

## الفصل الرابع عشر

### المستقبل الاقتصادي لآسيا

بقلم روبرت هورماتس

يقدم لنا روبرت هورماتس الفصل الختامي لهذا الكتاب، وهو أطولها. تعد آسيا، ومن ضمنها الهند، قصة القرن الواحد والعشرين، لذلك تراه يجول في هذه القارة طويلاً وعرضاً، ويعبر مناطق التوقيت المتعددة فيها. يشغل هورماتس منصب نائب رئيس مجلس الإدارة لشركة غولدمان ساكس (الدولية). وحين يكتب يتحدث من خلال إدارك كلياني يجعله المصدر الهام الذي يثق به القادة السياسيون والاقتصاديون في العالم. وهو الذي يقصده الجميع عند الأزمات. في مقالته هذه يرسم ببراعة الفنان لوحة مفعمة بالتفاؤل لآسيا الصاعدة. يؤمن بالحلول المنبثقة عن السوق لأي صدام أو اضطراب بين الأمم والثقافات والاقتصادات، كما يؤمن أيضاً بوجود حلول للمشاكل الاجتماعية في هذه المنطقة التي لا تزال تعاني الفقر وانعدام فرص العمل. ولكن، انتبه أيها القارئ ففي رؤية هورماتس يوجد اهتمام منه بحاجتنا لأن نتوقع ما ليس متوقعاً.

تتمتع معظم الدول الآسيوية الآن بأداء اقتصادي جيد في أعقاب نمو متراجع دون المعدل الوسطي استمر لسنوات عديدة. يرجع السبب في ذلك إلى عدد من العوامل مجتمعة هي: نمو الصين المذهل والمزايا الاقتصادية الناشئة عن مجموعات كبرى من العمال والمديرين ذوي المهارات العالية والثقافة الواسعة،

وتزايد التجارة البينية والعالمية، والطلب الداخلي المتنامي، وتحقق الفوائد الناجمة عن الإصلاحات الاقتصادية عبر سنوات عديدة، والتحول الملحوظ في مواقع إنتاج البضائع والخدمات من الدول الصناعية إلى الاقتصادات الصاعدة في هذه المنطقة بسبب الضغوط المتزايدة في سبيل تقليص التكلفة في الدول الصناعية.

كما تنبغي الإشارة إلى أن العديد من الدول الآسيوية تمتلك المقومات الأساسية اللازمة للتفوق في اقتصاد عالمي يعتمد اعتماداً كبيراً على المعرفة، وهي رأس مال بشري موهوب وتقاليد تربية صارمة وانفتاح نسبي على التجارة والأفكار والاستثمار. وترجمة هذه المقومات إلى نجاح بعيد المدى يقتضي تطبيقاً مستداماً لسياسة اقتصادية جيدة (وبخاصة مزيداً من الجهود لتطوير وتعزيز أسواق مالية محلية ذات فاعلية ومصداقية إضافة لتقوية نظام أسلوب الحكم داخل الشركات)، فضلاً عن تطبيق نظام مالي وتجاري عالمي جيد الأداء.

ولكن وهنالك سؤالان محوريان سوف يواجهان المستثمرين في هذه المنطقة على المدى الأدنى. أولهما، كيف ستكون ردة فعل الاقتصادات والأسواق حيال تثبيت واستقرار أسعار الفائدة في الولايات المتحدة وحيال حصول انخفاض حاد للدولار مقابل العملات الآسيوية؟ ونقول فيما يتعلق بالسؤال الأول إن معظم الاقتصادات الآسيوية ينبغي أن تكون قادرة على الصمود في وجه ارتفاع معتدل في أسعار الفائدة الأمريكية - كما كان حالها في أواخر الثمانينيات - أو في وجه انخفاض تدريجي للدولار، طالما أنها تستطيع هي ذاتها أن تحتفظ بظروف مالية إسعافية وأن تتحمل زيادات ثابتة في الطلب المحلي. لكن انخفاضاً حاداً جداً في النمو الأمريكي أو في الدولار سيكون له تداعيات خطيرة على المنطقة وذلك بسبب اعتماد آسيا الكبير والمتواصل على التصدير إلى أمريكا الشمالية.

