

قد تدير الصين قريباً أول عجز سنوي في الحساب الجاري منذ عقود

ترجمة د. سامر مظهر قنطقجي

لربع قرن من الزمان، تبيع الصين للعالم أكثر مما تشتري منه، وهذه سمة غير قابلة للتغيير في المشهد الاقتصادي؛ فقد حققت الصين فائضاً في حسابها الجاري (بمعنى مجموع ميزانها التجاري وصافي دخلها من الاستثمارات الأجنبية)؛ وذلك بسبب تراجع التصنيع الغربي، وفيضان سوق السندات الأمريكية، مع زيادة المدخرات التي غذت فقاعة الإسكان لضعاف الملاءة. ومع ذلك، قد يختفي الفائض قريباً.

أدارت الصين في عام ٢٠١٩، أول عجز سنوي في حسابها الجاري منذ عام ١٩٩٣؛ مما سيحولها من مقرض إلى مقترض، وسيحدث ذلك تأثيراً غير مباشر، بأن يجبرها (بشكل تدريجي) على جذب مزيد من رأس المال الأجنبي وتحرير نظامها المالي. وحكومة الصين تستيقظ على هذه الحقيقة ببطء. وفي هذه الأثناء، يبدو أن المفاوضات التجارية بين الأمريكيين لم يلاحظوا ذلك على الإطلاق؛ فبدلاً من التركيز على حث الصين على تحرير نظامها المالي، هم قلقون من منعها لانخفاض (اليوان). ونتيجة لقصر النظر، يعتبر ذلك بمثابة فرصة ضائعة لكلا الجانبين.

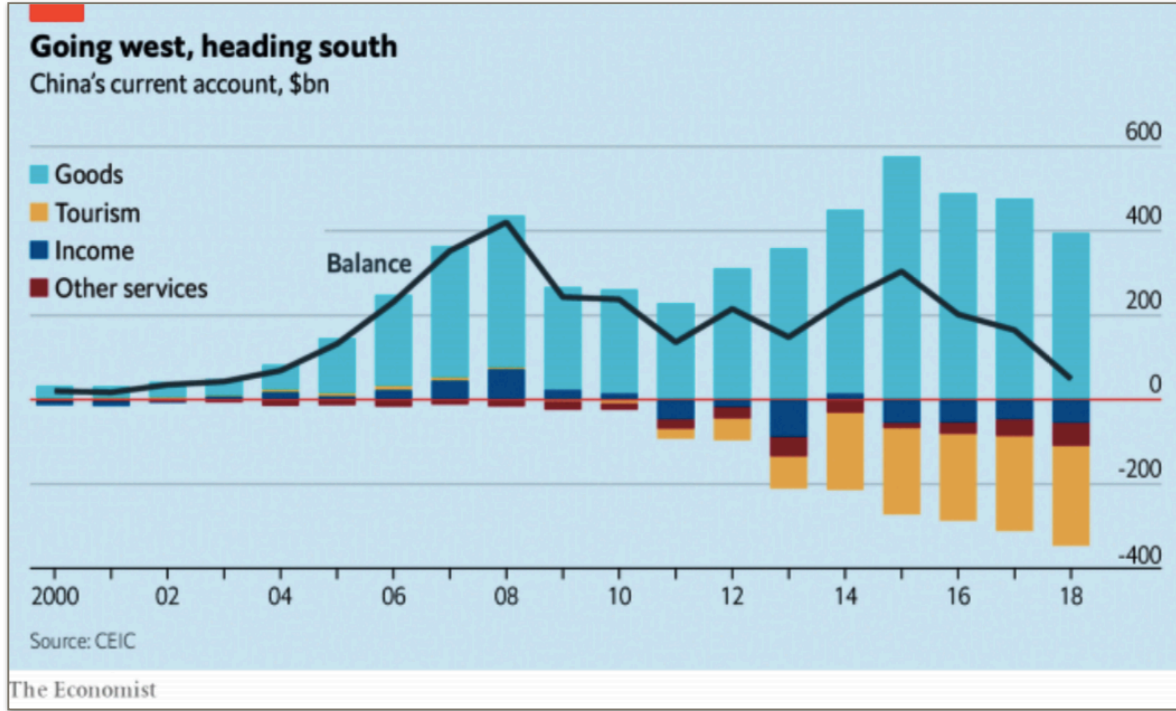
لقد عكست فوائض الصين ولعقود من الزمان حقيقة أنها وفرت لسنوات أكثر مما استثمرت. فالأسر المقتصدة تكتنز النقود، كما أن ظهور التجمعات الصناعية الساحلية الكبيرة يعني أن المصدرين يكسبون عائدات أكثر مما تستطيع الصين إعادة استثماره.

