملاحظه‌ای کاهش دهد." البته اقتصاددانان چینی عموماً فکر نمی‌کنند بروز بحران مالی خطری جدی باشد، گرچه در عین حال میزان وام‌های مشکوک‌الوصول را هنوز در سطح بالایی می‌دانند ولی معتقدند خطر ناشی از این نوع وام‌ها در کنترل دولت می‌باشد.

قابل ذکر این که چهار بانک بازرگانی دولتی چین و شرکت‌های مدیریت دارایی آنها موسوم به AMCها به شدت در تلاشند تا سطح وام‌های مشکوک‌الوصول را قبل از سال ۲۰۰۵ میلادی به کمتر از ۱۵٪ برسانند.

برای آن دسته از خوانندگان این گزارش که باشکرت‌های مدیریت دارایی آشنا نیستند، توضیحاً می‌گوییم که تشکیل این شرکت‌ها سازوکاری بود که دولت چین اندیشید تا هریک از چهار بانک بازرگانی با تشکیل یکی از این نوع شرکت‌ها کل بدهی‌های مشکوک‌الوصول خود را طبق ضوابطی از حساب‌های بانکی خود تسویه و وصول آن را به این شرکت‌ها واگذار

1. Dai Xianglong

بانک‌ها می‌باشد.

میزان وام‌های مشکوک الوصول یا سوخت شده بخش بانکداری چین که به بدهی‌های معوقه، از دست رفته^۶ و یا طلب غیرقابل وصول که روش‌های متعارف بین‌المللی برای دسته بندی این نوع وام‌ها هستند، تقسیم می‌گردد.

از آنجا که لاجرم در عملیات بانک‌های بازرگانی تمامی کشورها وقوع وام‌های مشکوک الوصول و یا سوخت شده امری طبیعی است.

۱. به تعبیر عامیانه‌تر این شرکت‌ها به نوعی نقش "شرخر" را در ترکیبی سازمان‌دهی شده بازی می‌کنند.

2. ICBE
3. CCB
4. BOC
5. ABC

۶. وامی است که برای تأمین هزینه‌های جاری گرفته شده، اما در برابر آن دارایی واقعی وجود ندارد. اگر یک بدهی برای خرید یک دارایی فیزیکی یا مالی به وجود آید، در این صورت این بدهی رایک دارایی پشتیبانی می‌کند. بنابراین ضرورت این دارایی می‌تواند برای بازپرداخت بدهی به فروش رود. اما بدهی از دست رفته یا مرده تنها برای افزایش درآمد جاری مورد استفاده قرار می‌گیرد و دارایی برای پشتیبانی آن وجود ندارد. یک نمونه از این مورد بخشش عمده بدهی ملی است که برای تأمین هزینه‌های دوجنگ جهانی ایجاد شده بود.

نماید و یا در مواردی که وام گیرنده اموالی را در قبال گرفتن وام نزد بانک به گرو یا ضمانت گذاشته است را به نحو مناسبی تبدیل به پول نقدکند.^۱

نسبت وام‌های مشکوک الوصول و یا سوخت شده در بانک‌های بازرگانی چین به اندازه‌ای بالاست که مشابه آن در دیگر کشورها با احتساب استانداردهای بازار سرمایه بین‌المللی بسیار به ندرت به چشم می‌خورد.

لذا این نرخ بالای وام‌های مشکوک

الوصول همواره موجب بروز مشکلاتی برای بانک‌های داخلی خصوصاً چهار بانک بازرگانی دولتی شده و بدین جهت حل این معضل یک ضرورت غیرقابل انکار به حساب می‌آمده است. آمار منتشره توسط بانک مرکزی حاکی

از آن است که تا پایان سال ۲۰۰۱ این چهار بانک بازرگانی دولتی که عبارتند از: بانک صنعت و بازرگانی چین^۲، بانک ساختمان چین^۳، بانک چین^۴ و بانک کشاورزی چین^۵ حدود ۷ تریلیون یوان وام در اختیار مشتریانشان قرار داده‌اند. از این مقدار تسهیلات اعطایی، ۱/۷۶ تریلیون یوان وام مشکوک الوصول و یا سوخت شده بوده است که به عبارتی ۲۵/۳۷ درصد کل وام‌ها را تشکیل می‌دهد که ۶۰۰ میلیارد یوان یا ۸ درصد آن نیز وام سوخت شده و یا ضرر قطعی

بانک‌ها در بسیاری از کشورها برای خود یک خط هشدار یا خطر ترسیم می‌کنند. معیارهای امنیتی در این خصوص در "پیمان سرمایه باسل"^۱ حداقل نرخ تکافوی سرمایه^۲ را ۸ درصد و نسبت این دسته از وام‌ها را زیر ۱۰ درصد تعیین می‌کند که عموماً در سطح جهانی نیز این خط قرمز مورد قبول عموم کشورها قرار گرفته است. گرچه فی‌المثل صنعت بانکداری ژاپن با اندکی ارفاق و تساهل این حاشیه امنیتی را برای بانک‌های خود تا زیر ۱۵ درصد قرار داده است.

