

استعادة توازن النمو في آسيا

الأسواق الآسيوية الصاعدة قادرة على تحسين أحوالها الاقتصادية عن طريق استعادة توازن النمو في صالح زيادة الاعتماد على الطلب المحلي

إسوار براساد

Eswar Prasad

مع تزايد أهمية الأسواق الصاعدة الآسيوية في الاقتصاد العالمي، فإن استعادة توازن النمو في آسيا النامية تجاه زيادة الاعتماد على الطلب المحلي والاعتماد الأقل على الصادرات، يمثل عنصرا مهما في الجهد العالمي لتحقيق استقرار النظم المالية والاقتصادية العالمية.

ولقد لعبت استراتيجية النمو الموجه نحو التصدير في آسيا دورا في اختلال الموازين العالمية الذي وسّم الاقتصاد الدولي في السنوات الأخيرة ولعبت دورا ما - وإن كان مقداره موضع جدل محتدم - في الإسهام في الأزمة الاقتصادية العالمية.

وقد تسبب اختلال الموازين العالمية - في عجز كبير في الحساب الجاري في الولايات المتحدة وقلّة من الاقتصادات المتقدمة الأخرى وفوائض ضخمة في الحساب الجاري في البلدان المصدرة للنفط، وفي الأسواق الآسيوية الصاعدة؛ خاصة في الصين - في توفير الائتمان الميسر مما زاد من تدهور المشكلات الجذرية للنظم ضعيفة التنظيم، وزاد من الإخفاق التنظيمي في الولايات المتحدة واقتصادات متقدمة أخرى. ولا يزال هذا الاختلال في الموازين يثير المتاعب؛ لأنه إن لم تتم التصحيحات بصورة منتظمة، من خلال تخفيض حاد في قيمة الدولار أو انكماش متطاوّل في النشاط الاقتصادي في البلدان الصناعية، فإنه سيكون جد مكلف ومثيرا للاضطراب بالنسبة للاقتصاد العالمي.

إن تقليل اختلال الموازين في الأسواق الآسيوية الصاعدة لن يكون مفيدا للاقتصاد العالمي فحسب، بل إن استعادة التوازن يمكن أن توفر مزايا لبلدان أخرى في المنطقة، كذلك تجعل معدلات النمو المرتفعة أكثر استمرارية، وترجمها إلى منافع أكثر لمواطنيها.

وإذا كانت استعادة التوازن هدفا، فإن السؤال الأول هو كيف يتم تقييم «توازن» اقتصاد ما، من حيث الاعتماد على الطلب المحلي مقابل الأجنبي، وأيضا من زاوية تكوين الطلب المحلي. ليست هناك إجابة قاطعة، لكن منهجي يتمثل في تقييم أنماط النمو في كبرى الأسواق الآسيوية الصاعدة - الصين والهند وإندونيسيا وكوريا وتايلند - ثم تحليل هذه الأنماط لرؤية كيف حسن هذا النمو الأوضاع الاقتصادية بالنسبة للأسر المعيشية المتوسطة في هذه الاقتصادات.



شابتان تتسوقان في بكين، الصين.

أنماط النمو

تتمثل إحدى طرق وصف التوازن في نمو بلد ما في النظر إلى تطور المقومات الأساسية لنتاجه القومي - الاستهلاك الخاص والاستهلاك الحكومي والاستثمار وصافي الصادرات والعمالة.

وعبر العقد الماضي، انخفضت حصة الاستهلاك الخاص من إجمالي الناتج المحلي في الاقتصادات الصاعدة الأساسية في آسيا وفي أكبر الاقتصادات المتقدمة، باستثناء بارز هو الولايات المتحدة (انظر الشكل البياني ١). ففي الصين، حدث انخفاض كبير من نسبة منخفضة بالفعل تبلغ ٤٦٪ عام ٢٠٠٠ إلى ٣٥٪ عام ٢٠٠٨. وفي المقابل، ارتفع نصيب الاستثمار وصافي الصادرات على حد سواء ارتفاعا كبيرا في الصين - بنحو ٨ و ٦ نقاط مئوية على التوالي - بين عامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨. وحدث انخفاض كبير في الاستهلاك الخاص في الهند بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي من ٦٤٪ عام ٢٠٠٠ إلى ٥٧٪ عام ٢٠٠٨، مع تعرض الاستثمار للركود.