أما لو حصل تباطؤ كبير في الصين، وبرغم أن حصوله بعيد الاحتمال على المدى القريب، فسيكون مشكلة كبرى لباقي دول المنطقة. فقد ازدادت كثيراً مستوردات الصين من الدول المجاورة لها في السنوات الأخيرة، لذلك فإن أي تباطؤ حاد في نمو الصين سوف يتسبب بانهيار أسعار السلع وستضعف المبيعات الأخرى (لا سيما البضائع الوسيطة) - وستمتد آثار ذلك إلى أسواق الأسهم والسلع في المنطقة بكاملها. غير أن معظم هذه البلدان تستطيع تجاوز التراجع في نمو الصين إذا كان هذا التراجع متواضعاً، وذلك بسبب الوسادة المهيأة لها بوجود احتياطي كبير من العملة وأنظمة أسعار الصرف المرنة التي تتيح لها تخفيض قيمة العملة بغية زيادة صادراتها إلى الأسواق الأخرى، لا سيما وأنها فتحت طرقاً للكثير من منتجاتها في أسواق الولايات المتحدة والإتحاد الأوروبي، وكذلك قدرتها على احتمال عجز أكبر في الميزانية لفترة محدودة من الزمن، وامتلاكها لمزيج أكثر تنوعاً من المنتجات والصادرات مما كان لديها قبل عشرة أعوام مضت.

### الدور المتنامي للطلب المحلي في دفع عملية النمو الآسيوي:

بعد سنوات عديدة من الاعتماد الكبير على نمو تقوده الصادرات حصلت بعض التغيرات في آسيا، كان أهمها وأوسعها احتمال تنامي دور الطلب المحلي والإقليمي في دفع عملية النمو. وإذا كان لهذه العملية أن تتم فإنها بحاجة للمزيد من الاستثمارات في الصناعات غير التصديرية ولقاعدة عريضة للطلب الاستهلاكي. فالتقدم في هذين المجالين له أهميته الخاصة في استقرار وتحسين ميزان الاقتصاد العالمي للسنوات القادمة. فما زالت معظم الاقتصادات الآسيوية تعتمد على تصدير تنوع واسع من البضائع والخدمات إلى الولايات المتحدة والإتحاد الأوروبي - والطلب النهائي في هذه الأسواق أمر له أهميته الكبرى في صحة وعافية اقتصاد المنطقة الآسيوية. فقد أشار تقرير صدر مؤخراً عن

صندوق النقد الدولي أن ما نسبته 81 بالمائة من إجمالي الصادرات الآسيوية تذهب بصورة مباشرة أو غير مباشرة (على شكل صادرات إلى دول آسيوية أخرى ليتم تجميعها لتصبح منتجات نهائية تشحن إلى خارج المنطقة) إلى دول صناعية غير آسيوية.

ولكن احتمالات الإقلال النسبي في الاعتماد على التصدير كمصدر أساسي للنشاط الاقتصادي العام في العديد من الدول الآسيوية الناشئة تكمن في تزايد النمو القوي للاستثمار الرأسمالي والطلب الاستهلاكي يدعمهما تزايد التسليف المحلي وسياسات مالية ونقدية إسعافية. وقد بدأ هذا التوجه، ولكن إذا تم تعزيزه وتقويته، فسوف يساعد في إعادة التوازن إلى النمو العالمي ويقلص التباينات في التجارة الدولية مع الولايات المتحدة وكذلك مع الإتحاد الأوروبي.

