

## یک چین قدرتمندتر<sup>۱</sup>

مترجمان: لیلا علیزاده\*  
سودابه سراج\*



در این میان، اقتصاد چین رشد فزاینده‌ای داشته است. آیا چین در شرایط رکود نیز می‌تواند رشد خود را حفظ نماید؟ چین نسبت به بیشتر کشورها در وضعیت بهتری قرار داشته، از رکود اجتناب نموده و با عبور از نرخ رشد ۸ درصدی هدف‌گذاری شده خود در سال ۲۰۰۹، فراتر از

کشورهای غربی در سال‌های اخیر با عواقب ناشی از رکود عمیق و بحران مالی مواجه شده‌اند. رشد اقتصادی در اقتصادهای پیشرفته در بهترین شرایط اندک بوده و بیشتر آنها دارای سطوح بالایی از بدهی ملی می‌باشند که این امر موجب تحت فشار بودن یورو می‌گردد.

\* کارشناس ارشد پژوهشی، گروه حساب‌های کلان اقتصادی، پژوهشکده پولی و بانکی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

انتظارات عمل کرده است. اگر چین به تبعیت از اقتصاد جهانی برای تحریک رشد اقتصادی از تقاضای مصرف‌کنندگان کشورهای غربی در چند سال آتی استفاده نکند، می‌تواند قدرتمندتر از قبل، از وقوع بحران پیشگیری نماید.

## رهایی از بحران

هیچ کشوری از بحران مالی جهانی که در سال ۲۰۰۷ از ایالات متحده آغاز شد، در امان نماند. اما از آنجا که بخش مالی چین به مبادله گسترده مشتقات مالی نمی‌پردازد، از زیان تحمیل شده از سوی ایالات متحده و اقتصادهای پیشرفته در اروپا رهایی یافت. چین «محدودیت اعتباری»<sup>۲</sup> را تجربه نکرد و بنابراین مجبور به مقابله با اوراق بهادار مسموم<sup>۳</sup>، که ترازنامه بانک را در اقتصادهای پیشرفته نابود کرد، نبود. برخی از بانک‌های دولتی بزرگ چین وام‌دهندگان وال‌استریت<sup>۴</sup> به بنگاه سرمایه‌گذاری لمن برادرز<sup>۵</sup> بودند که شکست آنها در سپتامبر ۲۰۰۸ به هراس مالی<sup>۶</sup> منجر شد. این بانک‌های دولتی زبانی بالغ بر میلیاردها دلار داشتند، اما از آسیب‌های مستمر ترازنامه‌ای، که بسیار زیان‌بارتر بوده است، اجتناب ورزیدند. با این حال، چین تحت تأثیر مرحله دوم بحران قرار گرفت: یک رکود جهانی و بزرگ‌ترین انقباض در تجارت جهانی ظرف سی سال گذشته. صادرات چین، که بالغ بر ۳۰ درصد از تولید ناخالص داخلی (GDP) و حدود یک‌سوم از رشد اقتصادی سالانه آن می‌باشد، در اواخر سال ۲۰۰۸ کاهش یافت. کاهش تجارت، نرخ رشد را حدود ۳ واحد درصد در سال ۲۰۰۹ و حدود ۱ واحد درصد در فصل اول ۲۰۱۰ کاهش داد. تزریق وجوه از سوی گروه بزرگ اقتصادی G20<sup>۷</sup> به حمایت مالی تجارت کمک کرده است، اما صادرات باید همچنان نقش خود را، به‌عنوان یک موتور قوی رشد، حفظ نماید.

