



صعود الصين

صعود الصين في العقود المقبلة سيكون له آثار بعيدة المدى — وعلى العالم أن

يستعد
كيوجين

المالي الدولي لا يركز حتى الآن على النموذج الجديد الذي استحدثته الصين— ولكن يجدر به ذلك.

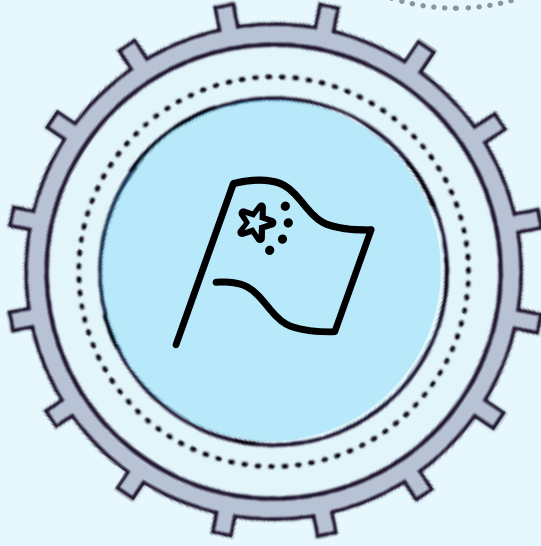
وستكون الصين في عام ٢٠٤٠، على ما يبدو من ظاهراً الأمور، ذات نفوذ اقتصادي قوي. فوفقاً للتوقعات المعقولة، ستكون قد وضعت لنفسها الأسس المتينة التي تجعلها أكبر اقتصاد في العالم، بدخل يتراوح بين ٦٠٪ و ٧٠٪ من مستوى دخل الولايات المتحدة. لكنها ستظل، خلال عشرين عاماً، اقتصاداً نامياً وفقاً للعديد من المقاييس — فالتنمية المالية ستكون أبطأ من التنمية الاقتصادية، والعديد من التشوهات الاقتصادية وتشوهات السياسات قد تظل قائمة.

وفي ذلك السيناريو، يجب على العالم أن يستعد لتحول الصين إلى أول اقتصاد سوق صاعدة مؤثر على النظام. وينبغي أن يستعد للمزيد من التقلبات وعدم اليقين عندما تصبح الصين أكثر اندماجاً مع الأسواق المالية العالمية. وينبغي أن يستعد للصددمات التي ستسبب فيها الصين للاقتصادات النامية تحديداً — ولكن على نطاق أوسع بكثير وبقوة دافعة وزخم أكبر.

فكل تغير كبير في السياسات، أو زعر في البورصات، أو انتعاش أو هبوط للنشاط الاقتصادي في الصين قد ينتشر إلى حد معقول عبر الشبكات المالية التي تربط بين البلدان. كذلك فإن ٧٠٪ من المستثمرين في أسواق رأس المال في الصين اليوم هم مستثمرو التجزئة، الذين يتسمون بسرعة رد الفعل تجاه الاضطرابات والتغيرات في الشعور السائد بينهم. وقد تصبح البورصات سريعة التغير، وأسعار الصرف المتقلبة هي القاعدة وليست الاستثناء.



مع تحولها من مكان معزول اقتصادياً إلى المحور الأكثر ارتباطاً بالاقتصاد العالمي، تواصل الصين إحداث تغييرات مزلذلة، سواء داخل حدودها أو خارجها. وهذه هي المرة الثانية في التاريخ الحديث التي يسير فيها اقتصاد نام على المسار السريع ليصبح أكبر اقتصاد في العالم، لكنها المرة الأولى التي يحدث فيها ذلك في عالم يتسم بهذا الترابط. إن كيفية قيام الصين — وهي بلد فريد يمر بمرحلة تحول — بتصميم سياسات تحرير القطاع المالي وانفتاحه ستكون ذات أهمية قصوى للجميع. وكذلك الأمر بالنسبة للدور الذي تلتزم الصين بالاضطلاع به في مجال التعاون الاقتصادي العالمي. إن الفكر المعاصر عن مستقبل النظام



وفي الوقت الحالي، ترسل الصين بالفعل صدمات إلى بقية العالم عن غير قصد، رغم انكشافها المحدود للمخاطر المالية على المستوى الدولي. ويبين البحث الذي أجريته مع يي هوانغ أن الصدمات التي تنتشر إلى بقية العالم ليست فقط صدمات السياسات (النقدية والمالية العامة) ولكنها أيضا صدمات عدم اليقين بشأن السياسات.

ففي بلد يشهد إصلاحات كبيرة وصغيرة بصورة منتظمة، حيث غالبا ما تؤدي تغيرات السياسات إلى تقلبات دورية بدلا من أن تحد منها، وحيث يعتمد اتجاه السياسة واستراتيجيتها على التجربة وليس الخبرة، يمكن أن تكون حالة عدم اليقين بمثابة تهديد مباشر للأسواق المالية التي تتسم بالحساسية المفرطة.