در چین دارایی‌های بانک‌ها بیش از ۸۵ درصد کل دارایی‌های مالی را تشکیل می‌دهد و از طرف دیگر این چهار بانک دولتی چین نیز ۷۳ درصد از کل سهم بخش بانکداری (یعنی ۷۳ درصد از کل ۸۵ درصد دارایی‌های مالی کشور) را در سراسر چین به خود اختصاص می‌دهند، لذا عجیب نیست که بانک مرکزی چین با توجه به سهم فوق‌العاده بانک‌های دولتی چین از دارایی‌های مالی کشور اقدام به انتشار یک دستورالعمل و یا فرمان بانکی در اوایل سال ۲۰۰۲ کرد که در آن از چهار بانک بازرگانی دولتی خواسته شده بود تا قبل از سال ۲۰۰۵ میزان وام‌های مشکوک الوصول و یا سوخت شده خود را به زیر ۱۵ درصد برسانند.

به همین جهت آقای دای شیانگ لونگ رئیس وقت بانک مرکزی چین نیز در ماه مارس سال ۲۰۰۲ گفته بود که برای رسیدن به این هدف لازم است بانک‌های دولتی نرخ وام‌های مشکوک الوصول خود را ظرف چند سال باقیمانده تا سال ۲۰۰۵ سالانه ۳ درصد کاهش دهند. لذا از آن زمان کاهش میزان این دسته از وام‌ها یکی از ملاک‌ها و شاخص‌های اصلی ارزیابی عملکرد بانک‌های بازرگانی دولتی محسوب گشت.

بنا به قول یکی از آگاهان امور در پی این اقدامات بود که هر یک از این چهار بانک برای خود اهدافی را در کاهش میزان وام‌های مشکوک الوصول قرار داد و هدایت آن را نیز به اداره‌ای تفویض کرد که در زیر به اقدامات هر کدام از این بانک‌ها به صورت جداگانه اشاره می‌شود.

آقای لیومینگ کانگ^۳ رئیس بانک BOC شخصاً برای بانک تحت سرپرستی خود اهدافی را تا سال ۲۰۰۲ ترسیم کرد که از این قرار بود: شعب داخلی باید مطمئن شوند که حتماً نرخ وام‌های مشکوک الوصولشان تا ۳ درصد

1. Basel Capital Accord
2. Capital Adequacy Ratio
3. Liu Mingkang

● چین: بحران مالی آری یا خیر؟

مؤسسه مورگان استانیلی^۴ شروع کرد تا اسناد بهادار مربوط به وام‌های مشکوک الوصول خود را در شعب این بانک در جنوب چین "شانگهای، چه جیانگ، جیانگ سو، نینگ بو و سوچو" به حراج بگذارد. در این روش ارزش دفتری وام‌های مشکوک الوصول که برای به حراج گذاشتن در نظر گرفته شده بود حدود ۴ میلیارد یوان تعیین شد که شامل مطالبات سوخت شده^۵، دارایی‌های خالص و رهنی^۶ می‌شد.

یکی از معاونان بانک ICBC نیز گفته بود که ICBC که بزرگترین بانک دولتی بازرگانی چین است از سخت‌ترین شرایط زمانی خود عبور کرده و در حال حاضر میزان وام‌های مشکوک الوصول این بانک به صورت سالانه تثبیت شده و مطالبات وصول شده بانک بیش از مقدار وام‌های سوخت شده یا مشکوک الوصول جدید آن می‌باشد و تقریباً نیمی از مطالبات وصول شده به صورت نقدی بوده است.

وی در ادامه متذکر شده بود که ICBC

کاهش یابد و برای کاهش این نرخ تا حد ۴ درصد نیز تلاش نمایند.

به دنبال این دستور بود که در پایان ژوئن سال ۲۰۰۲، میزان وام‌های مشکوک الوصول این بانک نسبت به ابتدای سال ۲/۲۸ درصد کاهش یافت که این مقدار به صورت خالص بالغ بر ۱۰ میلیارد یوان می‌شد. تا اوایل ماه نوامبر این سال، بانک موفق شد قریب به ۲۶/۱۵ میلیارد یوان از مطالباتش را نقد کند که این مقدار ۱۰۵ درصد هدف ۲۵ میلیارد یوانی تعیین شده برای تسویه حساب و نقد کردن وام‌های مشکوک الوصول بود که BOC دومه زودتر از برنامه تعیین شده به آن دست یافته بود.