وعندما ننظر إلى متوسط معدلات نمو إجمالي الناتج المحلي بالنسبة للبلدان نفسها، نجد أن الاستهلاك الخاص يمثل أقل من ثلث نمو إجمالي الناتج المحلي في الصين، وهو ما يقل عن أي اقتصاد آخر في العينة (انظر الجدول). وقد أسهم نمو الاستثمار إسهاما كبيرا في معدلات النمو الكلي في كل من الصين والهند - بما يمثل نحو نصف النمو الكلي في إجمالي الناتج المحلي. وفي الصين، كان الاستثمار هو المصدر المهيمن لنمو إجمالي الناتج المحلي.

وبعد تقييم الاستهلاك والاستثمار الخاصين، يكون من المهم تقويم مدى اعتماد بلد ما على التجارة الخارجية لتحقيق النمو. وحتى لو كان مستوى البلد من الصادرات بالنسبة لإجمالي الناتج المحلي مرتفعا، فقد يستورد أيضا الكثير، مما يعني أن صافي الصادرات (الصادرات مطروحا منها الواردات) يسهم قليلا في نمو الحد الأدنى لإجمالي الناتج المحلي. وتتسم الصين على نحو مشهور بأنها تعتمد على النمو الذي يقوده التصدير، لكن الإسهام المباشر لصافي الصادرات في نمو إجمالي الناتج المحلي بصورة مباشرة لم يبلغ سوى ١,١ نقطة مئوية عبر

نمو متواضع للعمالة

لم يفعل نمو الاستثمار الكثير لتعزيز العمالة في الصين

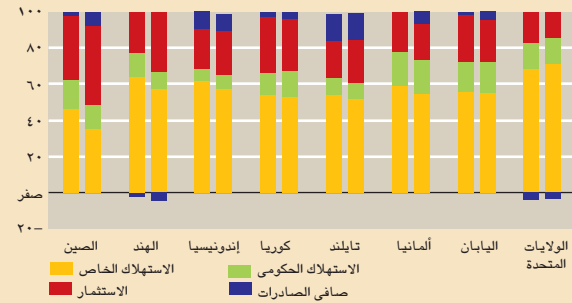
البلد	إسهامات في نمو الناتج المحلي الإجمالي			
	صافي الصادرات	الاستثمار	الحكومي	الخاص
الصين	٠,٩	١,١	٥,٠	١,٣
الهند	١,٩	٠,٣-	٣,٦	٠,٥
إندونيسيا	١,٦	٠,٤	١,٤	٠,٦
كوريا	١,٧	١,٤	١,٠	٠,٦
تايوان	١,٦	٠,٥	١,٥	٠,٤
متوسطات غير مرجحة				
كل البلدان	١,٦	٠,٥	١,٥	٠,٦
كل البلدان عدا الصين	١,٧	٠,٤	١,٥	٠,٥
العقارات الدولية				
ألمانيا	٠,٤	٠,٩	٠,١	٠,٢
اليابان	٠,١-	٠,٥	٠,٢	٠,٤
الولايات المتحدة	٠,٧	٠,١-	٠,١	٠,٣