ومفتاح نجاح هذه العملية بيد الصين. في العام الفائت طبقت الصين إجراءات تهدئة للاقتصاد بهدف تخفيف الضغط التضخمي. فكان من شأن هذه الإجراءات أن لطفت من نمو الطلب المحلي في بعض أرباع السنة الأخيرة وجعلت النمو الإجمالي أكثر اعتماداً نسبياً على الصادرات، ولكن ظل الطلب المحلي في قوته. ومن المحتمل أن تظل الصين تعاني عجزاً تجارياً سنوياً مع معظم الدول الآسيوية الأخرى، وفائضاً تجارياً متزايداً مع الولايات المتحدة والإتحاد الأوروبي. غير أن الطلب المحلي القوي سوف يعتمد مستقبلاً وبصورة جزئية على تواصل إعادة توزيع المدخرات المحلية العليا في الصين مبتعدة عن الشركات الحكومية غير الفاعلة ونحو استثمارات أكثر إنتاجاً ونمو عريض القاعدة في المناطق الريفية وكذلك عملية ضبط وتعديل العملة.

غير أن الطلب المحلي في أماكن أخرى في آسيا يتزايد قوة. ففي كثير من البلدان نجد الإنفاق الاستثماري المتزايد يقود هذا النمو في الطلب. لقد شهد الإنفاق الاستثماري تباطؤاً شديداً في النمو في معظم البلدان الآسيوية منذ

بعض الوقت وذلك لأن المنطقة كلها تقريباً كانت آنذاك قد بدأت تستعيد عافيتها من: أولاً، فترة من المبالغة في الاستثمارات شهدتها أعوام منتصف التسعينيات، وثم من أزمة مالية عصفت بها في عام 1997، وأخيراً من آثار وباء سارس (SARS) المتلازمة الحادة للأعراض التنفسية - Severe Acute Respiratory Syn-drome). إضافة إلى تحملها لآثار الضعف في طلب الدول الصناعية على منتجات التكنولوجيا المتقدمة التي أعقبت تلك الفقاعة المعروفة.

وبعد أن تلاشت الآثار الارتدادية لأزمة عام 1997 وتزايد الإنفاق على التكنولوجيا في بلدان مجموعة السبعة استعاد الاستثمار في الاقتصادات الآسيوية الناشئة وبخاصة في الصناعات التكنولوجية زخمه. وهذا بدوره رفع وتيرة التوظيف والاستهلاك الخاص. إضافة لذلك شهد الاستهلاك المحلي في آسيا نمواً مطرداً بسبب تحسن أحوال المصارف في المنطقة نتيجة الإصلاحات وإعادة الهيكلة، إضافة إلى التأكيد المتزايد على المنتجات المالية ذات التوجه نحو المستهلك مثل الرهون العقارية وبطاقات الائتمان (التي أدخلتها المصارف في أعمالها في السنوات الأخيرة بغية الإقلال من الاعتماد على أعمال تمويل الصادرات في فترات الركود العالمي).

وقد ظهرت أيضاً روح جديدة للتعاون بين بلدان المنطقة ترافقت مع عملية دفع قوي لإحداث المزيد من المؤسسات الرسمية لتسهيل هذا التعاون. ففي عام 2001 كان من نتيجة مبادرة شيانغ ماي Chiang Mai حصول اتفاق على تقديم تعهدات بقيمة 35 مليار دولار من أجل ترتيبات ثنائية لتبادل العملات، رغم أن تحسن ميزان المدفوعات قد ألغى الحاجة لسحب منها حالياً. ومع تواصل نمو التجارة داخل المنطقة برمتها تزايد التركيز على التعاون الأوسع في مجال العملات - وكذلك سبل تفاذي الانكشاف المفرط أمام الدولار. كان واحداً من هذه الأهداف زيادة حصة الاستثمار بالأصول المحلية. ثم ظهرت مبادرة صندوق

الأوراق المالية الآسيوية Asian Bond Fund Initiative (ABF-2) التي أطلقتها المصارف المركزية في شرق آسيا وأستراليا ونيوزيلندا والتي تهدف إلى إحداث "الصندوق الآسيوي للأموال". بغية الاستثمار في صناديق الأوراق المالية داخل بلدان شرق آسيا. كما اتفقت هذه البلدان أيضاً على إحداث مؤشر باسم مؤشر صندوق الأوراق المالية لعموم آسيا Pan-Asian Bond Fund Index من أجل الاستثمار المباشر في الأوراق المالية بالعملات المحلية للمنطقة، وبذلك يتمكن المستثمرون الدوليون من شراء محفظة متنوعة من ديون المنطقة.