یکی از مدیران BOC اخیراً تصریح کرده بانک چین موفق شده است میزان وام‌های مشکوک الوصول خود را در سال ۲۰۰۲ تا ۴ درصد کاهش دهد که این توفیق از طریق به کارگیری از ساز و کارهای چندگانه همچون حراج مطالبات^۱، حذف و مستهلک کردن از حساب‌های بانک^۲ و ایجاد تغییرات عمده در سهام و سرمایه یا تنزیل مجدد سرمایه و به حساب دارایی بردن^۳ بدست آمد.

بانک CCB برای حل مشکلش در

آوریل ۲۰۰۲ مذاکراتی را برای همکاری با

1. Sale

2. Write-Offs

3. re-capitalization

4. Morgan Stanley

5. Bad Claims

6. Equity and Mortgaged Assets

می‌دهد که تا پایان ماه ژوئن سال ۲۰۰۲ نسبت وام‌های مشکوک الوصول چهار بانک بازرگانی دولتی در مقایسه با اوایل سال ۲/۶۵ درصد کاهش داشته است.

البته برای بانک‌هایی که میزان وام‌های مشکوک الوصولشان کمتر است نظیر CCB کاهش سهم این وام‌ها به زیر ۱۵ درصد ظرف ۳ سال (۲۰۰۲ تا ۲۰۰۵) سهل‌تر است. اما برای بانکی همچون ABC که میزان وام‌های مشکوک الوصولش بسیار زیاد است، این امر دشوارتر است، لذا این بانک تاکنون اقدام به انتشار آماری در این رابطه نکرده است.

نقش شرکت‌های مدیریت دارایی

در سال ۱۹۹۹، چهار شرکت مدیریت دارایی^۱ به نام‌های "خوارونگ"^۲، "چیندا"^۳، اورینت^۴ و "گزیت وال"^۵ برای کمک به رفع معضل وام‌های سوخت شده چهار بانک بازرگانی دولتی چین تأسیس شدند. این چهار شرکت بیش از ۱/۴ تریلیون یوان از وام‌های

یک سیستم کنترل رایانه‌ای را برای بررسی و تصویب وام‌های جدید و نظارت و مدیریت بر آنها به کار گرفته است. این بانک با داشتن ۲۰۰۰ شعبه در سراسر چین این حق را دارد تا موارد اعطای وام را طی مراحل به تصویب برساند. هم‌اکنون این سیستم رایانه‌ای سندهای کل بانک را در استان‌ها قادر ساخته تا بر تمامی وام‌ها نظارت داشته باشند و آنان را کنترل نمایند و در مواردی که مشخص شود اعطای وام خارج از حیطه مسؤلیت و یا در تعارض با مقررات بانک بوده فرد واگذارکننده وام تنبیه و یا از کار برکنار خواهد شد.

در نتیجه به کارگیری این اقدامات، از

سال ۲۰۰۰ میلادی میزان وام‌های مشکوک‌الوصول این بانک که تنها ۲ درصد از کل ۱/۳۵ تریلیون یوان وام‌های اعطایی بانک در سال ۱۹۹۹ را شامل می‌شد به ۱/۲ درصد کاهش یافت. البته در برخی از انواع اعتبارات، نرخ موارد مشکوک الوصول به حدی کاهش یافت که حتی به سطح استانداردهای بین‌المللی نزدیک شد. برای نمونه میزان موارد سوخت شده در اعتبارات مصرفی پرداخت شده به افراد ۰/۷۳ درصد و برای اعتبارات مسکن پرداختی به افراد ۱/۲۹ درصد بود.

آمار بانک PBOC (بانک مرکزی) نشان

1. AMC
2. Huarong
3. Cinda
4. Orient
5. Great Wall

گذشته ۱۳۴۵ مورد وام مشکوک الوصول مربوط به خود را به ارزش دفتری جمعاً ۱۹/۸ میلیارد یوان به حراج گذاشت. یک هفته بعد از آن شرکت "خوارونگ" یک بازار حراج مشابهی را برپاکرد و اموال غیرمنقول مربوط به وام‌های مشکوک الوصول خود را به حراج گذاشت که در ۱۸۰ مورد به ارزش قریب به ۵۲۰ میلیون یوان معامله صورت گرفت.