المصدر: بيانات CEIC، صندوق النقد الدولي، أفاق اقتصادية عالمية؛ بنك التنمية الآسيوي، وحسابات المؤلف. ملحوظة: معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي (بالنسبة المئوية) هي متوسطات سنوية عبر الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٠. وإسهامات نمو الناتج المحلي الإجمالي (بالنقاط المئوية) هي متوسطات (عبر الفترة نفسها، فيما عدا إندونيسيا (٢٠٠١-٢٠٠٨)) وقد لا يساري مجموع الإسهامات نمو الناتج المحلي الإجمالي بالذات بسبب التقريب. ويشمل الاستثمار الخاص والعالم، ومعدلات نمو العمالة (بالنسبة المئوية) هي أيضا متوسطات سنوية عبر الفترة ٢٠٠٨-٢٠٠٠. وبيانات العمالة بالنسبة للهند غير متاحة إلا بالنسبة لعامي ٢٠٠٠ و ٢٠٠٥ من بنك التنمية الآسيوي. واستبعد استثمار اليابان ٢٠٠٨ بسبب الانتقال إلى البيانات والمتوسطات غير المرجحة في المتوسطات مقطعية للبيانات في الأعمدة الخاصة بكل منها).

الشكل ١

ححص النمو

يسهم الاستهلاك الخاص في نمو الناتج المحلي الإجمالي في اقتصادات آسيا الناشئة حاليا بأقل مما أسهم به في بداية العقد (الحصص من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، ٢٠٠٠ و ٢٠٠٨)

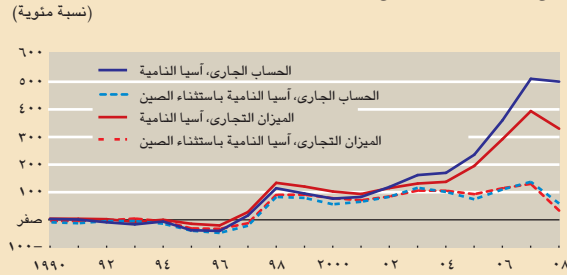


المصدر: بيانات CEIC، صندوق النقد الدولي، أفاق اقتصادية عالمية، وحسابات المؤلف.

الشكل ٢

مدخرات مفرطة

بدأت فوائض الحساب الجاري لآسيا النامية تتصاعد في ٢٠٠٣، ووصلت إلى ٥٠٠ مليار دولار في ٢٠٠٧.



المصدر: صندوق النقد الدولي، أفاق اقتصادية عالمية، بيانات CEIC، وحسابات المؤلف.

ملحوظة: تشمل آسيا النامية بنجلاديش، وكمبوديا، والصين، وهونغ كونغ الصينية، والهند، وإندونيسيا، وكوريا، وماليزيا، وباكستان، والفلبين، وسنغافورة، وسري لانكا، وتايوان، مقاطعة صينية، وتايوان، وفيت نام، وبالنسبة للميزان التجاري، فإن أرقام ٢٠٠٦ و ٢٠٠٧ لا تشمل بنجلاديش، وأرقام ٢٠٠٨ لا تشمل بنجلاديش وكمبوديا وسري لانكا، أو فيت نام، بسبب الانتقال إلى البيانات.

الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠٠٨، مجرد عشر نمو إجمالي الناتج المحلي بكامله. بيد أنه من حيث الحجم فقط، فإن الفائض التجاري لدى الصين الذي بلغ ٢٩٥ مليار دولار في ٢٠٠٨ (٦,٨٪ من إجمالي الناتج المحلي) يهيمن على تجارة آسيا الكلية (عدا اليابان) مع باقي العالم.

وقد أسفر نموذج النمو الصيني - الذي اعتمد على نمو الاستثمار لحد كبير - عن نمو محدود للعمالة، بالكاد ١٪ سنويا، أو نحو عشر معدل نمو الناتج خلال هذا العقد (انظر الجدول) - وهو ما يتناقض مع اقتصاد به قوة عمل هائلة وبطالة كبيرة. وعلى الرغم من أن هذا قد يعكس نموا عاليا للإنتاجية، فإن معدل نمو العمالة المنخفض يشكل مصدر قلق واضح حتى بالنسبة للحكومة الصينية؛ لأن له تداعيات على الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي. كذلك كان نمو العمالة متواضعا في الاقتصادات الآسيوية الأخرى.