## واکنش محرک

با کاهش ایجادشده در تجارت به سبب بحران جهانی، چین مجدداً به اهمیت تقاضای داخلی به‌عنوان محرک اقتصاد خود، به جای تکیه بر صادرات ناپایدارتر، پی برد. بنابراین در بهار ۲۰۰۹، نسبت به بحران

با یک بسته محرک ۵۸۶ میلیارد دلاری واکنش نشان داد و در سال ۲۰۱۰، در مواجهه با تقاضای ضعیف جهانی مستمر، به خرج محرک مذکور ادامه داد. بانک خلق چین<sup>۸</sup> با کاهش نرخ بهره در آگوست ۲۰۰۸ زودتر واکنش نشان داد؛ در حالی که پیش از این، نرخ بهره رقمی معادل با ۷/۴۷ درصد بود. آخرین کاهش در دسامبر ۲۰۰۸، نرخ بهره را به ۵/۳۱ درصد رساند که تا ژوئن ۲۰۱۰ نیز باقی ماند.

این ترکیب از بسته محرک و نرخ‌های پایین‌تر بهره به آغاز بهبود رشد تا فصل دوم سال ۲۰۰۹ کمک کرد. رشد چین در سه ماهه آخر سال ۲۰۰۸ و سه ماهه اول سال ۲۰۰۹ به سختی تا حدود ۶ درصد پیش رفته بود، در حالی که در کل سال ۲۰۰۹، به ۸/۷ درصد رسید و در فصل چهارم نیز رشد چشم‌گیر ۱۰/۷ درصدی داشت. در ادامه این شتاب، نرخ رشد در فصل اول سال ۲۰۱۰ به ۱۱/۹ درصد افزایش یافت.

رشد پیوسته چین به موفقیت گسترده محرک مالی با تمرکز بر زیرساخت‌ها بستگی دارد. مخارج زیرساخت‌ها مبتنی بر یک پروژه حمل‌ونقل در مقیاس بزرگ در برنامه پنج‌ساله یازدهم می‌باشد که در سال ۲۰۰۶ آغاز شد. بودجه تعیین‌شده برای این مخارج در برنامه مذکور به سرعت هزینه شد و مشاغل مرتبط با جاده‌ها و خطوط راه‌آهن برای برخی از میلیون‌ها کارگر اخراج‌شده از کارخانه‌های صادرات‌محور فراهم آمد. در واقع، به‌نظر می‌رسد که مشاغل جدید ایجاد شده است که این امر، مخارج تعیین‌شده در بسته محرک چین را تأیید می‌نماید. اما بخش اجتماعی بسته محرک، که کمتر از ۵ درصد آن را تشکیل می‌دهد، برای تحریک مصرف خصوصی، ناکارا قلمداد می‌شود. این بخش از بسته به سطح بالای پس‌انداز خانوار در چین، که یکی از دلایل اصلی تقاضای کم داخلی می‌باشد، توجه کافی نداشت. چین در سال ۲۰۰۹، به‌منظور کاهش انگیزه جهت پس‌انداز احتیاطی، ۱۲۵ میلیارد دلار به مخارج بهداشت (که ۲۰۰ میلیون شهروند بیمه‌نشده را به‌عنوان گامی به سوی دستیابی به پوشش جامع تا سال ۲۰۲۰ پوشش می‌دهد) و حدود ۴۰۰ میلیون دلار به صندوق‌های بازنشستگی کارگران روستایی اضافه کرد.

با این حال، سهم مصرف از GDP در سال ۲۰۰۹ ثابت باقی ماند. افزایش ۱۰/۵ درصدی درآمدهای شهری به افزایش مخارج سوخت مصرف‌کننده منجر شد. مصرف تنها ۳۵ درصد از GDP چین را تشکیل می‌دهد، درحالی که این رقم در بیشتر اقتصادهای مبتنی بر بازار ۵۰ درصد و یا بیشتر می‌باشد و بدین ترتیب اکثریت جمعیت

چین باید نرخ ارز خود را برای جلوگیری از حباب‌های دارایی داخلی که با ورود نقدینگی ایجاد می‌شوند، به تدریج اصلاح نماید

