



ذخایر ارزی چین

دردسر کیسه پر از ارز

میزان ذخایر ارزی چین از مرز یک تریلیون دلار گذشته است. به نظر شما چین با این حجم عظیم ذخایر ارزی چه باید بکند؟

به احتمال بسیار زیاد در پایان ماه اکتبر سال جاری، میزان ذخایر ارزی چین مرز یک تریلیون دلار را هم پشت سر گذاشته است. بدین ترتیب، میزان کنونی ذخایر ارزی چین دو برابر میزان دو سال پیش ذخایر این کشور و در مجموع، به یک پنجم کل ذخایر ارزی جهان بالغ خواهد شد. جالب است بدانید که با این میزان ثروت ارزی هنگفت، دولت چین قادر است تمام طلاهای موجود در ذخایر بانک های مرکزی جهان را خریداری و یا این که با آن شهر لندن را یک جا معامله کند.

بر اساس نظر کارشناسان و صاحب نظران اقتصادی، ذخیره عظیم ارزی چین در نتیجه مازاد بسیار زیاد حساب جاری، سرمایه گذاری مستقیم خارجی چشمگیر و ورود سرمایه های محقق شده خارجی این کشور در خلال دو سال گذشته به وجود آمده است. از نقطه نظر تئوریک، ورود این حجم چشمگیر و سرسام آور ارزهای خارجی به چین باید قاعدتاً به افزایش بهای یوان - پول ملی چین - دامن بزند. اما دولت این کشور با مجبور کردن بانک مرکزی به خرید مازاد ذخیره ارزی، در مقابل چنین تحوّل مقاومت می کند. البته در ماه های اخیر رشد ذخایر ارزی چین مقداری کند شده است. با وجود این، همچنان هر ماه به طور متوسط ۱۶ میلیارد دلار بر حجم ذخایر ارزی این کشور افزوده می شود.

در این میان، ذخایر رسمی چین حتی بیش از نیاز بانک مرکزی این کشور برای حفظ ثبات اقتصادی و مالی افزایش یافته است. از نقطه نظر اقتصادی و با یک حساب سرانگشتی، یک کشور تنها برای تأمین واردات سه ماه یا تصفیه بدهی های کوتاه مدت خارجی نیاز به ذخیره ارزی کافی دارد، در حالی که ذخایر ارزی فعلی

است که دولت چین احتمالاً حدود ۷۰ درصد این ذخیره عظیم ارزی را صرف خرید دلار به ویژه سرمایه گذاری بر روی اسناد خزانه داری آمریکا خواهد کرد. این اقدام پکن از یک سو باعث افزایش بهای دلار و از سوی دیگر، موجب کاهش بازدهی اوراق بهادار آمریکا می شود. به علاوه، تخمین زده می شود که با تغییر گرایش بانک مرکزی چین از سرمایه گذاری بر روی خرید دلار، بازدهی اوراق بهادار و سهام و همچنین نرخ انواع وام های رهنی افزایش پیدا کند که این وضعیت به نوبه خود بازار مسکن متشنج آمریکا را بیش از پیش دچار دردسر خواهد کرد. همچنین گفته می شود که بانک مرکزی چین در تلاش برای دستیابی به سود بیشتر، در حال سرمایه گذاری بر روی خرید اوراق بهادار با پشتوانه رهنی و سهام شرکتی در عوض اسناد خزانه داری آمریکا می باشد. در این میان، مقامات آمریکایی از همتایان چینی خود درخواست کرده اند تا برای جلوگیری از افزایش فشار بر دلار، ذخایر ارزی خود را متنوع نمایند. به همین دلیل، انتظار می رود بانک مرکزی چین در آینده حجم قابل توجهی از ذخایر ارزی خود را به یورو و سایر ارزهای قدرتمند آسیایی تبدیل نماید، هر چند تاکنون هیچ نشانه ای دال بر این تغییر جهت مشاهده نشده است. البته یک مشکل اساسی و بزرگ بر سر راه این تغییر جهت وجود دارد و آن این که سرمایه گذاری های چین آنقدر عظیم و چشمگیر هستند که به راحتی هر بازاری را به تلاطم وامی دارند.