الموازن (الاختلالات) الخارجية

ترتبط الاختلالات المحلية والعالمية من خلال الحساب الجاري - أو الفرق بين المدخرات الوطنية والاستثمار. ويبين الشكل البياني ٢ ميزان الحساب الجاري الكلي للبلدان النامية في آسيا بين عامي ١٩٩٠ و ٢٠٠٨. فقد بلغ إجمالي فائض المدخرات في المنطقة الآسيوية نحو ١٠٠ مليار دولار في مطلع القرن الحادي والعشرين، ثم بدأ يقفز متصاعدا في عام ٢٠٠٣.

وكان كل النمو في المدخرات المفرطة تقريبا من الصين. وكانت المدخرات المفرطة من البلدان الأخرى ثابتة عند ١٠٠ مليار دولار تقريبا حتى نهاية ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨. وقفز ميزان الحساب الجاري الكلي بما في ذلك الصين، إلى ٥٠٠ مليار دولار بحلول عام ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨، تحركه فوائض الحساب الجاري الهائلة في الصين، والتي قاربت ٤٤٠ مليار دولار عام ٢٠٠٨. والواقع، أن المدخرات القومية وفوائض الحساب الجاري للصين هيمنتا على موازين مدخرات الاستثمار في المنطقة. وتمثل الصين ما يقل قليلا عن نصف إجمالي الناتج المحلي في آسيا (باستثناء اليابان)، لكنها تمثل ما يناهز ٩٠٪ من فائض الحساب الجاري في المنطقة. كذلك يعد الفائض التجاري الذي تهيمن عليه الصين، المحدد الأساسي لفائض الحساب الجاري في المنطقة.

تطور معدلات الادخار الوطني

لتقصي المدخرات بمزيد من التفصيل سننظر في تطور معدلات إجمالي الادخار الوطني وتكوين المدخرات في الصين والهند وكوريا؛ إذ تمثل هذه الاقتصادات الثلاثة نحو ثلاثة أرباع إجمالي الناتج المحلي في آسيا (باستبعاد اليابان). وقد شهدت جميعها زيادة مدخرات الشركات (الشكل البياني ٣). ففي الصين، ارتفعت مدخرات الشركات بصورة ملحوظة، وشكلت نحو نصف المدخرات الوطنية بحلول ٢٠٠٧ - ٢٠٠٨. والمثير للاهتمام، أن مدخرات الأسر المعيشية في الهند ظلت هي المصدر المهيمن للمدخرات الوطنية، فبلغت نحو ٢٠٪ من إجمالي الناتج المحلي منذ أوائل القرن الحادي والعشرين، في حين أصبحت مدخرات الشركات مهمة على نحو متزايد في السنوات الأخيرة. وفي كوريا، انخفضت مدخرات الأسر المعيشية كنسبة من إجمالي الناتج المحلي منذ أواخر التسعينات، دافعة المدخرات الوطنية الكلية نحو الانخفاض قليلا.

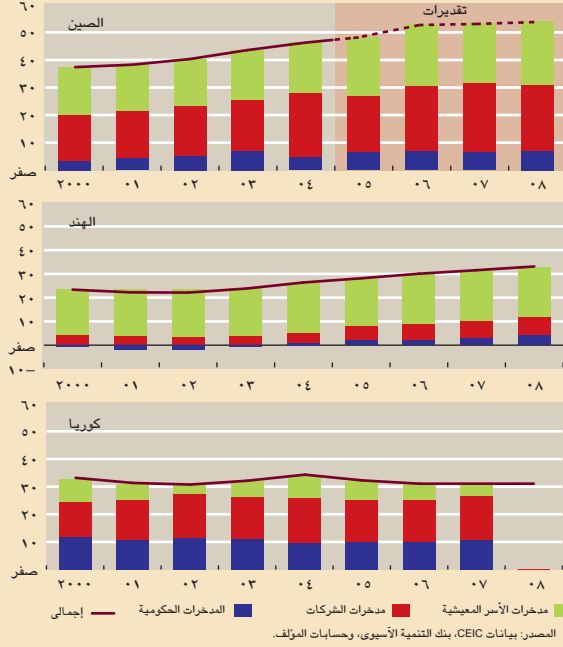
والنظر إلى المدخرات مقارنة بدخل الأسر المعيشية المتاح يوفر رؤية من زاوية مختلفة لمدخرات الأسر المعيشية. ويبين الشكل البياني ٤ أن معدل ادخار الأسر المعيشية في الصين قد ارتفع بصورة ملحوظة خلال النصف الثاني من تسعينات القرن الماضي، واستمر في الزيادة خلال سنوات النمو المرتفع من هذا العقد، وبلغ ٢٨٪ من دخل الأسر المعيشية المتاح عام ٢٠٠٨. وارتفع معدل

