



# التحول الصيني

عامل صيني من العمال المهاجرين يربط الكابلات، بكين، الصين.

## ديفيد دولار

القادمون في قطاع الخدمات. وسيكون أكثر سهولة على المهاجرين أن يحضروا أسرهم وأن يصبحوا من المقيمين الدائمين في المناطق الحضرية، مستفيدين من مجموعة كاملة من الخدمات الحضرية. وتعكس هذه التحولات إعادة توازن الاقتصاد في الصين من نموذج نمو كان يعتمد اعتماداً كبيراً على الاستثمار والصادرات إلى نموذج جديد يعتمد بشكل أكبر على الابتكار كمصدر للنمو وعلى الاستهلاك كمصدر للطلب. وسيكون لمدى نجاح الصين في تحقيق إعادة التوازن هذا أثر كبير على الاقتصاد العالمي، وعلى الاقتصادات النامية بصفة خاصة.

### نموذج النمو القديم

نمت الصين بسرعة كبيرة للغاية لمدة طويلة، ولكن حدث تحول مهم في نمط النمو هذا أثناء الأزمة المالية العالمية.

وقبل الأزمة، نما إجمالي الناتج المحلي للصين خلال السنوات الستة المنتهية في ٢٠٠٧ بنسبة ١١٪ في المتوسط، وشكلت الاستثمارات ٤١,٥٪ من إجمالي الناتج المحلي. وأدى هذا الاستثمار إلى زيادة أعداد المساكن وطاقة التصنيع والبنية التحتية مثل الطرق والسكك الحديدية. وارتفع فائض الحساب الجاري (الصادرات ناقص الواردات) في البلد خلال هذه الفترة، ليصل إلى أكثر من ١٠٪ من إجمالي الناتج المحلي.

بين جميع مشروعات البنك الدولي التي نُفذت في الصين خلال سنوات عملي كمدير قُطري، يبرز مشروع واحد صغير. فقد قدم البنك الدولي منحة متواضعة جداً إلى منظمة غير حكومية كانت تحاول مساعدة الأطفال المهجورين في منطقة سيشوان الريفية. وقد ترك كلا الوالدين هؤلاء الأطفال بحثاً عن فرص اقتصادية أفضل—الأمهات في كثير من الأحيان للعمل في مصانع كثيفة العمالة في المناطق المحيطة بمنطقة هونغ كونغ الإدارية الخاصة والآباء للعمل في مجال التشييد في المدن بجميع أنحاء البلد. ويترك الأطفال في القرى الريفية مع أجدادهم.

وجمع المشروع أطفال المدارس الثانوية من عاصمة المقاطعة للقيام بزيارات خلال عطلات نهاية الأسبوع لمساعدة الأطفال على اكتساب مهارات الكمبيوتر والإنترنت التي ليس بإمكانهم تعلمها من أجدادهم. وفي ظل السياسات الجديدة التي أعلن عنها في المؤتمر الوطني الشعبي والمدفوعة بدرجة كبيرة بديمقراطيات البلد، ستتغير طبيعة الهجرة من الحضر إلى الريف في الصين. وقد وصلت العمالة المرتبطة بالتصنيع والتشييد التي كان يسعى إليها العمال المهاجرون في الماضي إلى ذروتها وبالتالي من المرجح أن يعمل المهاجرون

إعادة التوازن  
في الصين يفتح  
فرصاً جديدة  
لتطوير بلدان آسيا  
النامية



الحضرية والريفية في العالم: ويحقق سكان المناطق الحضرية في المتوسط ثلاثة أضعاف ما يحققه سكان المناطق الريفية. وستنتقل العديد من الأسر الزراعية إلى المدن إذا سُمح لها بذلك. وعلى الرغم من القيود، ينتقل العديد من

## أنواع العمالة التي كان يسعى إليها العمال المهاجرون في الماضي وصلت بالفعل إلى ذروتها وبالتالي من المرجح أن يعمل المهاجرون القادمون في قطاع الخدمات.