هم اکنون عدم تعادل‌های جهانی تا حدودی با کاهش کسری حساب جاری آمریکا از ۶ به حدود ۳ درصد از تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۰۹ تعدیل شده‌اند و پس‌انداز در کشورهای لطمه‌دیده از رکود افزایش یافته است

سرمایه (مقدار نسبتاً زیادی که از آن تحت عنوان «پول داغ»<sup>۱۳</sup> یاد می‌شود) و یا سرمایه‌گذاری سفته‌بازها کسب کرد. جذابیت چین برای سرمایه‌گذاران از طریق رن‌مین‌بی<sup>۱۴</sup> کم‌ارزش‌گذاری شده، که از آغاز بحران در مقابل دلار آمریکا ثابت نگاه داشته شد، افزایش یافته است. در سال ۲۰۰۹، ذخایر چین ۲۳ درصد رشد کرد و به یک رکورد ۲/۴ تریلیون دلاری رسید، که دوسوم آن برحسب دلار آمریکا بود.

بنابراین، تصمیم اخیر چین مبنی بر آزادسازی حساب سرمایه خود از طریق ترغیب خروج سرمایه مناسب است. اصلاحات آرام، محدود و کاملاً هماهنگ با سیاست حمایتی «جهانی‌شدن» یا «برون‌رفت»<sup>۱۵</sup> چین برای تشویق بنگاه‌های چینی به سرمایه‌گذاری در خارج از کشور خواهند بود. با این حال، این معیارها باید به تعادل مجدد اقتصاد چین و آغاز رفع عدم تعادل‌های اقتصادهای کلان جهان کمک نمایند.

### نظم نوین جهانی

تشدید عدم تعادل‌های جهانی در هزاره دوم، پیشینه‌ای برای بحران مالی بود. افزایش اقتصادهای نوظهور بزرگ (چین، هند و اروپای شرقی) در اوایل دهه ۱۹۹۰ و ادغام سریع آنها در اقتصاد جهانی در هزاره دوم، عدم تعادل‌های جهانی را همزمان با دوبرابر شدن نیروی کار جهان به ۳ میلیارد نفر افزایش داد. با پیوستن چین به سازمان تجارت جهانی و نیز کشورهای اروپای شرقی به اتحادیه اروپا، قیمت‌های کمتر نیروی کار در آن کشورها موجب رشد صادرات آنها شد و بر بقیه جهان اثر ضدتورمی داشت. این امر، قیمت کالاها (شامل نفت) را افزایش داد که سبب مزادهای بیشتر در خاورمیانه شد.

موجودی ذخایر جهانی از سال ۱۹۹۸ به چهار برابر افزایش یافت و به افزایش تقاضای دلار آمریکا به‌عنوان ذخایر ارزی جهانی منجر شد. این افزایش نقدینگی در ایالات متحده موجب افزایش مصرف شد و از آنجا که تورم تا حدودی در نتیجه رشد جهانی نیروی کار پایین بود، بانک مرکزی اقدامی در جهت محدودساختن نقدینگی انجام نداد. این تغییرات ساختاری در اقتصاد جهان، نیاز به نظارت بر

روستایی فقیر باقی می‌ماند. در نتیجه، در سال ۲۰۰۹، علی‌رغم افزایش ۱۶ درصدی خرده‌فروشی، سهم مصرف از رشد اقتصادی فقط حدود ۴ واحد درصد بود.