شرکت "چیندا" و بانک CCB نیز از روز ۲۸ اکتبر تا ۳ نوامبر سال ۲۰۰۲ مشترکاً حراج‌هایی را در سراسر چین برپاکردند که در آنها ۲۶۲۰ مورد وام مشکوک الوصول به ارزش دفتری ۸ میلیارد یوان به حراج گذارده شد. در روز ۱۳ نوامبر همین سال نیز شرکت Orient یک مجموعه ۹۰ موردی را در شهر "شونده" که در استان گواندونگ به ارزش دفتری ۴/۴۷ میلیارد یوان برای سرمایه‌گذاران داخلی به حراج گذارد.

استفاده از سرمایه‌گذاری‌های خارجی یکی دیگر از روش‌هایی بوده که این چهار شرکت مدیریت دارایی برای رفع معضل وام‌های مشکوک الوصول به خدمت گرفته‌اند. در همین رابطه در روز ۱۵ اکتبر شرکت Great Wall تعیین تکلیف ۸/۱ میلیارد یوان از وام‌های مشکوک الوصول خود اقدام به برگزاری مزایده

مشکوک الوصول و سوخت شده چهار بانک CCB, BOC, ABC, ICBC را در اختیار خود گرفتند.

از زمان تأسیس این شرکت‌ها تاکنون سه سال می‌گذرد. اما سؤال اینجاست که در این مدت چه بر سروام‌های مشکوک الوصول آمده است؟ پاسخ: تا ۳۰ سپتامبر سال ۲۰۰۲ این چهار شرکت AMC تکلیف ۲۳۲/۳ میلیارد یوان از وام‌های مشکوک الوصول را به سرانجام رساندند (به استثنای بخشی از بدهی‌هایی که با سهام معاوضه شده بودند) که این مقدار ۱۶/۶ درصد از کل وام‌های مشکوک الوصول می‌شد. از مابقی وام‌های مشکوک الوصول در مجموع ۸۴/۶ میلیارد یوان نیز باز پس گرفته و یا جبران خسارت شد که مجموعاً نرخ وصولی‌ها را ۳۶/۴۲ درصد از کل نشان می‌داد. از این مقدار اخیر، ۵۲/۲ میلیارد یوان به صورت نقدی وصول شد که نرخ بازیافت بدهی را به ۲۲/۶ درصد می‌رساند. اما به‌رغم این موفقیت هنوز ۱/۱۶ تریلیون یوان وام مشکوک الوصول باقی مانده است که تکلیف آن روشن نشده است.

این چهار شرکت مدیریت دارایی تاکنون اقدامات خود را عمدتاً از طریق برگزاری مزایده‌های عمومی و حراج دنبال کرده‌اند. برای نمونه شرکت Great Wall در هشتم اکتبر سال

را به خود معطوف داشته و تسریع در امر اصلاحات تنها راه چاره این مشکل است.

آمار اخیر نشان می‌دهد که نسبت وام‌های مشکوک الوصول در بانک‌های دولتی چین به تولید ناخالص داخلی کشور (GDP) بین ۲۶ تا ۲۷ درصد است. این میزان را اگر با ۱/۴ تریلیون یوانی که به شرکت‌های مدیریت دارایی منتقل شده جمع کنیم متوجه خواهیم شد که جمع وام‌های مشکوک الوصول حدوداً ۴۰ درصد تولید ناخالص داخلی می‌شود.

نکته جالب توجه این که با این نسبت بالای وام‌های مشکوک الوصول هنوز بانک‌های چینی سرپا هستند و مردم همچنان پول‌های خود را به جای آن که در خانه‌هایشان نگاه دارند در بانک‌ها به صورت سپرده و ودیعه می‌گذارند. آمار دیگری که اخیراً گرفته شده است نشان می‌دهد که میزان سپرده‌ها در بانک‌های چین از سقف ۸ تریلیون یوان فراتر رفته و ضمناً اقتصاد چین نیز رشد حدوداً ۷ الی ۸ درصدی خود را حفظ کرده است، بدون آن که بحرانی در این کشور رخ دهد. این بدین مفهوم است که مباحث مربوط به مسائل مالی را باید در یک افق گسترده‌تر بررسی کرد والا ظاهر امر باید به

بین‌المللی کرد. در ظرف کمتر از ۲ ماه این شرکت موفق شد یک موافقتنامه انتقال وام‌های مشکوک الوصول خود را در پکن با دو شرکت آمریکایی به نام‌های Distressed Asset Consulting و Chenery Capital Inc. به امضا رساند که مبلغ مورد معامله در ۶۰ مورد وام دارای ارزش دفتری ۱/۸ میلیارد بود.

اما در این بخش از گزارش جالب است به نظریات آقای "لی بیان"^۱ دبیرکل بنیاد اصلاحات چین توجه شود.