الشباب المقيمين في المناطق الريفية إلى المدن كعمال مهاجرين. وحتى في حالة إدراج هؤلاء المهاجرين، فإن معدل التحضر في الصين—تعيش نسبة ٥٢٪ من السكان في مدن—منخفض مقارنة بمستوى التنمية في البلد.

ومن السمات الرئيسية لهذا النظام هو أنه في حين يمكن أن يأتي المهاجرون كعمال، فإنهم لا يستطيعون إحضار أسرهم وأن يصبحوا من مواطني المدن بحق (وبالتالي ظاهرة "الأطفال المهجورين" في سيشوان والمقاطعات الداخلية الأخرى). ويوفر نظام العمال المهاجرين عمالة منخفضة التكلفة في مجالي التشييد والتصدير في حين أنه يكبح الطلب المحلي عن طريق هجر الأسر في مناطق ريفية فقيرة بها القليل من الخدمات العامة. ومن شأن إصلاح نظام الهوكو أن يؤثر على إعادة التوازن بعدة طرائق. ذلك أن انتقال العمالة من الزراعة صغيرة الحجم إلى وظائف أعلى أجراً في التصنيع والخدمات هو مصدر مهم من مصادر نمو الإنتاجية. وينبغي أن يؤدي تخفيف القيود المفروضة على الانتقال إلى نمو أعلى في الإنتاجية ودخول أعلى للأشخاص المسجلين حالياً كمقيمين في المناطق الريفية وإلى المزيد من الإنفاق الحكومي على الخدمات الاجتماعية.

ويمكن أن تصبح هذه الرؤية حقيقة: حدد رئيس مجلس الدولة الصيني السيد لي كه تشيانغ في تقريره المقدم إلى المؤتمر الوطني الشعبي في ٥ مارس ٢٠١٤ هدفاً يتمثل في "منح الإقامة الحضرية لنحو ١٠٠ مليون شخص ريفي انتقلوا إلى المدن".

وأحد أسباب مقاومة الحكومات المحلية لإصلاح نظام الهوكو هو الخوف من ألا يكون لديها موارد مالية عامة كافية لتمويل الخدمات الاجتماعية المتزايدة التي تحتاج إليها أسر المهاجرين التي تأتي إلى مناطقهم. ولدى الصين ككل وفرة من الموارد المالية العامة ولكنها تتسم بعدم تطابق بين الحكومة المركزية، التي تجمع معظم الإيرادات والحكومات المحلية، التي تتحمل معظم المسؤولية عن النفقات.

واستجابة لهذا التردد من جانب الحكومات المحلية، أعلنت وزارة المالية عن الخطط العامة التالية لإصلاح المالية العامة لدعم عملية إعادة التوازن:

- إدخال تدابير لزيادة إيرادات الحكومات المحلية. يمكن أن تصبح ضريبة عقارية مطبقة في جميع أنحاء البلد، على سبيل المثال، مصدراً مستقراً لتمويل الحكومات المحلية وتثبيت امتلاك عدد كبير من الشقق الذي يشكل أحد أنواع الاستثمار المفرط في الصين.
- زيادة حصة أرباح مؤسسات الدولة التي يجب دفعها للميزانية العامة. بما أن مؤسسات الدولة تحقق في الإجمالي أرباحاً، ستؤدي زيادة حصة الأرباح على المستويين المحلي والمركزي

وفي السنوات الستة منذ الأزمة العالمية، انخفض الفائض الخارجي انخفاضاً حاداً إلى ما بين ٢٪ و ٣٪ من إجمالي الناتج المحلي، وكان كل انخفاض في الطلب تقريباً تقابله زيادة في الاستثمار، الذي وصل إلى أكثر من ٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي في السنوات الأخيرة. وكان نمو الصين مثيراً للإعجاب مقارنة ببقية العالم، ولكن ما كان يختفي في هذا الإعجاب هو أن معدل النمو تباطأ إلى أقل من ٨٪، أي بأكثر من ٣ نقاط مئوية مقارنة بفترة ما قبل الأزمة. وبالتالي، تستخدم الصين في الآونة الأخيرة استثمارات أكثر بكثير لتنمو ببطء أكبر بكثير عن الماضي.