ويبين بحثنا أنه خلال الفترة ٢٠٠٠-٢٠١٨، أثرت صدمات عدم اليقين بشأن السياسات إلى حد كبير ليس فقط على المتغيرات الاقتصادية، مثل الإنتاج الصناعي العالمي وأسعار السلع الأولية، ولكن أيضا على المتغيرات المالية الرئيسية، بما في ذلك أسعار الأسهم العالمية، وعوائد السندات، ومؤشر MSCI العالمي، والتقلبات المالية. وإذا ما تخيلنا الآن الصين في عام ٢٠٤٠، سنجدها أكثر أهمية وبها عدد أكبر من القنوات المفتوحة على بقية العالم — سواء الإقراض المصرفي عبر الحدود، أو حيازات المحافظ الاستثمارية، أو التدفقات الرأسمالية، أو رنمينبي أكثر هيمنة. وفي ذلك السيناريو، فإن الصدمات التي ستتسبب فيها الصين لن تنتشر بصورة أسرع وأقوى فحسب، بل أيضا سيتفاقم تأثيرها ويتسع نطاقها من خلال قنواتها المالية المتزايدة والمتنوعة.

إن صعود الصين اليوم يشبه إلى حد كبير صعود الولايات المتحدة في أواخر القرن التاسع عشر. فرغم أنها كانت تشهد نموا سريعا وتعمل على اللحاق بركب البلدان الأوروبية، كانت تعاني من الاعتلال الذي يصيب الاقتصادات النامية والمتمثل في أسواق رأس المال غير المتطورة. وشابت نظام حوكمة الشركات مشكلات وأزمات مصرفية تحدث بانتظام؛ وحال ضعف الوسطاء الماليين ونقص الأصول المالية، إلى جانب عدم وجود مقرض أخير دون الحشد الفعال لرؤوس الأموال. كذلك فإن تقلبات الاقتصاد الأمريكي وحالة الذعر المالي في الولايات المتحدة في عام ١٨٧٣ انتقلت بالكامل إلى أوروبا وبريطانيا العظمى، اللتين عانتا من انكشاف كبير لمخاطر الاقتصاد الأمريكي.

وهذا يطرح ثلاثة أسئلة حول مستقبل الصين والتعاون الدولي العالمي.

السؤال الأول يتعلق بالرغبة في سرعة تحرير القطاع المالي وانفتاحه في الصين. فمن وجهة نظر الصين، قد يؤدي تحرير القطاع المالي واندماجه إلى تخصيص أفضل لرأس المال المالي. وسيؤدي ذلك أيضا إلى تقييد السياسة. فعندما يخضع بلد ما للفحص الصارم من جانب

المستثمرين العالميين، يضيق المجال أمام اتباع سياسات غامضة أو غير مستقرة أو غير مسؤولة — وكلها تكون أكثر قبولا خلف الأبواب المغلقة.

والسؤال الثاني يتعلق بما يريده العالم، وإلى أي مدى ينبغي أن يعلن عما يريده. فما زال العالم يصرع التعارض بين السياسات المحلية والضرورات الدولية، وأحيانا ما تكون هناك ازدواجية في المعايير. فالاحتياطي الفيدرالي يؤكد على أنه يضع سياساته على أساس المصالح الأمريكية وليس المصالح العالمية، لكن السياسة النقدية الأمريكية تؤثر بشكل كبير على بقية العالم. فهل من الواقعي أن نطلب من الصين أن تضع سياساتها المالية على أساس المصالح العالمية بدلا من مصالحها الخاصة؟

أما السؤال الثالث فيتعلق بالتعاون الدولي، والذي سيكون ضروريا في المستقبل إذا ما تبنى الاحتياطي الفيدرالي وبنك الشعب الصيني، ولكل منهما سلطته الخاصة وهدفه الخاص، رؤيتين مختلفتين وربما متعارضتين عن العالم. وقد كان التعاون إلى حد كبير مطمحا لنظام بريتون وودز، والأجزاء السابقة من نظام سعر الصرف المرن، ومجموعة السبع، واتفاقية بلازا لعام ١٩٨٥. ورغم أن الحديث لم يعد يتطرق له غالبا، هناك حاجة ماسة إلى عودته إلى طاولة النقاش.

وعلى الجانب الإيجابي، ستكون الصين ركيزة للطلب في العالم، خاصة لأن عجز الطلب الكلي في الاقتصادات المتقدمة قد يشكل عبئا دائما. ويمكن أن تكون الصين أيضا مصدرا إضافيا لتنوع المحافظ الاستثمارية والعملات على مستوى العالم — بل قد يكون الرنمينبي عملة بديلة من عملات الاحتياطي. نحن نعيش في عالم من النماذج المتغيرة. والسؤال الذي يطرح نفسه غالبا هو: «هل الصين مستعدة للانفتاح؟». وقد يكون السؤال الحقيقي هو: «هل العالم مستعد؟» **FD**

كيو جين هي مدير مركز الصين العالمي وأستاذ الاقتصاد في كلية لندن للاقتصاد والعلوم السياسية.