الشكل ٣

تكوين المدخرات الوطنية

طفقت حصة مدخرات الشركات من المدخرات الوطنية تتزايد في الصين والهند وكوريا.

(نسبة من الناتج المحلي الإجمالي)

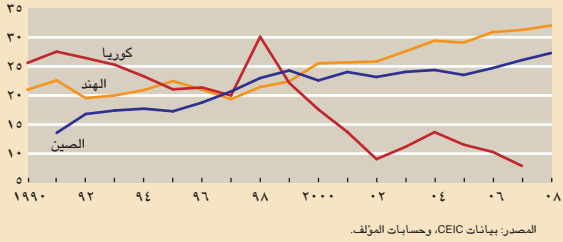


الشكل ٤

مدخرات الأسر

تواصل معدلات ادخار الأسر المعيشية في الصين والهند الارتفاع.

(نسبة مئوية من دخل الأسر المعيشية المتاحة للتصرف فيه)



ثلثي الدخل الإجمالي، لدراسة محددات ارتفاع مدخرات الأسر المعيشية في الصين. ففي عام ١٩٩٠، زاد معدل الادخار في البداية مع زيادة السن، ليبلغ الذروة في نحو سن الخمسين، وبعدئذٍ انخفض (انظر الشكل البياني ٥). وذلك هو النمط الذي تنبأت به النماذج الاقتصادية المعيارية. إذ يقترض العمال الشبان على خلفية دخلهم مستقبلاً، ويصل أعلى معدل لادخار العمال عندما يبلغون أعلى الدخل، أي في المراحل الأخيرة من حياتهم المهنية، ويبدأ المحالون للتقاعد في السحب من مدخراتهم عندما يتوقفون عن العمل.

وبحلول عام ٢٠٠٥، زادت معدلات الادخار في الصين بالنسبة لكل الفئات العمرية. والأكثر إثارة للاهتمام، الملامح العمرية لتحولات الادخار صوب نمط غير معتاد، بمعدلات ادخار أعلى نسبياً بالنسبة للأسر المعيشية الأصغر والأكبر سناً. ويؤكد تحليل إحصائي دقيق هذا النمط حتى بعد مراعاة عوامل أخرى مثل الاتجاهات الديمغرافية المتغيرة. وقد وجدنا أن هذه الأنماط تفسرها على خير وجه زيادة العبء الخاص للمصروفات المتعلقة بالإسكان والتعليم والرعاية

ادخار الأسر المعيشية في الهند بصورة حادة عبر العقد الماضي، من ٢٠٪ من الدخل المتاح عام ١٩٩٨ إلى ٣٢٪ عام ٢٠٠٨. والواقع، أن الهند لديها حالياً على ما يبدو أعلى معدل لادخار الأسر المعيشية بين الاقتصادات الآسيوية التي تتوافر عنها بيانات. وفي المقابل، انخفض معدل ادخار الأسر المعيشية في كوريا بصورة كبيرة، من نحو ٣٠٪ في أواخر التسعينات إلى ٧٪ عام ٢٠٠٧.

ويتباين كل من تطور معدلات الادخار الكلية ومصادر المدخرات الوطنية بصورة جوهرية في مختلف البلدان. وكانت الصين تمثل نحو ٦٢٪ من إجمالي المدخرات الوطنية في كل آسيا (باستبعاد اليابان) عام ٢٠٠٨. ومن زاوية الحجم فحسب، فإن الزيادة الحادة في مدخرات الشركات وتطور المدخرات الصينية من الواضح أنهما يلعبان دورين كبيرين في التأثير على أنماط الادخار الكلية في آسيا (دراسة "Prasad, 2009b").