ويكشف هذا النمط في النمو عن ثلاث مشاكل. المشكلة الأولى هي تباطؤ التقدم التكنولوجي الذي يقاس بنمو الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج. وتقاس الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج حجم ما يتحصل عليه اقتصاد ما من رأس ماله وعمالته. وثانياً، كمسألة ذات صلة وثيقة، فإن الناتج الحدي لرأس المال ينخفض—هناك حاجة إلى المزيد والمزيد من الاستثمار لتحقيق نمو أقل فأقل. والمؤشرات الفعلية لهذا الانخفاض في إنتاجية رأس المال تتجسد في الشقق السكنية الخالية والمطارات غير المستخدمة والمصانع المعطلة في قطاعات تصنيع مهمة مثل الصلب—استثمارات مفرطة تولد إضافة قليلة في إجمالي الناتج المحلي. وثالثاً، أصبح الاستهلاك الآن منخفضاً للغاية، وخاصة استهلاك الأسر المعيشية، إذ يشكل استهلاكها ٣٤٪ فقط من إجمالي الناتج المحلي.

وتوفر التجارب السابقة في اليابان وكوريا ومقاطعة تايوان الصينية بعض التوجيهات التاريخية المفيدة عن مرحلة التنمية الحالية في الصين. فعندما كانت تلك الاقتصادات عند هذا المستوى من نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، وذلك في سبعينات وثمانينات القرن الماضي، كانت استثماراتها البالغة ٣٥٪ من إجمالي الناتج المحلي في المتوسط تعتبر مرتفعة وفقاً للمعايير العالمية، ولكنها ١٥ نقطة مئوية أقل من مستوى الصين في الآونة الأخيرة. وكانت هذه الاقتصادات تشهد نمواً سريعاً في الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج وبالتالي كانت تنمو بنفس سرعة نمو الصين الآن، ولكن باستخدام رأس مال أقل. وكانت هذه الاقتصادات تميل إلى أن يكون لديها عجز في الحساب الجاري حتى هذه المرحلة من التنمية، وانتقلت بعد ذلك تدريجياً إلى انخفاض في الاستثمار مع تقلص العائد على رأس المال، وتحولت من عجز إلى فائض في الميزان التجاري. وكانت نسبة متوسط معدل استهلاك أسرها المعيشية في هذه المرحلة ٥٢٪، أي ١٨٪ أعلى من المعدل الحالي في الصين.

غير أن قادة الصين على علم بأن البلد يواجه تحدياً فريداً لتحقيق إعادة التوازن: وعلى البلد أن يخفض معدل الاستثمار العالي للغاية ويحفظ المزيد من الاستهلاك في نفس الوقت. وعرضت الجلسة الثالثة المنتهية مؤخراً مجموعة من الإصلاحات لحفز الابتكار ونمو الإنتاجية وكبح الاستثمارات المسرّفة وزيادة دخول الأسر المعيشية واستهلاكها.

### جدول أعمال الإصلاح في الصين

رسم القرار الصادر عن الجلسة الثالثة العشر إن لم تكن المثات من الإصلاحات. وتقع الإصلاحات المحتمل أن يكون لها أكبر أثر على إعادة التوازن في أربعة مجالات: تحرير نظام تسجيل الأسر (الهوكو)؛ وإصلاح علاقات المالية العامة بين مستويات الحكومة؛ والتحرير المالي؛ وفتح قطاع الخدمات في الصين أمام المنافسة.