### رشد اعتبارات

چین، مانند سایر اقتصادهای بزرگ، از سیاست مالی تهاجمی<sup>۱</sup> و سیاست پولی سهل<sup>۱</sup> به‌منظور مقابله با رکود استفاده کرد. اما بر خلاف آن کشورها، دولت مرکزی تنها حدود یک‌چهارم از هزینه‌های بسته محرک را تأمین مالی کرد و مابقی را بانک‌های دولتی به عهده گرفتند که در نتیجه آن، اعتبارات به سرعت رشد کرد. در سال ۲۰۰۹، ۱/۴۶ تریلیون دلار به وام‌دهی و نیز ۱/۰۹ تریلیون دلار دیگر به اعتبارات تخصیص داده شد تا در سال ۲۰۱۰ به جریان انداخته شود. در پی این اقدام، عرضه پول حدود ۳۰ درصد رشد کرد. با این حال، قیمت‌های مصرف‌کننده تنها در پایان سال ۲۰۰۹ (پس از نه ماه تورم منفی)<sup>۱۱</sup> شروع به افزایش کرد که نشان‌دهنده هدایت نقدینگی به سمت دارایی‌ها می‌باشد. این رشد اعتبارات در یک اقتصاد کنترل‌کننده خروج سرمایه، بدین معناست که سرمایه‌گذاری‌ها تا حد زیادی داخلی خواهند بود و این امر احتمال تشکیل حباب‌های دارایی در بازارهای مسکن و سهام و نیز بروز نگرانی‌هایی درباره بحران بانکداری را افزایش می‌دهد.

«شرکت سرمایه‌گذاری چینی» به‌عنوان صندوق ثروت ملی، اخیراً سهام بانک‌های دولتی «بیگ‌فور»<sup>۱۲</sup> را خریداری کرد که شامل نیمی از سهام بانک کشاورزی چین نیز می‌باشد. این اقدام می‌تواند به‌عنوان تلاشی در جهت تثبیت قیمت‌های سهام (به دلیل نگرانی در خصوص وام‌های معوق) و همچنین تقویت نسبت کفایت سرمایه این بانک‌ها قلمداد شود. افزون بر این، بیگ‌فور در سال ۲۰۱۰، ۱۱ میلیارد دلار سهام دیگر برای حمایت از پایه سرمایه خود منتشر کرد.

بر خلاف تصور، خلق اعتبارات در فصل اول سال ۲۰۱۰ کاهش یافت و بانک مرکزی چین ذخایر قانونی را برای بانک‌ها افزایش داد. اما به‌منظور دستیابی به هدف رشد ۸ درصدی، هنگامی که احتمال بازگشت صادرات به سطوح قبلی کم است، لازم است که چین بر جایگزینی سرمایه‌گذاری دولتی در تجارت تأکید کند که این امر به افزایش نقدینگی در اقتصاد منجر می‌گردد. دستیابی به ترکیبی از سیاست مالی سهل و سیاست پولی انقباضی‌تر لازم برای کنترل حباب‌های دارایی، همزمان با تحریک اقتصاد دشوار است.

چین در سال ۲۰۰۹، بیش از ۲۰۰ میلیارد دلار از طریق ورود

## نرخ رشد پیش‌بینی شده بیشتر از میانگین ۳/۲ درصدی نرخ رشد جهانی از ۱۹۸۰ تا ۱۹۹۷ است

جابه‌جایی‌های جهانی سرمایه و نیز برای بانک‌های مرکزی (مانند بانک مرکزی چین) نیاز به تنظیم نرخ‌های بهره برای تأیید قیمت‌های دارایی (و نه فقط قیمت‌های مصرف‌کننده) را افزایش داد. خصوصاً ایالات متحده باید اثر ذخایر ارزی را نیز در نظر بگیرد. به دلیل وجود تقاضا برای دلار آمریکا در ذخایر سایر کشورها، فشار کاهشی بر منحنی بازده اسناد خزانه آمریکا وجود خواهد داشت. بنابراین، هزینه وام‌گیری تحت تأثیر شرایط اقتصاد داخلی و نیز اقتصاد بین‌الملل قرار خواهد گرفت. برای مثال با وجود تقاضای پایدار برای دارایی‌های دلاری که بازدهی‌ها را پایین نگاه داشته و قیمت اوراق قرضه را افزایش می‌دهد (که این خود هزینه‌های وام‌گیری را پایین نگاه می‌دارد)، اعمال سیاست پولی انقباضی ممکن است چندان آسان نباشد (درست مانند سیاست پولی سهل که به مزاد نقدینگی همزمان با تشدید وام‌گیری آمریکایی‌ها قبل از بحران از طریق پس‌اندازهای جهانی منجر شد).