برای مثال، تغییر جهت از سرمایه گذاری بر روی دلار و جایگزین کردن آن با یورو توسط بانک مرکزی چین، به راحتی می تواند ارزش دلار را کاهش دهد. البته در این صورت چین نه تنها از محل ذخایر باقیمانده دلار در اختیار خود ضرر هنگفتی را متحمل خواهد شد، بلکه مجبور می شود برای پایین نگه داشتن ارزش یوان در برابر دلار تضعیف شده، ارزش بیشتری را ذخیره نماید.

راه دوم

پیشنهاد دیگری که در این زمینه به چین شده، این است که بیشتر ذخیره ارزی خود را صرف سرمایه گذاری بر روی زیرساخت ها نماید، زیرا از این طریق بیشتر از خرید اوراق بهادار آمریکا سود خواهد کرد. در این میان، با وجودی که آشکار است که با سرمایه گذاری چین بر روی خرید اوراق بهادار آمریکا، بانک مرکزی این کشور در عوض پرداخت یارانه به شبکه های آموزش، بهداشت و رفاه اجتماعی خود، آن را بدون هیچگونه دردسری به جیب مصرف کنندگان ثروتمند آمریکایی واریز می کند، اما متأسفانه مشاهده می شود که هیچیک از این پیشنهادات و توجیه های سازنده، به درستی از جانب مقامات چینی به کار گرفته نمی شوند. با این اوصاف، تنها راه چاره برای کاستن از بازدهی ضعیف ذخیره ارزی چشمگیر چین، اجتناب از انباشت بیشتر ذخایر است. اما این امر مستلزم انجام اصلاحات سیاسی به منظور کاستن از پس اندازهای عظیم می باشد که به نوبه خود به ایجاد مازاد حساب جاری این کشور دامن می زند، هر چند تا آن زمان میزان ذخایر ارزی چین از مرز دو تریلیون دلار نیز فراتر رفته است.

چین برای واردات ۱۵ ماه این کشور کفایت می کند و یا شش برابر افرون تر از میزان بدهی های خارجی کوتاه مدت این کشور می باشد. به هر حال، افزایش انفجاری ذخایر ارزی چین به یک دردسر بزرگ برای بانک مرکزی این کشور تبدیل شده است، زیرا به افزایش سرسام آور میزان نقدینگی دامن می زند که این امر از یک سو، ریسک افزایش تورم را به دنبال داشته و از سوی دیگر، نه تنها برای بهای دارایی ها حساب ایجاد می کند، بلکه از احتیاط بانک ها در اعطای وام های سنگین نیز می کاهد.

راه اول

برای متوقف کردن اوج گیری ذخایر ارز خارجی، دو راه ساده وجود دارد: اولین راه این است که چین می تواند نظام مبادلات ارزی خود را آزاد نموده و یا این که با کاهش محدودیت های موجود بر سر راه خروج سرمایه از این کشور، به شهروندان خود اجازه تملک دارایی های خارجی را بدهد. اما وقوع چنین تحوّل در آینده نزدیک چندان محتمل به نظر نمی رسد. بنابراین مادامی که چین در نتیجه طبیعی نرخ پس انداز بسیار زیاد، دارای بیشترین مازاد خارجی نسبت به کل کشورهای جهان می باشد و در همان حال، مایل به آزاد گذاشتن نظام مبادلات ارزی خود هم نیست، حجم ذخایر ارزی این کشور به احتمال زیاد سیر صعودی خود را ادامه خواهد داد. در هر حال، نحوه سرمایه گذاری این حجم انبوه ذخایر ارزی از جانب دولت چین، تأثیرات شگرفی هم بر اقتصاد کل جهان و هم بر اقتصاد چشم بادمی ها خواهد گذاشت. بر د سستر، مدیر تحقیقات جهانی مؤسسه اقتصاد جهانی روبینی (Roubini)، تخمین زده