وفي إطار نظام الهوكو، فإن ٦٢٪ من السكان مسجلين كمقيمين في مناطق ريفية ومن الصعب جداً حتى الآن أن يغير أي شخص هذا التصنيف رسمياً. وكانت نتيجة هذا النظام بطبيعة الحال الحد من الهجرة من المناطق الريفية إلى الحضرية. وتعاني الصين من أكبر فجوات الدخل بين المناطق

إلى الحد من بعض الانحياز نحو الاستثمار ويساعد على ضمان توافر موارد للإنفاق العام على التعليم والصحة وحماية البيئة.

• **السماح للبلديات بإصدار سندات لتمويل مشاريعها الخاصة بالبنية التحتية**، بدلاً من الاعتماد على قروض البنوك قصيرة الأجل من خارج الميزانية لشركات الحكومات المحلية المعنية بالبنية التحتية.

• **تغيير حوافز المسؤولين المحليين لتتواءم مع إعادة التوازن**. إن تغيير الحوافز قد يكون أصعب إصلاحات المالية العامة على الإطلاق. ذلك أن المسؤولين الحكوميين عادة ما يتم مكافأتهم على قدرتهم على توفير الاستثمار وتحقيق النمو، وهم أقل نجاحاً في تحقيق أهداف أخرى، موجهة بدرجة أكبر نحو الاعتبارات الاجتماعية، مثل الهواء النقي وسلامة الأغذية وجودة التعليم والخدمات الصحية.

ومن الإصلاحات الأخرى الوارد وصفها في تقرير الجلسة الثالثة هي تحرير النظام المالي المكبوح في الصين الذي له تأثير كبير محتمل على إعادة التوازن. وأبقى النظام المالي في الصين الذي تهيمن عليه البنوك أسعار الفائدة منخفضة أو بالقرب من معدل التضخم وتعمل أسعار الفائدة هذه القريبة من الصفر كضريبة على الأسر المعيشية المدخرة وكإعانة للاستثمار من جانب الشركات والحكومات المحلية التي تستطيع أن تقتصر من النظام المصرفي. وعلى الرغم من أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت قريبة من الصفر في جميع أنحاء العالم في السنوات الأخيرة، فقد كانت حالة الصين غير طبيعية لأن أسعار الفائدة هذه ترجع إلى أكثر من عقد من الزمن. وقد اتخذت الحكومة بعض الخطوات الأولية لزيادة أسعار الفائدة على الودائع والإقراض والسماح بتطور نظام الظل المصرفي—الذي تقدم فيه المؤسسات المالية غير البنوك الخدمات التي عادة ما تقدمها البنوك—وتقديم عوائد أفضل إلى المدخرين وقروض بتكلفة أعلى للعملاء الراغبين في تحمل مخاطرة أكبر. ولكن معظم ثروة نظام الظل المصرفي تسوقها الآن البنوك التجارية ولذلك تنظر إليها الأسر المعيشية بشكل خاطئ بوصفها منخفضة المخاطر. وقد زاد مجموع الإقراض في نظام الظل المصرفي زيادة هائلة في السنوات الأخيرة، وبما لا يثير الدهشة، بدأت بعض الاستثمارات الحاصلة على تمويل تحقق نتائج سيئة. وتتجه استثمارات متنوعة عديدة مثل مناجم الفحم في شانغزي واللوحات الشمسية في منطقة شنغهاي والعقارات في مدن الفئة الثانية نحو الإفلاس، وبدأت الشركات المشاركة في تلك الاستثمارات تتخلف عن سداد قروضها. وحدث أول تخلف عن سداد سندات الشركات في تاريخ الصين المعاصر مطلع هذا العام، ومن المفيد أن يدرك المستثمرون أن منتجات نظام الظل المصرفي التي تنطوي على مخاطرة يمكن أن تفلس، ولكن لا تريد الحكومة في الوقت نفسه أن يفقد عامة الجمهور الثقة في النظام المالي ككل.