لكن الآن كل ذلك بدأ يتغير. فالمستهلكون ينفقون على السيارات والهواتف الذكية والملابس، كما ينفق السياح الصينيون مبالغ هائلة في الخارج (انظر المقال)، ومع تقدم السكان في السن، سينخفض معدل الادخار القومي أكثر، لأن المزيد من المتقاعدين سيخفضون مدخراتهم.

ودخول الصين فعلياً حالة العجز هذا العام أم لا، سيكون بناء على أسعار السلع. لكن الاتجاه نحو الادخار والاستثمار واضح: حيث ستحتاج البلاد قريباً إلى التكيف مع واقع جديد تكون فيه حالة العجز هي السائدة. وهذا بدوره يعني أن الصين ستحتاج إلى اجتذاب تدفقات رأس المال الصافية؛ كصورة متطابقة لعجز الحساب

^١ China may soon run its first annual current-account deficit in decades, The Economist, Mar 16 2019, [Link](#)

الجاري. وحتى حدوث ذلك؛ خفت الصين حصصها للأجانب الذين يشترون السندات والأسهم مباشرة، وجعلت من الأسهل بالنسبة لهم الاستثمار في الأوراق المالية عبر بورصة هونغ كونغ. وتدرس صناديق التقاعد وصناديق الاستثمار في جميع أنحاء العالم زيادة تعرضها للصين.



لكن الإصلاحات لا تزال محدودة؛ حيث يواجه المواطنون الصينيون العاديون قيوداً على مقدار الأموال التي يمكنهم الحصول عليها. وإذا حاول المستثمرون الأجانب سحب أموالهم من الصين مرة واحدة، فلن يكونوا قادرين على ذلك، مما يجعلهم متوترين من وضع مبالغ كبيرة. والصين مرعوبة من عدم الاستقرار المالي. فقد تسبب إصلاح العملة الفاشل في عام ٢٠١٥ بتقلب واسع النطاق. لكن النظام الذي تنتقل إليه البلاد، والذي يعامل السكان المحليين والأجانب بشكل مختلف، يعد بأن يكون الوضع سيسوده الفساد، وعدم الاستقرار. في نهاية المطاف، سيحتاج رأس المال إلى التدفق بحرية في كلا الاتجاهين عبر حدود الصين؛ حيث سيستفيد الأشخاص من خارج الصين وداخلها من القدرة على الاستثمار في أماكن أكثر. وستكون الحاجة إلى تدفقات رأسمالية أكثر تحركاً وتأثيرات جانبية مرحب بها؛ تتمثل بإجبار الصين على إصلاح نظامها المالي الذي تسيطر عليه الدولة، ليس أقلها أنها تحظى بالثقة بين المستثمرين الدوليين. وهذا بدوره يعني أن قوى السوق تلعب دوراً أكبر في تخصيص رأس المال في الصين.

قد تتوقع أن يرحب المفاوضون التجاريون الأمريكيون بكل هذا، وتحت الصين على تحرير نظامها المالي . لسوء الحظ يبدو أنها عالقة في الماضي . مهووسون بفكرة أن الصين قد تخفض عملتها لتعزيز الصادرات، وتفيد التقارير أنها تصر على أنها تلتزم باليوان المستقر . هذا خاطئ ويناقض نفسه . فبدلاً من خوض حروب العملة كما في الماضي، يجب على أمريكا أن تحت الصين على الاستعداد للمستقبل .