### الصين:

بسبب تلك الارتباطات المالية والتجارية والاستثمارية المتزايدة مع جوارها ينبغي أن يركز أي تحليل لمستقبل آسيا الاقتصادي بشكل رئيس على الدلائل المستقبلية "للمملكة الوسطى Middle Kingdom" وهي التسمية السياسية القديمة للصين والتي نراها مناسبة في هذا المقام لاعتبارات اقتصادية. قبل نحو مائتي عام أو أقل قليلاً كان الناتج المحلي الإجمالي للصين أعلى من الناتج المحلي في أي بلد آخر. (وكان ثاني أكبر ناتج محلي في شبه القارة الهندية التي عرفت فيما بعد ولفترة مؤقتة من الزمن باسم الهند البريطانية.) ولم ينس الصينيون تاريخهم، لذلك يرى معظمهم في هذا التصاعد الأخير في النمو عودة لما كانوا عليه فيما مضى، وليس ظاهرة جديدة مفاجئة كما يراها معظم الغربيين.

والصين تحتل مركز الوسط في تلك القصة المثيرة للإعجاب التي تروي أخبار التجارة والنمو في آسيا. فقد حققت خلال العقود المنصرمين من السنين تزايداً هائلاً في الإنتاج وخلق فرص العمل وفي الاستثمار والصادرات ومستوى المعيشة - ومن خلال ذلك كانت الحافز وراء ذلك التقدم الاقتصادي الضخم في باقي البلدان الآسيوية وخارج آسيا أيضاً. فهي الآن قوة اقتصادية من صنف

عالمي ممتاز وعامل رئيس يعتد به في الاقتصاد الدولي. لكنها في الوقت نفسه تواجه تحديات مهمة في السياسة الاقتصادية تتضمن فيما تتضمنه معدلات بطالة عالية في بعض مناطقها، ومشكلات مصرفية كبرى وشركات حكومية خاسرة ونقصاً في الطاقة وفقراً في المناطق الريفية وعوزاً في الضمان الاجتماعي وإنتاجاً متراجعاً في المواد الغذائية يعود في بعض أسبابه لتقلص الأرض الزراعية.

وحتى عهد قريب كانت مهمة التغلب على الانكماش الهمّ الرئيس لصناع سياسات الاقتصاديات الكبرى. فكان التوسع في التسليف المصرفي والنمو النقدي عام 2002 جزءاً من جهد كبير بذل في سبيل مكافحة تلك المشكلة. بيد أن الأسعار سجلت ارتفاعاً عام 2003 - وكان ذلك خبراً ساراً للصين وغيرها من البلدان الآسيوية التي شعرت بمخاوف إزاء انكماش الصادرات الصينية. لكن احتمالات حصول تضخم كبير عام 2004 حملت في طياتها مشكلات خطيرة - وبذور خطر يتهدد بحصول اختلالات كبرى في التوازن. لقد عمل المسؤولون الصينيون جاهدين لمكافحة ذلك الارتفاع المتسارع في الأسعار الحاصل خلال العقد المنصرم من السنين (حيث سجل التضخم معدلاً ثنائي الأرقام في عامي 1993 و1994). وفي عام 2004 وجهوا اهتمامهم ثانية للتعاطي مع عودة التضخم للارتفاع. فالتضخم الحاصل في مطلع التسعينيات (وكان ناتجاً حينذاك عن السرعة المحمومة في الاستثمارات) أمكنت مكافحته حين أقدمت الحكومة على خفض الأسعار كثيراً مستخدمة في هذا السبيل "ترشيحاً إدارياً" مضافاً إليه تقييداً شديداً في الاقتصاديات الكبرى (وبخاصة في التسليف). لكن البلاد فيما بعد شهدت انكماشاً مزعجاً وضعفاً في النمو.