ويعتبر الإعلان عن خطط تهدف إلى إدخال تأمين على الودائع رسمياً هذه السنة خطوة مهمة نحو الفصل بين القطاع المصرفي التجاري الحذر عن نظام الظل المصرفي الذي ينطوي على المخاطرة. وأعلن محافظ البنك المركزي السيد تشوشياو تشوان مؤخراً أن تحرير أسعار الفائدة سيكتمل في غضون سنة إلى سنتين. كما أن التحركات في الآونة الأخيرة لتحرير أسواق السندات والأسهم لإعطاء شركات القطاع الخاص سبل أفضل للوصول إلى الأسواق الرأسمالية تعد أيضاً خطوة في الاتجاه الصحيح، مثلما كانت الزيادة المؤخرة في نطاقات التقلب التي يتحرك فيها سعر الصرف. وتشير تقديرات الصندوق إلى أن سعر صرف العملة الصينية قد تغير من "تقدير قيمة العملة بأقل من قيمتها بقدر كبير للغاية" إلى "تقدير قيمة العملة بأقل من قيمتها بقدر متواضع" في السنوات الأخيرة، وبالتالي لن تواجه السلطات صعوبات كبيرة في مواصلة الحد من تدخلاتها للسماح بوجود سعر صرف تحدده بشكل أكبر السوق. وينبغي أن يكون فتح الحساب الرأسمالي الخطوة الأخيرة من عملية الإصلاح المالي.

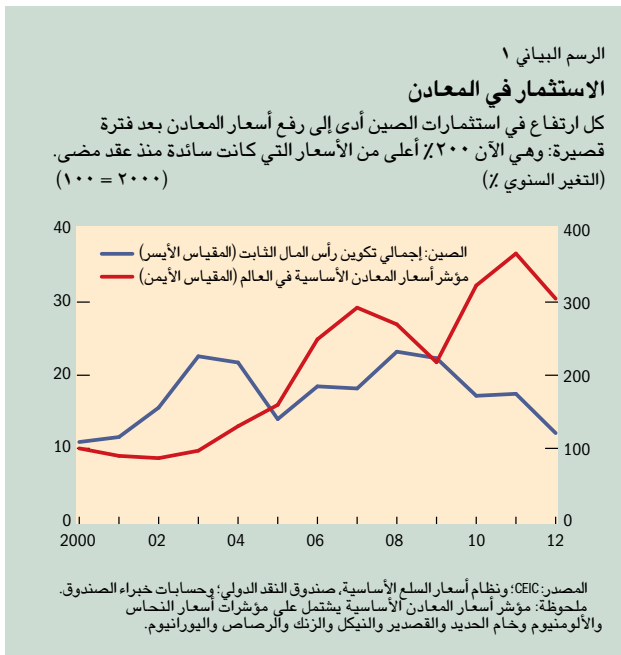
وأخيراً، يجب أن يواجه قطاع الخدمات في الصين منافسة من الشركات الخاصة والسوق الدولية. ولا تزال المؤسسات المملوكة للدولة تهيمن على الخدمات المعاصرة في—التمويل والاتصالات ووسائل الإعلام واللوجستيات على سبيل المثال لا الحصر. وإعادة التوازن من الاستثمار نحو الاستهلاك يعني أن التصنيع سينمو بسرعة أقل من سرعته في الماضي وأن قطاع الخدمات سيتوسع في الوقت نفسه. وستحتاج الصين إلى نمو أكبر في إنتاجية قطاع الخدمات، وهو ما يصعب تحقيقه في اقتصاد محمي، ولكن تعزز الصين بيع أسهم في عدد أكبر من شركات الخدمات (خاصة جزئية) وهو ما سيساعد على تحقيق الأهداف إذا كان مصحوباً بالمزيد من الانفتاح والمنافسة في هذه الأسواق.

## الانعكاسات على البلدان النامية

سيكون لنجاح إعادة التوازن في الصين انعكاسات إيجابية وسلبية على الاقتصادات النامية الأخرى. ومقارنةً بسيناريو "المسار المعتاد"، من المحتمل أن يؤدي إعادة التوازن إلى تباطؤ النمو في المستقبل القريب نظراً لكبح الاستثمارات المسرعة. ولكن مع مرور الوقت، من المرجح أنه سيؤدي إلى نمو أسرع بقليل لأنه سيخفف تناقص عوائد نظام النمو القديم. والأهم من ذلك، هو أن تكوين النمو في الصين سيتغير في إطار إعادة التوازن، باستثمارات أقل ونمو أكبر في الإنتاجية والمزيد من الاستهلاك.