برای کشورهای دارای مزاد، مانند چین، تأثیر سیاست پولی سهل آمریکا می‌تواند از طریق نرخ‌های ارز ثابت انتقال یابد که به جریان سرمایه از اقتصادهای با نرخ بهره پایین به بالا منجر می‌گردد. بنابراین، چین باید برای جلوگیری از حباب‌های دارایی داخلی که با ورود نقدینگی ایجاد می‌شوند، به تدریج نرخ ارز خود را اصلاح نماید. افزایش انعطاف‌پذیری نرخ ارز رن‌مین‌بی، قبل از اعمال سیاست پولی انقباضی نیز مهم خواهد بود. افزایش نرخ‌های بهره چین در حالی که ایالات متحده نرخ بهره نزدیک به صفر را حفظ می‌کند، تنها ورود نقدینگی را بدتر خواهد کرد و به از بین رفتن اثر سیاست انقباضی منجر می‌شود. تنوع بخشیدن به دارایی‌های ذخیره چین و کاهش آنها نیز به بهبود عدم تعادل‌های جهانی کمک خواهد نمود.

هم‌اکنون عدم تعادل‌های جهانی تا حدودی با کاهش کسری حساب جاری آمریکا از ۶ به حدود ۳ درصد از GDP در سال ۲۰۰۹ تعدیل شده‌اند و پس‌انداز در کشورهای لطمه‌دیده از رکود افزایش یافته است. صندوق بین‌المللی پول<sup>۱۴</sup> پیش‌بینی می‌کند اقتصاد جهانی، که در سال ۲۰۰۹ حدود ۱/۱ درصد منقبض شده است، در سال ۲۰۱۰، ۴/۲۵ درصد و در سال ۲۰۱۱ حتی بیشتر از آن رشد خواهد کرد. نرخ

رشد پیش‌بینی شده بیشتر از میانگین ۳/۲ درصدی نرخ رشد جهانی از ۱۹۸۰ تا ۱۹۹۷ است؛ هنگامی که چین و سایر اقتصادهای نوظهور بزرگ به سرعت در حال توسعه بودند. در آن زمان، چین با نرخ ۹ درصد در سال و با حساب جاری بسیار متوازن‌تری از امروز رشد می‌کرد. در همان دوره، کسری حساب جاری آمریکا حدود ۱/۵ درصد از GDP آن کشور، یا کمتر از ۰/۵ درصد از GDP جهانی بود، در حالی که امروز این رقم به ۳ درصد از GDP آمریکا، یا حدود ۰/۷ درصد از GDP جهانی رسیده است. روند برقراری مجدد تعادل جهانی احتمالاً ادامه خواهد یافت؛ خصوصاً با تضعیف مصرف آمریکا از طریق اهرم‌برداری<sup>۱۵</sup> که بیانگر مزاد کمتر برای سایر ملتها می‌باشد. مصرف کمتر اتحادیه اروپا و ایالات متحده از بازارهای بزرگ صادراتی چین بدین معنی است که در چند سال آتی رشد تجارت کُند خواهد شد؛ مگر آنکه بازارهای پردرآمد جدیدی برای صادرات چین وجود داشته باشد (که خصوصاً با مشکلات منطقه یورو بعید به نظر می‌رسد). در صورتی که چین قصد بازگشت به حساب جاری غالباً متوازن خود در دهه ۱۹۹۰ را داشته باشد و نرخ رشد خود را حفظ کند، باید تقاضای داخلی سهم بزرگ‌تری از GDP را تشکیل دهد.