وی در گزارشی که در مجله Beijing Review مورخ ۱۶ ژانویه ۲۰۰۳ به چاپ رسیده است می‌گوید: "زمانی که به ژاپن رفته بود بسیاری از اندیشمندان ژاپنی از من سؤال می‌کردند که چه وقت بحران مالی در چین آغاز می‌شود؟" و یا دقیقاً در چه سالی این بحران دامن‌گیر چین می‌گردد. "من در پاسخ به آنها می‌گفتم که احتمال وقوع بحران در هر کشوری هست و چین از این قاعده مستثنی نیست. ما تمامی تلاش خود را مصروف مهار و کاهش مخاطرات و تعویق احتمال بروز بحران - تا آنجا که امکان دارد - کرده‌ایم."

با این وجود، پرسش این افراد بی‌پایه و اساس هم نبود. به زعم آقای "بیان" مشکلات گریبانگیر بخش بانکداری چین توجهات جهانی

1. Li Bian

با احتساب مجموع وام‌های مشکوک الوصول و وام‌های دولتی سهم بدهی‌های ملی چین هنوز خیلی بالا نیست و از این بابت یک شرایط نسبتاً طبیعی در چین حاکم است ولو این که بدهی‌های خارجی را نیز در این امر به حساب آوریم.

بحران مالی آسیا در سال ۱۹۹۷ نشان داد که حجم عظیم بدهی خارجی دلیل اصلی بروز بحران مالی در کشورهای بحران زده بود. در آن برهه بدهی‌های خارجی کوتاه مدت کره جنوبی قریب به ۴۰ درصد تولید ناخالص داخلی این کشور و این رقم در مورد تایلند حدود ۳۰ درصد بود. در حالی که نسبت بدهی خارجی چین به تولید ناخالص داخلی این کشور ۱۵ درصد می‌باشد که بخش اعظم این بدهی‌ها نیز وام‌های بلندمدت بین دولتی می‌باشد.

وام‌های بازرگانی کوتاه مدت خارجی فقط ۱ درصد تولید ناخالص داخلی چین می‌باشند. در حالی که در زمان شروع بحران مالی آسیا بخش اعظم بدهی‌های خارجی کشورهای جنوب شرق آسیا را این نوع وام‌ها تشکیل می‌دادند.

وام‌های مشکوک الوصول بانک‌ها، وام‌های دولتی و بدهی‌های خارجی تمامی بدهی ملی محسوب می‌گردند که در نهایت

شکلی می‌بود که نه رشد اقتصادی بدین سطح می‌رسید و نه میزان سپرده‌های مردم.

اما چرا وضعیت بدین شکل است؟ وام‌های مشکوک الوصول بانک‌های چینی به تعبیری در زمره بدهی‌های ملی قرار می‌گیرد، چرا که بانک‌های دولتی توسط اعتبارات دولتی تغذیه می‌شوند و لذا تا زمانی که دولت پابرجاست، این بانک‌ها نیز ورشکسته نمی‌شوند. اما دلیل پدید آمدن این حجم گسترده از وام‌های مشکوک الوصول تا حد زیادی یارانه‌هایی هستند که دولت به بنگاه‌های اقتصادی دولتی می‌دهد تا آنها را سرپا نگاه دارد. تنها نکته در این میان این است که این یارانه‌ها از مقوله فاینانس دولتی نیستند، بلکه از طریق بانک‌ها در اختیار مصرف کنندگان قرار می‌گیرند. در نظریه‌های اقتصادی به این وام‌ها "بدهی‌های شبه ملی" خطاب می‌کنند که دولت موظف است نهایتاً تسویه قروض ملی از جمله آنها را عهده‌دار گردد.

از جانب دیگر طبق آمار منتشره در آخرین جلسه کنگره نهم ملی خلق در مارس ۲۰۰۲ وام‌های دولتی حدود ۱۶ درصد تولید ناخالص داخلی چین را تشکیل می‌دهند که این میزان تقریباً کمترین نرخ از این بابت در جهان می‌باشد.

بازپرداخت آن به عهده کل جامعه است. در حال حاضر جمع این سه مقوله بین ۶۰ تا ۷۰ درصد تولید ناخالص داخلی چین را تشکیل می‌دهد. اگر بدهی‌های خارجی بلندمدت را از این مقدار کم کنیم این رقم به حدود ۵۷ درصد می‌رسد که در حد قابل کنترلی می‌باشد.

به همین علت چین مواجه با خطر جدی بروز یک بحران مالی نیست، گرچه میزان عظیم وام‌های مشکوک الوصول بانک‌ها همچنین غیرقابل انکار است. اگر هم معتقد باشیم خطری از این بابت متوجه چین است، این خطر همانند موارد مشابه در بحران مالی آسیا، خارجی نیست بلکه داخلی می‌باشد. این مخاطرات داخلی نیز در واقع بدین شکل است که این حجم عظیم وام‌های مشکوک الوصول تاکنون منجر به تحلیل رفتن اعتبارات پرداختی بانک‌ها شده است.