وبالنسبة لبعض الاقتصادات النامية الأخرى، فإن إعادة التوازن في الصين يعني انخفاض الرغبة في الواردات من المعادن والطاقة. ويوصف الصين محركاً لأسعار المعادن المرتفعة خلال العقد الماضي، فإن كل زيادة في استثماراتها كانت تدفع أسعار المعادن إلى أعلى خلال فترة زمنية قصيرة: ووصلت هذه الأسعار إلى ٢٠٠٪ من أسعارها التي كانت سائدة منذ عقد مضى (راجع الرسم البياني ١). وقد أدى كبح الاستثمار في الصين بالفعل إلى هبوط أسعار السلع الأساسية. وإذا افترض الصندوق في تقرير آفاق الاقتصاد العالمي إعادة توازن متواضع، فإنه يتوقع انخفاضات متواضعة مقابلة في أسعار الطاقة والمواد نسبتها ٣٪ إلى ٤٪ في السنة.

وفي حين أنه من الصعب للغاية توقع أسعار السلع الأساسية، فمن المحتمل أن تنخفض استجابة لإعادة التوازن الأشد في الصين. وتزداد أسعار الفائدة على الدولار الأمريكي (نتيجة تعافي اقتصاد الولايات





المتحدة واستعداد السياسة النقدية للاتحاد الفيدرالي) مع تراجع أسعار السلع الأساسية كرد فعل للتباطؤ في الصين، وهو ما يعني وجود

## إعادة التوازن من الاستثمار إلى الاستهلاك يعني أن التصنيع سينمو بسرعة أقل وسيتوسع قطاع الخدمات في الوقت نفسه.

مشاكل بالنسبة للبلدان النامية المصدرة للسلع الأساسية، وخاصة تلك التي اقترضت بتهور. وفي حين أنه من المتوقع أن ينخفض طلب الصين على السلع الأساسية، من المتوقع أن يؤدي إعادة التوازن إلى زيادة الطلب على السلع المصنعة والخدمات من الاقتصادات النامية الأخرى. وارتفعت الأجور الحقيقية في الصين خلال السنوات الأخيرة بنحو ١٥٪ في السنة، بسرعة أكبر من أي مكان آخر في آسيا، حيث كانت النسب في العادة أقل من ١٠٪ بكثير (راجع الرسم البياني ٢). وفي حالة إضافة الارتفاع الفعلي الحقيقي في سعر صرف عملة الصين، ستكون النتيجة هي أن تصبح الصين من كبار المنتجين ذوي الأجور العالية بين الاقتصادات النامية الآسيوية.

وهذا يعني أن الصين تفقد ميزتها التنافسية في الأنشطة كثيفة العمالة مثل تصنيع الملابس والأحذية وتجميع الإلكترونيات. ويمكن للاقتصادات النامية المنخفضة الأجور أن تدخل السوق الآن وتستحوذ على حصة من السوق من الصين، سواء بالتصدير مباشرة إلى الأسواق النهائية في الولايات المتحدة وأوروبا أو التصدير إلى الصين كجزء من سلسلة إمدادات (راجع 'إضافة القيمة' في طبعة ديسمبر ٢٠١٣ من مجلة التمويل والتنمية). وبما أنه لا يزال لدى الصين فائض كبير

وتتحرك إلى أعلى في سلسلة القيمة، فإن فقدان هذه الحصة من السوق في الأنشطة كثيفة العمالة يمثل تطوراً صحياً يعكس الانتقالات السابقة لاقتصادات مثل كوريا ومقاطعة تايوان الصينية. وهذا التحول يحدث بالفعل وينبغي أن يكون حافزاً قوياً للاقتصادات النامية القريبة لتحسين مناخها الاستثماري والحفاظ على سياسات اقتصادية كلية سليمة بحيث تحقق أقصى فائدة.