### دو جنبه از مسأله

چین برای ظهور قدرتمندتر در اقتصاد جهانی پس از بحران می‌بایست جهت رونق‌بخشیدن به اقتصاد داخلی، اصلاحاتی را همزمان با کمک به یکپارچگی جهانی اعمال نماید که این امر ادامه جبران نرخ رشد را برای چین امکان‌پذیر می‌سازد. در اقتصاد ضعیف جهانی، اصلاحات مورد نظر باید چین را به یک اقتصاد باز و بزرگ تبدیل کرده و با حمایت در برابر شوک‌های خارجی، همزمان با افزایش ادغام با بازارهای جهانی، ثبات را در طول گذار اقتصادی آن تضمین نماید.

اقتصاد چین باید به اقتصاد ایالات متحده شبیه‌تر شود؛ یک کشور بزرگ که تاجر جهانی بزرگی است و در عین حال رشد آن در ابتدا از طریق تقاضای داخلی حاصل می‌شود. چنانچه چین تقاضای داخلی و خارجی را تقویت کند، کمتر در معرض بی‌ثباتی اقتصاد جهانی خواهد بود و رشد آن همراه با گسترش تجارت می‌تواند از طریق تقاضای داخلی حاصل شود. از آنجا که چین بر رابطه مبادله جهانی اثر می‌گذارد، می‌تواند مجدداً نقش یک اقتصاد باز و بزرگ را ایفا نماید که منافع یکپارچگی جهانی را تشخیص داده و با حفظ تقاضای قوی داخلی، از خود در برابر بدترین شوک‌های بیرونی حمایت می‌نماید.

## مخارج دولتی و مصرفی

در اوایل دهه ۱۹۹۰، مصرف، حدود نیمی از GDP را تشکیل می‌داد، اما با افزایش نرخ‌های پس‌انداز شرکتی و خانوار به کمی بیش از یک سوم GDP کاهش یافت. چنانچه انگیزه‌های پس‌انداز مورد توجه قرار گیرد، مصرف می‌تواند به سطح ۵۰ درصدی اولیه خود بازگردد. این مسأله می‌تواند برای خانوارها از طریق فراهم کردن تأمین اجتماعی و برای بنگاه‌ها از طریق ساده‌سازی قیود اعتبار به‌منظور تسهیل وام‌دهی به‌دست آید که نیاز به استفاده از درآمدهای تقسیم‌نشده را برای رشد از بین می‌برد.

فضای زیادی برای رشد مخارج تأمین اجتماعی دولت وجود دارد. این مخارج در سال ۲۰۰۸، ۱۳ درصد از GDP بود و در سال ۲۰۰۹، تنها با اجرای بسته محرک بزرگ به ۲۰ درصد رسید. اما همچنان این رقم کمتر از میانگین پیش از بحران برای کشورهای عضو سازمان توسعه و همکاری‌های اقتصادی<sup>۱۸</sup> و بسیار کمتر از آن در سایر کشورهای درحال توسعه است. علاوه بر آن، دولت باید شهرنشینی را تسریع کند که بدین‌وسیله می‌تواند رشد بخش خدمات را ارتقا دهد، جزء غیرقابل تجارت اقتصاد را توسعه دهد و مشاغل در طیف‌های مهارتی مختلف ایجاد نماید. این اقدام به‌خوبی با نیروی کار چینی، از لحاظ شهری و مهاجر بودن، سازگار است. بدین‌ترتیب، درآمد فزاینده ناشی از شهری شدن بخش‌هایی از جمعیت روستایی، به مصرف، رونق خواهد بخشید.