مدخرات الشركات

تعكس مدخرات الشركات الإيرادات المحتجزة، التي تعتمد بدورها على ربحية الشركات. وتذهب دراسة "Lin (2009)" إلى أن المستوى المرتفع لمدخرات الشركات في الصين يرجع جزئياً إلى الهيكل المالي الذي تهيمن عليه البنوك المملوكة للدولة وسوق للأسهم الدخول فيها مقيد، وكلاهما يحابي الشركات الكبيرة. وبالمثل، نجد أن النظام المالي الصيني الخاضع لهيمنة الدولة يقدم انتمانات ميسرة (أسعار فائدة حقيقية منخفضة) للشركات الكبيرة المملوكة للدولة. وقد أدى هذا الدعم الحكومي الهائل مقترناً بالاحتكارات الإدارية إلى ربحية مرتفعة في بعض القطاعات، مع سنوات الرواج حتى منتصف عام ٢٠٠٨ مولدة أرباحاً متصاعدة. وفي اقتصاد سريع النمو، نجد أن الاحتفاظ بالأرباح وإعادة استثمارها هو اقتراح جذاب بشكل واضح عندما تواجه الشركات انخفاضاً بالغاً في تكلفة الفرصة البديلة لحياسة الأموال.

كذلك يساعد النظام المالي غير المتطور وسياسة الأرباح في الشركات المملوكة للدولة في الصين، في تفسير المستويات المرتفعة من الإيرادات المحتجزة بين الشركات الصينية المربحة. وحتى وقت قريب، لم تكن المشروعات المملوكة للدولة مطالبة بدفع أرباح لأصحاب الأسهم فيها أو للدولة. وإضافة لذلك، أدى الافتقار إلى آليات تمويل بديلة كسوق سندات الشركات إلى احتفاظ الشركات بإيراداتها من أجل تمويل مشروعات استثمارية في المستقبل.

وهناك بالفعل صلات واضحة بين مختلف الاختلالات. فقد خلق الدعم الحكومي للطاقة والأراضي، وكذلك الائتمان الميسر الذي يقدمه النظام المصرفي المملوك للدولة - حوافز للاستثمار الهائل في الصين. ويساعد هذا في تفسير انخفاض حصة دخل العمل من الدخل الوطني - قل بمقدار ٨ نقاط مئوية عبر العقد الماضي - وانخفاض نمو العمالة. وقد أدى كبح أسعار الفائدة المنخفضة على الودائع المصرفية إلى إعطاء حوافز للشركات لإعادة تدوير إيراداتها المحتجزة في مزيد من الاستثمارات، بما في ذلك حتى المشروعات ذات الإنتاج الهامشي. إن نظاماً مالياً غير كفاء يمكن أن يخلق تشكيلة من الاختلالات تخفض العمالة ونمو دخل الأسر المعيشية وتثبط نمو الاستهلاك (دراسة "Prasad, 2009a").

ما العوامل المحركة لمدخرات الأسر في الصين؟

تمثل مدخرات الأسر في الصين ثلثي إجمالي مدخرات الأسر في آسيا. وتحليل العوامل التي تحرك المعدل المتصاعد لمدخرات الأسر في الصين - هو الخطوة الأولى في استنباط تدابير أساسية تذكى نمو الاستهلاك الخاص.

وقد استخدمت في دراسة مشتركة مع «ماركوس تشامون» (دراسة "Marcos" "Chamon (2010)")) بيانات من عينة من الأسر المعيشية الحضرية، تمثل نحو

رأس المال إلى الاستخدامات الأكثر إنتاجية، مما يوفر الائتمان للشركات ومنظمى المشروعات، وينهض بنشاط تنظيم الأعمال. وسوف يؤدي ذلك إلى زيادة فرص العمل إذا زاد تغيير الحوافز من مقدار الائتمان المصرفي المتاح للمشروعات الخاصة الصغيرة والمتوسطة التي تعد ديناميكية وتعمل كمحركات لنمو فرص العمل.