از منظر اقتصادی، چین هم اکنون حتی از جهت تهدیدات مالی ناشی از خارج یا بحران پرداخت‌های خارجی در وضعیت مطمئنی به سر می‌برد. مازاد تجاری سالانه این کشور بیش از ۲۰ میلیارد دلار امریکا است، حساب جاری نیز دارای مازاد می‌باشد و حساب سرمایه هم در بخش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یک روند افزایشی ثابتی را شاهد است. ضمناً میزان

اندوخته ارزی چین نیز در سال ۲۰۰۱ به بیش از ۲۳۰ میلیارد دلار بالغ گشت و انتظار می‌رود این میزان در پایان سال ۲۰۰۲ به ۲۶۰ میلیارد دلار رسیده باشد. پس از نقطه نظر اقتصادی باید گفت که یک کشور در حال توسعه اگر کمبودی در سرمایه داشته باشد در مخاطره قرار دارد و لذا معقول نیست کشوری همچون چین که این حجم عظیم از اندوخته‌های ارزی را دارد با مشکل کمبود سرمایه روبه رو باشد. به عبارت دیگر این میزان ذخیره ارزی منبع اطمینان بخشی برای بخش مالی چین می‌باشد.

تحلیل اخیر اثبات می‌کند که چین در کوتاه مدت شاهد بروز مخاطرات مالی نخواهد شد. اما این امر بدین مفهوم نیست که در آینده اگر این نظام فعلی مالی همچنان دست نخورده باقی بماند و مشکلات متعدد دیگر نیز لاینحل رها شود این کشور در بحران مالی قرار نگیرد. در واقع مشکلات بسیاری در نظام مالی کنونی چین موجود است که از جمله آنها می‌توان به مشکلات نظام بانکداری این کشور و مسائل بازار سرمایه اشاره کرد. با مفروض داشتن چنین شرایطی است که لازم است اصلاحات در چین با سرعت بیشتری به پیش رود تا از وقوع بحران احتمال مالی در آینده جلوگیری شود.

در بخش دیگر این گزارش جهت

این کشورها در مقابل نوسانات بازار بین‌المللی آسیب‌پذیر بودند. در واقع مشکل اصلی آن‌ها تاحدودی در چین نیز وجود دارد. از یک طرف صادرات و واردات دو دهه اخیر در چین افزایش چشم‌گیری داشته و نقش حیاتی در رشد تولید ناخالص داخلی این کشور بازی می‌کند و از جانب دیگر چین در برابر تأثیرات ناشی از نوسانات بازار بین‌المللی به دلیل حجم عظیم رو به افزایش تجارت خارجی‌اش آسیب‌پذیر شده است. در همین خصوص باید گفت دلیل مهم و اصلی در رشد اقتصادی چین در سال ۲۰۰۲ نیز افزایش صادرات و واردات این کشور بود. این نکات نشان می‌دهد که رشد اقتصادی چین در سال ۲۰۰۲ عمدتاً تحت تأثیر تغییرات بازار بین‌المللی بوده است که در صورت ادامه این پدیده روند بروز بی‌ثباتی‌ها در اقتصاد این کشور تشدید خواهد شد.

سیاست مالی پیشگیرانه یا پرداختن به علل بروز یک مشکل^۲ که در چند سال اخیر نقش مثبتی را در توسعه اقتصاد ملی چین بازی کرده موجب شده است تا هم کسری مالی و هم بدهی مالی این کشور از سطح خطرناک مورد

تکمیل بحث عمدتاً به نظریات یکی از برجسته‌ترین اقتصاددانان کشور چین یعنی آقای شیاو جوجی^۱ اشاره می‌شود و در خاتمه نظریات رئیس سابق بانک مرکزی این کشور مرور می‌گردد.

آقای "جوجی" معتقد است بسیاری از کشورها و مناطق شرق آسیا و امریکای لاتین طی چند سال اخیر از بحران‌های مالی صدمه دیده‌اند. گرچه علل بروز این مصائب برای هر یک از کشورها مختلف بوده است، لکن یک دلیل برای آنها در تمامی موارد مشترک می‌باشد و آن عبارت است از این که: در شرایطی که جهانی شدن اقتصاد با سرعت چشم‌گیری در حال پیشرفت بوده و هست، این کشورها در زمان بروز بحران هم از جهت قدرت اقتصاد داخلی و هم قدرت مالی همگام با شتاب این روند حرکت نکردند و نظام‌های عملیات مالی و دستگاه‌های تنظیم‌کننده آن در این کشورها نتوانستند خود را با اقتضانات جهانی شدن در ابعاد اقتصادی و مالی سازگار نمایند.