وعلى جانب الخدمات، فإن الاقتصادات الآسيوية النامية تقدم خدمات سياحية إلى الصين بشكل متزايد للغاية. وفي السنة الماضية، سافر ١٠٠ مليون سائح صيني إلى الخارج، الأغلبية العظمى منهم داخل آسيا.

وفي حالة نجاح إعادة التوازن، من المرجح ألا يزيد الفائض الخارجي للصين كنسبة من إجمالي ناتجها المحلي، ولكن من المتوقع أن يظل عند ٣٪ تقريباً من إجمالي ناتج محلي يتزايد بسرعة بالقيمة المطلقة. وفي الوقت الحالي، فإن المقابل لفائض الحساب الجاري في الصين هو أساساً تراكم الاحتياطيات. ولكنه ليس من الصعب تخيل سيناريو بعد عدة سنوات من الآن يكون فيه لدى الصين صافي تدفق كبير من الاستثمار الأجنبي المباشر ولا تتدخل في سوق العملة بطريقة مؤثرة. وبدأت الصين تظهر بسرعة كمصدر رئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر. وفي البداية، كان جزء كبير من ذلك في قطاعي الطاقة والمعادن، التي أصبحت فيهما الآن من كبار المستوردين. ولكن في الآونة الأخيرة، مال الاستثمار الأجنبي الصيني إلى التوسع نحو قطاعات ومناطق جغرافية مختلفة. وسيكون جزء من الصلة بسلسلة الإمدادات الصينية من خلال الاستثمار في الخارج من جاب المصنعين الصينيين.

ويتسبب إعادة التوازن في الصين في مشاكل لبعض الاقتصادات النامية الأخرى، ولكنه يقدم فرصاً أيضاً. ومن الناحية الأخرى، من المرجح أن يكون الوضع العالمي بدون إعادة توازن في الصين أكثر تقلباً. وعلى المدى المتوسط، من المرجح أن تظل أسعار السلع الأساسية مرتفعة مع استمرار الاستثمار في الصين على نفس الوتيرة. ولكن يرى معظم المراقبين أن الاستثمار الذي يبلغ ٥٠٪ من إجمالي الناتج المحلي غير قابل للاستمرار: ستصبح الزيادة الواضحة بالفعل في المساكن والتصنيع والبنية التحتية حادة بشكل متزايد. وعند نقطة معينة، سينخفض الاستثمار التجاري للصين بسبب ضعف العائد؛ ويبدو أن ذلك يحدث بالفعل في النصف الأول من عام ٢٠١٤. ويواجه الاستثمار الذي تدعمه الحكومة مشكلة أن المعدل الكلي لدين الحكومة إلى إجمالي الناتج المحلي يرتفع بسرعة، وإن لم يصل إلى مستوى يثير القلق.

وستكون العقبة هي انخفاض حاد في الاستثمار في الصين بالتزامن مع تباطؤ شديد في النمو. وستنخفض أسعار السلع الأساسية بعد ذلك بسرعة أكبر مقارنة بحالة إعادة التوازن. وهي أوضاع يمكن أن ينخفض فيها سعر صرف العملة الصينية بدافع من السوق: من المرجح أن ينخفض سعر الصرف ويتسع الفائض التجاري إذا انخفض الاستثمار انخفاضاً حاداً بدون زيادة بنفس القدر في الاستهلاك. وستتمسك الصين في هذه الحالة بصادراتها التصنيعية كثيفة العمالة بدلاً من فتح المجال لبلدان أخرى.

إن نجاح إعادة التوازن في الصين يمثل سيناريو أكثر جاذبية للاقتصادات النامية في العالم. ■

ديفيد دولار زميل أول في مؤسسة بروكينغز، مركز جون ل. ثورنتون المعني بالصين.