كان السبب في ازدياد معدل التضخم عام 2004 ناشئاً في جزء منه عن الارتفاع الحاد في أسعار الأغذية (بسبب تدني المحصول الزراعي وتقلص

مساحة الأرض المزروعة حيث تزايدت مساحة الأراضي التي تحولت إلى عقارات تجارية) من جهة، ومن جهة أخرى بسبب ارتفاع أسعار المحروقات. ولعل الجزء الآخر من أسبابه يكمن أيضاً (كما حصل في مطلع التسعينيات) في تنامي الاستثمارات. فقد شهدت الصين انفجاراً في مشاريع البناء والتشييد، كان معظمها برعاية السلطات المحلية، في قطاعات عديدة مثل الحديد والصلب والاسمنت والألمنيوم والعقارات التجارية والبنية التحتية. وقد تمثل ذلك في ارتفاع أسعار العقارات ومواد البناء والسلع. وكانت الشركات في الوقت نفسه تكثر من شراء المواد والسلع من أجل بضاعة الجرد (كنوع من الحماية ضد مزيد من الارتفاع في الأسعار) وبسرعة محمومة، ما فاقم مشكلة ارتفاع الأسعار.

من أجل ذلك تظل البلاد بحاجة ماسة لاستثمار قوي (الذي سجل حالياً 40 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي) بغية خلق فرص عمل جديدة تستوعب ملايين العمال الذين فقدوا وظائفهم بسبب إغلاق، أو تقليص حجم، معامل الدولة الكبرى (فقد ضاعت نحو 40 مليون فرصة عمل خلال الأعوام الخمسة الماضية) ولتستوعب أيضاً أولئك العمال القادمين (بمعدل سنوي قدره عشرة ملايين عامل) إلى المدن الصينية في المنطقة الصناعية بشرق البلاد من المناطق الريفية بحثاً عن فرص للعمل. ولكن الاستثمار أكثر مما ينبغي في قطاعات معينة قد خلق اختناقات كان من شأنها التسبب في ارتفاع حاد في بعض مجالات الاقتصاد. إضافة لذلك، فقد تبين أن عدداً من المشاريع الجديدة غير سليمة من الناحية الاقتصادية (كثير منها يعطي عائداً متدنياً) وأنها ذات نوعية متدنية، وأنها تشكل ضغطاً مجهداً على منظومة الطاقة التي تعاني أصلاً من عبء ضريبي كبير.

## الفضل الموازن لبايجينغ:

كان قرار الحكومة المركزية بتحديد هدف النمو لعام 2004 بمعدل متواضع (بالنسبة للصين) قدره 7 بالمائة جزءاً من جهد كبير لاحتواء التضخم وإنتاج معدل للنمو أكثر استدامة. وحقيقة الأمر أن السلطات الصينية لم تكن تريد أن تخفض النمو إلى هذا المستوى. لكن الإعلان عن هذا الرقم كان مجرد إشارة إلى الحكومات المحلية والإقليمية في الصين (التي تنفذ ما يزيد عن ثلثي المشاريع الاستثمارية في الصين أو ما يعادل خمسة أضعاف المشاريع التي تنفذها الحكومة المركزية) لكي تقلص تنمية المشاريع - التي سجلت نمواً في الربع الأول من عام 2004 بمعدل يزيد عن 4 بالمائة بالمقارنة مع الفترة نفسها للعام 2003.