• الإشراف المالي: يتمثل جانب مهم في التنمية المالية في إعطاء شريحة أوسع من السكان، خاصة في المناطق الريفية، فرصة الوصول للنظام المالي الرسمي، بما في ذلك الأسواق المصرفية وأسواق التأمين والأوراق المالية. وسيزيد هذا العائد على المدخرات ويقلل حافز الأسر المعيشية على زيادة الادخار للتأمين الذاتي ضد المخاطر الصحية وغيرها. وسيتيح لصغار منظمى المشروعات الفرصة لجمع الأموال دون أن يتعين عليهم تكوين مدخراتهم الخاصة واستخدامها.

• السياسات الاقتصادية الكلية: في بعض بلدان أسعار الصرف الموجهة بصورة متشددة، فإن نظاما لسعر الصرف أكثر مرونة بما يتيح لسعر الصرف التجارب مع الفروق في الإنتاجية مقارنة بالبلدان الشريكة في التجارة، يمكن أن يكون له آثار موجبة على الثروة. وزيادة سعر الصرف ستؤدي إلى جعل السلع الأجنبية، بما في ذلك السلع الاستهلاكية والاستثمارية، أرخص بمقاييس العملة المحلية. وسوف يترتب على ذلك تشجيع الاستهلاك الخاص وتقليل الاعتماد على الطلب الخارجي. ومن شأن اعتماد سعر صرف أكثر مرونة، عن طريق إفساح المجال أمام زيادة استقلالية السياسة النقدية، أن يحسن الاستقرار الاقتصادي الكلي، الذي سيكون له بدوره تأثير موات على كل من نمو الناتج ونمو الفرص الوظيفية (دراسة "Prasad and Rajan, 2006").

لا توجد حلول سحرية

لا توجد حلول سحرية متاحة للبلدان التي تحاول استعادة توازن النمو بعيدا عن الإفراط في الاعتماد على الصادرات و/ أو الاستثمار. ويمكن لعدد من تدابير السياسات المكتملة أن تساعد على بناء قوة الدفع لتحقيق نمو أكثر توازنا يحركه الطلب المحلي. وسيفيد هذا الاقتصادات الآسيوية، وسينهض في الوقت نفسه باستقرار النظام المالي الدولي. ■

إسوار براساد هو الأستاذ الأول الذي يشغل منصب كرسي أستاذية تولاني للسياسة التجارية في جامعة كورنيل، وهو أستاذ أول زميل ورئيس «مجموعة القرن الجديد» في علم الاقتصاد الدولي في معهد بروكينغز، وباحث مشارك في المكتب الوطني للبحوث الاقتصادية.

المراجع:

Chamon, Marcos, and Eswar Prasad, 2010, "Why Are Saving Rates of Urban Households in China Rising?" American Economic Journal: Macroeconomics (January).

Lin, Justin, 2009, "Paradigm Shift on Both Sides of the Global Imbalance," presentation at the Brookings-Caijing Conference in Washington, D.C., January.

Prasad, Eswar, 2009a, "Is the Chinese Growth Miracle Built to Last?" China Economic Review, Vol. 20, No. 3, pp. 103-23.

_____, 2009b, "Rebalancing Growth in Asia," NBER Working Paper 15169 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).

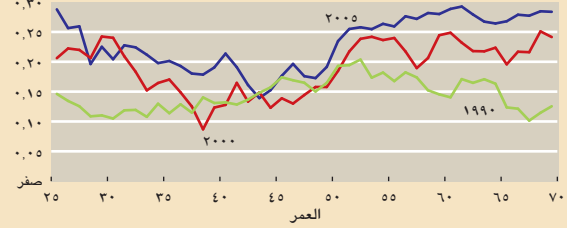
_____, and Raghuram Rajan, 2006, "Modernizing China's Growth Paradigm," American Economic Review, Vol. 96, No. 2, pp. 331-36.