اما درسی را که باید از آنها آموخت چیست؟ بدیهی است برخی از این کشورها تأکید بیش از حدی بر اقتصاد برون‌گرایانه داشتند. سهم تجارت خارجی آنها به تولید ناخالص داخلی‌شان بیش از اندازه زیاد بود و لذا

1. Xiao Zhuoji

2. Proactive Fiscal Policy

قبول بین‌المللی فراتر نرود. برای نمونه کسری مالی در بودجه سال ۲۰۰۲ چین ۳۰۸/۹ میلیارد یوان یا کمتر از ۳ درصد تولید ناخالص داخلی این کشور بود که این میزان پایین‌تر از حد خطرناک و هشدار دهنده است. با وجود این، خطرات ناشی از اجرای این سیاست‌های پیشگیرانه یا برخورد‌های ریشه‌ای در حل مسائل نیز با گذشت زمان افزایش می‌یابد. اما این امر چگونه رخ می‌دهد؟ با افزایش کسری‌ها، در نهایت نوعی بدهی ملی از درآمدهای مالی آتی ایجاد می‌شود که به صورت میراث به عهده فابنانس‌های دولتی درآینده سنگینی خواهد کرد. ضمناً دولت هم اینک عموماً سرمایه‌گذاری‌هایش را از طریق سازوکارهای از پیش طراحی شده و بخش اداری تنظیم می‌کند. لذا این امر در آینده بر مشکلات کشور در بخش اصلاحات بازار در کل نظام سرمایه‌گذاری‌های خواهد افزود. نهایتاً این که تمامی این عوامل تا حدی بر توسعه آینده کشور تأثیر منفی خواهد گذاشت.

اما خطر بزرگتری نیز در نوسانات بازار سرمایه در دو سال اخیر وجود داشته است که بدون اتخاذ اقدامات کارآمد برای جلوگیری از بروز این نوسانات توسعه بازار سرمایه چین با مشکلات جدی روبرو خواهد شد. به همین

دلیل هم هست که نهادهای موظف برای تهیه پیش‌نویس سیاست‌های اقتصاد کلان چین باید در سیاست‌های خود تصمیمات کارآمدی را در زمان مناسب اتخاذ نمایند. چرا که برخی از اقدامات خاص حال حاضر به سختی می‌تواند امر توسعه در بازار سرمایه را به پیش برانند. لذا ابتکارات نهادی و سیاست‌گذاری‌های مناسب است که باید برای حل این مشکل به کار گرفته شود. برای نمونه به برخی از آنها اشاره می‌شود: ورود سرمایه خارجی به بازار سرمایه چین باید تسریع شود. نه تنها باید به سرمایه‌گذاران شایسته اصلی و بزرگ اجازه ورود به بازار چین را داد، بلکه باید از اقدامات مختلفی از جمله تأسیس "صندوق سرمایه‌گذاری چین و خارجیان" که می‌تواند ورود سرمایه خارجی به بازار چین را تسریع کند نیز بهره برد. باید سیاست درهای باز برای تقویت توسعه بازارهای مالی و سرمایه نیز با سرعت بیشتری دنبال گردد. اما آقای "دای شیانگ لونگ" رئیس سابق بانک مرکزی چین معتقد است اگر چه نسبت وام‌های مشکوک الوصول بانک‌های چین در سطح بالایی قرار دارد، لکن صنعت مالی این کشور از کارکرد مطمئن و باثباتی برخوردار است. به نظر ایشان مخاطرات انباشته شده از این بابت در سالیان اخیر مهار شده و به تدریج در حال

● چین: بحران مالی آری یا خیر؟

عمده‌ای است که راه‌حل‌های عاجلی را می‌طلبد. وی برای نمونه به موارد زیر اشاره می‌کند:

بنگاه‌های اقتصادی کشور در سال‌های ۲۰۰۱-۱۹۹۲، ۷۷۵/۵ میلیارد یوان سرمایه از بازارهای بورس جذب کرده‌اند، در حالی که استقرار آنها از نهادهای مالی نیز تا سطح ۸/۶ تریلیون یوان افزایش داشته است. لذا در وابستگی شدید این بنگاه‌ها به وام‌های بانکی تغییری حاصل نشده است و لذا این امر ممکن است به بروز مخاطرات مالی جدیدی منجر شود. به نظر آقای دای، دولت چین باید برای به حداقل رساندن این خطرات اصلاحات بیشتر مالی را در پیش گیرد و در این خصوص باید یک نظام نوین مالی مشارکتی تأسیس گردد تا قدرت رقابت بین‌المللی بخش بانکداری چین افزایش یابد. اصلاحات جامع بانک‌های بازرگانی دولتی نیز باید در جهت تبدیل آنها به نهادهای مالی نوین با قدرت رقابتی قابل توجه تا سال ۲۰۰۶ که بانک‌های خارجی از شرایط کاملاً مشابه با بانک‌های داخلی برخوردار می‌شوند، تسریع گردد.