لكن قدرة الحكومة المركزية في بايجينغ في السيطرة على المدن والأقاليم، وخفض تطوير المشاريع فيها، قد تراجعت مؤخراً بسبب الإصلاحات المطبقة عبر السنين والتي انتهت إلى لامركزية صنع القرار الاقتصادي وتخفيض الموارد. وفي معظم الأحيان كانت الحكومات المحلية تمتلك السلطة الكافية لإقناع المصارف المحلية بتمويل مشاريعها الصغيرة سواء رضيت المصارف بذلك أم لم ترض. لكن هذا لا يعني أن الحكومة المركزية عاجزة عن إنجاز مهمتها، إنما تقصد بذلك أن هذا العمل قد غدا أكثر تعقيداً مما كان عليه الحال فيما مضى.

غير أن مشكلة الاقتصاد الصيني في عام 2004، في أحد مضامينها الأساسية، لم تكن مشكلة كلاسيكية في إفراط السخونة، فهذه المشكلة تتميز عادة بندرة في أسواق العمل وارتفاع في الأجور. والصين لديها معدلات بطالة عالية والأجور منخفضة في معظم أنحاء الصين. وفي مجالات عديدة للتصنيع يوجد فرط في الطاقة الإنتاجية، فالمشكلة في الصين هي مشكلة قيود طاقة/عرض في بعض القطاعات أدت إلى ارتفاع الأسعار في تلك القطاعات.

لذلك تضطر الحكومة المركزية في بايجينغ للقيام بفعل موازن دورياً - تعمل من خلاله على تهدئة القطاعات ذات السخونة المفرطة وفي الوقت نفسه تزيد الاستثمارات، وتشجع المزيد من الاستثمار الخاص، في مجالات وقطاعات ذات أولويات قومية (مثل المناطق الريفية وتوليد الطاقة الكهربائية). وحيث ينبغي تخفيف الاختناقات (مثل قطاعات النقل والفحم والنفط) والمحافظه على زخم النمو العام بمعدل يكفي لتوليد المزيد من الوظائف. فقد عملت الحكومة على تقييد التسليف ورفعت أسعار الفائدة في عام 2004، وبإمكانها أن تفعل ذلك ثانية إذا عادت معدلات التضخم للارتفاع، لكنها لم تخاطر بما يمكن تسميته "الهبوط الصعب". فالبطالة هي أصلاً مصدر باعث على القلق، ويهم الحكومة المركزية أن تمنع ارتفاع معدلاتها.

ولدى السلطات أيضاً خشية بأن يشكل ارتفاع أسعار الفائدة مستقبلاً عامل جذب لمزيد من تدفقات رؤوس الأموال من الخارج. فقد كانت هذه التدفقات المتزايدة - وبعضها من قبيل التكهّن بارتفاع قيمة العملة - السبب الرئيس في ازدياد الاحتياطي من العملات الأجنبية زيادة كبرى عام 2004 (ومطلع عام 2005)، ما جعل إدارة عرض الأموال والتسليف أكثر صعوبة من ذي قبل - رغم أن مصرف الشعب الصيني People's Bank of China (المصرف المركزي) قد تمكن حتى الآن وبفاعلية من تحقيق نمو معتدل في عرض الأموال. وقد ساعدت زيادة أسعار الفائدة التي نفذها مصرف الاحتياطي الفدرالي في تمكين مصرف الشعب الصيني من رفع أسعاره بحيث تكون الفرصة ضئيلة لتدفقات الدولار إلى الرنمينبي (RMB).