الشكل ٥

أنماط متغيرة

تحولت المدخرات في الصين بحيث أن الأسر المعيشية الأصغر سنا والأكبر سنا تدخر حاليا أكثر مما يدخره العمال

(متوسط معدل الادخار حسب عمر رب الأسرة: الاستهلاك/ الدخل المتاح للتصرف فيه)



المصدر: تشامون وبراساد (٢٠١٠)

ملحوظة: تم تمهيد ملامح الدخل والاستهلاك بمتوسط متحرك لمدة ٣ سنوات (تم جمع المتوسطات بالنسبة لكل عمر مع متوسطات الأعمار فوقها وتحتها مباشرة).

الصحية. فعلى سبيل المثال، تفسر الأخطار المتعلقة بالإففاق الصحي إلى حد كبير الزيادة الضخمة في معدلات الادخار بين كبار السن في قطاع الأسر. فمع ارتفاع مستويات العمر والدخل بالنسبة للسكان، يتنامى الطلب على الرعاية الصحية، ولا تتم تلبية من خلال نظام الرعاية الصحية الذي تموله الدولة.

وقد يكون عدم التطور المالي وراء تضخيم هذه التأثيرات والدوافع التحوطية، مثلما يتضح من القيود المفروضة على الاقتراض مقابل الدخل في المستقبل والعوائد المنخفضة على الأصول المالية. وفي اقتصاد ينمو سريعا - حيث تتحول مجموعة الأنشطة الاستهلاكية المرغوبة نحو السلع المعمرة غالية الثمن، كالسيارات والمنازل - يمكن أن يؤدي العجز عن الاقتراض مقابل الدخل في المستقبل إلى جعل الأسر تدخر أكثر لتمويل مشترياتها بنفسها. وقد يؤدي ضعف فرص التنوع بالنسبة للأصول المالية إلى جعل الأسر تدخر أكثر لأغراض تحوطية. وتتفاقم هذه العوامل - عندما تؤدي الشكوك الاقتصادية الكلية، وعلى مستوى الأسر المعيشية - نتيجة إعادة هيكلة المؤسسات والجوانب الأخرى المتعلقة بالتحويل إلى اقتصاد السوق - إلى زيادة المدخرات التحوطية.

كيفية التصدي للاختلالات

يبين هذا التحليل الخطوات التي يمكن أن تنهض بنمو الطلب المحلي (خاصة نمو الاستهلاك الخاص) وتقلل الاعتماد على الطلب الخارجي، وتزيد نمو العمالة، وتحسن الأوضاع الاقتصادية الكلية للاقتصادات الآسيوية، خاصة الصين.

• شبكات الأمان الاجتماعية: يمكن أن تساعد زيادة الإنفاق على شبكات الأمان الاجتماعية وغيرها من آليات التأمين الحكومية في تقليل دوافع الادخار من أجل التحوط. ذلك أن توفير الرعاية الصحية وتقديمها على نحو أفضل يقلل حاجة المواطنين الأكبر سنا للادخار والتأمين الذاتي. وتزايد أهمية ذلك مع زيادة متوسط العمر، وزيادة تكاليف الرعاية الصحية، وارتفاع معدلات الإعالة لكبار السن من قبل السكان في سن العمل.

• تنمية الأسواق المالية: إن حشد مجموعة أكبر من الأسواق المالية - بما فيها التأمين وأسواق سندات الشركات، وتشكيلة من أسواق المشتقات البسيطة، مثل عقود العملات لأجل - سيوفر مزيدا من الأدوات للادخار، والاقتراض، والتحوط من المخاطر. كما سيتيح التنوع عبر مختلف أنواع الدخل (دخل العمل مقابل الدخل المالي) ومختلف أنواع الأصول. ومؤدى وجود مزيد من القنوات لجمع الأموال أن الشركات ستتمكن من تقليل اعتمادها على الإيرادات المحتجزة لتمويل استثماراتها.

• تحسين كفاءة النظام المالي: إن نظاما ماليا أفضل أداء يمكن أن يوجه