علاوه بر این ضروری است بازار مالی چین نیز توسعه یابد. در این حوزه باید قسمت اعظم توجه به توسعه بازارهای سرمایه معطوف

کاهش است و چین این ظرفیت و توان را دارد که نرخ وام‌های مشکوک الوصولش را در نهادهای مالی خود در اسرع وقت به حد نازلی کاهش دهد.

اساس استدلال آقای "دای" که دفاع وی از سیاست‌های مالی کشور به دلیل منصب سابق وی دور از ذهن به نظر نمی‌رسد، بر این پایه استوار است که: ۱. اقتصاد چین از رشد سریع و باثباتی برخوردار است؛ ۲. از ظرفی ارزش برابری یوان RMB در مقابل ارزهای خارجی ثابت باقی مانده است؛ ۳. ذخایر ارزی نیز با سرعت زیادی در حال افزایش می‌باشد؛ ۴. شاخص‌های متعددی نشان می‌دهد که بدهی‌های خارجی چین بسیار کمتر از سطح قابل قبول جهانی است؛ ۵. نسبت سطح استقرار بخش عمومی به تولید ناخالص داخلی کمتر از حد خطرناک بین‌المللی آن می‌باشد؛ ۶. بازار اوراق بهادار و صنعت بیمه به شکل منظمی در حال رشد است؛ ۷. نرخ وام‌های مشکوک الوصول نهادهای مالی در حال کاهش است و ۸. نهایتاً این که مردم اطمینان زیادی به توسعه صنعت بانکداری کشور با توجه به اصلاحات در حال انجام در آن دارند.

آقای دای در عین حال معتقد است البته صنعت مالی چین هنوز مواجه با مشکلات

باشد که ثبات نرخ تبدیل یوان همچنان حفظ گردد.

البته برابری قوه خرید مردم و حجم اندوخته‌های ارزی چین شدیداً بر نرخ مبادله پول ملی تأثیر خواهد گذارد. ولی با وجود این امر، نرخ تبدیل عمدتاً توسط عوامل بنیادی اقتصادی، نظام مالی کشور، نظام اداره ارزشهای خارجی و بازار عرضه و تقاضا برای ارز تعیین می‌شود توضیح این که یوان در سال‌های ۹۴-۱۹۸۶ در برابر دلار آمریکا دوبرابر ارزش خود را از دست داد و این درحالی است که ارزش یوان در مقابل دلار آمریکا در سال‌های ۱۹۹۴ تا ۲۰۰۲ حتی ۵ درصد افزایش یافت و این نرخ به جهت ارزش واقعی تا ۴۰ درصد افزایش را نشان می‌داد. این نکات حاکی از آن است که یوان با داشتن نرخ تبدیل باثبات در این سال‌ها قوی‌تر شده است.

حمیدرضا ارشدی

اداره دوم آسیای شرقی و اقیانوسیه

گردد تا کارآیی استفاده بخش‌های غیردولتی از سرمایه بهبود یابد. در ضمن نظارت‌های مالی و تنظیمات آن نیز باید به منظور مقابله با مخاطرات مانی و پاکاهش آن، حفظ منافع سپرده‌گذاران، سرمایه‌گذاران و مالیات پرداخت کنندگان و حفظ امنیت مالی کشور تقویت گردد. کارکرد نظام تنظیم و نظارت مالی که بدان اشاره شد هم باید با تشدید قوانین و مقررات انضباطی و تقویت ابزار نظارت و تنظیم‌کننده ارتقاء یابد. با توجه به این که چین در آینده

سیاست‌های خود برای بازکردن نظام مالی‌اش را بیش از پیش دنبال خواهد کرد و لذا ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشور تشویق و میزان بدهی خارجی مهار خواهد شد، در عین حال باید گام‌های محتاطانه‌ای در بازکردن فضای لازم برای سرمایه‌گذاری در دارایی اسنادی برداشته شود. در ضمن چین اقداماتی را در پیش خواهد گرفت تا سیستم منضبط نرخ تبدیل شناور واحد پول ملی خود (RMB= یوان) براساس عوامل عرضه و تقاضا در بازار تکمیل شود. البته هنگامی می‌توان نسبت به تکمیل سازوکار تشکیل دهنده نرخ تبدیل یوان مطمئن شد که این سازوکار مبتنی بر این اصل اساسی