## پس‌انداز شرکتی و آزادسازی مالی

مجموعه‌ای از اصلاحات برای کاهش پس‌انداز شرکتی ضروری به‌نظر می‌رسد. پس‌انداز بنگاه‌ها (اعم از دولتی و غیردولتی) حتی بیشتر از پس‌انداز خانوارهاست که این امر هنگامی که مازاد حساب جاری چین، پس از سال ۲۰۰۴، از رقم ۱۰ درصد از GDP پیشی گرفت مشهود بود. اگرچه سرمایه‌گذاری با توسعه قابل توجه مازاد حساب جاری کشورها تحت فشار قرار گرفت، همچنان سهم خود را از GDP حفظ کرد. سیستم مالی تحریف‌شده چین با ایجاد مشکل در دریافت اعتبارات

**در صورتی که چین قصد بازگشت به حساب جاری غالباً متوازن خود را در دهه ۱۹۹۰ داشته باشد و نرخ رشدش را حفظ کند، تقاضای داخلی باید سهم بزرگ‌تری از تولید ناخالص داخلی را تشکیل دهد**

برای بنگاه‌های خصوصی، جهت دستیابی به رشد، آنها را به پس‌انداز وادار می‌کند (از طریق درآمدهای تقسیم‌نشده)، اما حتی بنگاه‌های دولتی نیز با وجود دسترسی آسان به اعتبارات، پس‌انداز می‌کنند؛ زیرا مالیات بسیار کمی به سودهای آنها تعلق می‌گیرد. بنگاه‌های دولتی می‌بایست مالیات‌ها و سود سهام بیشتری بپردازند.

آزادسازی کامل نرخ‌های بهره، تخصیص اعتبارات به بنگاه‌های خصوصی را بهبود بخشیده و انگیزه پس‌انداز را کاهش می‌دهد. اگرچه نرخ‌های بهره در سال ۲۰۰۴ تا حدودی آزاد شدند و سقف نرخ‌های بهره وام‌دهی بین بانک‌ها بالا رفت، ولی همچنان محدودیت‌هایی بر روی کف این نرخ‌ها و نیز سقفی بر روی نرخ سپرده‌ها وجود دارد که تصمیمات سرمایه‌گذاری را منحرف می‌کند. در صورتی که نرخ‌های بهره آزاد شوند، هزینه‌های تأمین مالی برای بنگاه‌ها و به تبع آن نیاز به پس‌انداز کاهش می‌یابد.

آزادسازی تدریجی حساب سرمایه، خصوصاً سیاست «برون‌رفت»، نیز به کاهش پس‌انداز کمک خواهد کرد؛ مشروط بر آنکه بنگاه‌ها بتوانند در بازارهای جهانی فعالیت کرده و مجاز به تأمین وجه از بازارهای اعتبارات خارجی بهتر توسعه‌یافته<sup>۱۹</sup> باشند. به عبارت دیگر، بنگاه‌ها می‌توانند موجودی پول را در بازارهای سرمایه افزایش دهند و تنها به سیستم بانکداری چین (که در چگونگی تخصیص اعتبارات مداخله می‌کند) متکی نباشند. این اقدام انگیزه پس‌انداز شرکتی و نیز سهم مازاد حساب جاری را، که با خرید اسناد خزانه آمریکا تأمین وجه می‌شود، کاهش خواهد داد و این کار را از طریق تسهیل خروج سرمایه به شکل سرمایه‌گذاری، به جای انباشت آن به صورت ذخایر ارزی انجام می‌دهد. منافع خارجی این سیاست در اینجا پایان نمی‌یابد. آزادسازی حساب سرمایه همچنین باید به افزایش انعطاف‌پذیری نرخ ارز به دلیل تقاضای فزاینده برای رن‌مین بی‌منجر شود. با خروج کافی سرمایه، حتی فشارهای وارده بر پول رایج به دلیل ترقی ارزش پول نیز می‌تواند کاهش یابد. ترکیب اصلاحات نرخ بهره و نرخ ارز باید تعادلی بهتر بین وضعیت‌های داخلی (پس‌اندازها - سرمایه‌گذاری) و خارجی (ترازپرداخت‌ها) چین ایجاد کند. نتیجه این امر، اقتصاد متعادل‌تری در چین خواهد بود که به کاهش نقدینگی ناشی از عدم تعادل‌های جهانی نیز کمک خواهد کرد و برای یک اقتصاد باز و بزرگ مناسب است.

علاوه بر این، بهبود نظارت قانونی مهم است. آزادسازی باید با اصلاحات نهادی داخلی و بین‌المللی بیشتری برای تعمیق بازارهای

- 9- Aggressive
- 10- Loose
- 11- Deflation
- 12- Big four
- 13- Hot money
- ۱۴- واحد پول جمهوری خلق چین: Renminbi (Yuan).
- 15- Going out
- 16- International Monetary Fund (IMF)
- 17- Deleveraging
- 18- Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)
- 19- Better- Developed
- 20- The Global Regulatory Body.
- 21- The Financial Stability Board

مالی همراه باشد. برای مثال، چنانچه بازارهای سرمایه با مقررات و قوانین شفاف، ایجادکننده اطمینان و عمق بیشتر مدیریت شوند، مشارکت فعال در نهاد حقوقی تنظیم مقررات جهانی،<sup>۲۰</sup> کمیته ثبات مالی،<sup>۲۱</sup> می‌تواند ثبات را افزایش دهد و این خود، اثرات مثبتی برای رفتار خانوار و بنگاه خواهد داشت.

چین به‌عنوان یک اقتصاد بزرگ، علاقمند است که تأثیر کمک‌ها و اقدامات خود را در مدیریت بازارهای جهانی و یکپارچه‌شناسایی کند، زیرا تصمیمات چین تحت تأثیر شرایط بین‌المللی قرار گرفته و این تصمیمات بر زمینه‌های وسیع‌تر جهانی تأثیر خواهند گذاشت. برای مثال، چین یک موتور رشد برای آسیا و صادرکنندگان کالا در جهان است و نرخ ارز آن بر قیمت‌های جهانی اثر می‌گذارد، در حالی که شرایط پولی آن تحت تأثیر بازارهای مالی جهانی قرار می‌گیرند.

### تبدیل به یک اقتصاد باز و بزرگ

چین قابلیت تبدیل به یک اقتصاد باز، بزرگ و با رشد سریع را از طریق تشویق تقاضای داخلی و توسعه بنگاه‌های قابل رقابت در سطح بین‌الملل دارد. خصوصاً با سطح توسعه‌یافتگی پایین، ادغام با اقتصاد جهانی برای چین و سایر جهان مفید خواهد بود. این هدف می‌تواند با اجرای اصلاحات اقتصادی که چین را از نظر استراتژیکی در یک اقتصاد جهانی نامطمئن و تغییر یافته قرار می‌دهد، انجام شود که به وسیله آن، این کشور می‌تواند قدرتمندتر از بحران مالی جهانی خارج شود و این فرصتی است که نمی‌توان از آن صرف‌نظر کرد.

### پی‌نوشت‌ها:

۱- متن حاضر، ترجمه مقاله زیر است:  
Yueh, Linda. (2010). A Stronger China. *Journal of Finance & Development*, June 2010.

نویسنده مقاله، مدیر مرکز رشد چین می‌باشد.

- 2- Credit Crunch
- 3- Toxic Securities
- 4- Wall Street
- 5- Lemhan Brothers
- 6- Financial Panic

۷- G20 شامل وزرای اقتصاد (مالی) و بانک‌های مرکزی کشورهای آرژانتین، استرالیا، برزیل، کانادا، چین، فرانسه، آلمان، هند، اندونزی، ایتالیا، ژاپن، مکزیک، روسیه، عربستان سعودی، آفریقای جنوبی، جمهوری کره، ترکیه، بریتانیا، ایالات متحده آمریکا و اتحادیه اروپا می‌باشد.

- 8- Public Bank of China (PBC)