في عام 2004 استخدمت بايجينغ مزيجاً من سياسة اقتصادية كبرى أكثر تقييداً وسياسة إدارية. فقد عملت مرتين على زيادة مشروطية احتياطي المصارف بغية إبطاء الإقراض، وأرسلت مسؤولين حكوميين إلى مختلف أقاليم

البلاد للتدقيق في حسابات قروض المصارف والاستثمارات وذلك بغية الحد من الإقراض الجديد في القطاعات ذات السخونة المرتفعة وتأييد المسؤولين المتورطين في ممارسات إقراض غير سليمة. وكان من إجراءاتها الأشد قسوة ذلك الأمر الصادر في أواخر شهر نيسان/أبريل والقاضي بتعليق مؤقت للقروض الجديدة كافة - ما يعطي الحكومة بعض الوقت لإجراء تقييم للمشكلة ووضع المزيد من القيود على ممارسات كانت العديد من السلطات تعتقد أنه إقراض غير سليم. وتضمنت الإجراءات الأخرى المتخذة في هذا السبيل أوامر أصدرت إلى السلطات المحلية تهدف إلى قيام هذه السلطات بوضع شروط على من يقومون بالمشاريع تقضى بأن يكون لديهم مزيد من السيولة النقدية قبل تنفيذ المشروع بدلاً من لجوئهم إلى الاقتراض لتغطية قسم كبير من التكاليف، إضافة إلى قيامها بإشراف دقيق على المصارف المشتركة التي تقوم بعمليات إقراض زائد - قد تصل نسبة نموه في بعض الحالات إلى 50 - 60 بالمائة.

وقد قامت السلطات في بايجينغ أيضاً برفع أسعار الفائدة وبيعطاء المصارف الخيار بأن تتقاضى أقساطاً أعلى من المقترضين ذوي المخاطر العالية وللمشاريع التي تنفذ في قطاعات ذات سخونة عالية، وفي الوقت نفسه تقدم قروضاً بسعر أقل إلى المقترضين ذوي المخاطر الضئيلة والمشروعات التي تراها الحكومة ضرورية (مثل الطاقة الكهربائية والسكك الحديدية). توضح هذه الإجراءات ناحية على قدر كبير من الأهمية في استراتيجية الحكومة لإعادة توجيه الاستثمارات - وذلك من خلال وضع ضغوط ترمي إلى تقليص بعض أنواع المشاريع، وتعيد توجيه رؤوس الأموال نحو مشاريع يراد لها الاستمرار والتقدم. وقد كانت هذه الاستراتيجية المنفذة عام 2004 ناجحة في معظم ما احتوته، وانخفضت نسبة الاستثمار في الأصول الثابتة من 25 بالمائة إلى نحو 17 بالمائة إضافة إلى تحول الاستثمارات بعيداً عن القطاعات عالية السخونة مثل الإسمنت

والحديد والصلب. وازداد الإنتاج زيادة كبرى في القطاعات ذات الأولوية مثل الأغذية والكهرباء، وانخفض التضخم. وقد تحققت هذه الإجراءات جميعها بينما بقي نمو الإنتاج المحلي الإجمالي حوالي 9 بالمائة.

إن أية زيادة كبرى في البطالة أثناء عملية الانتقال المتواصلة لاقتصاد يتحول من اعتماد كبير على الزراعة إلى اعتماد أكبر على التصنيع والخدمات وفي الوقت نفسه من اقتصاد تكون فيه الشركات الحكومية هي رب العمل الرئيس إلى اقتصاد تضطلع بهذا الدور فيه الشركات الخاصة قد تكون عاملاً يؤدي إلى زعزعة الاستقرار. لكن الحكومة المركزية في بايجينغ تفعل كل ما ينبغي لاجتناب أية مستويات عليا في البطالة ولتضمن أن تسيير عملية الانتقال هذه بالسهولة واليسر اللازمين. فالصين لا تحتل أن ينخفض قطاع الاستثمارات كثيراً ذلك أن قسماً كبيراً من النمو في الصين وفي فرص العمل يكمن في الاستثمارات الجديدة.

فالتباطؤ السريع في نمو الاستثمارات يمكن أن يؤدي إلى تراجع في الاقتصاد وفي سوق فرص العمل أكبر مما تريده الحكومة. ولهذا السبب يعد التوظيف السالف الذكر لإعادة التوازن للاستثمارات أمراً ذا أهمية بالغة. فالصين الآن لديها فرصة أفضل من ذي قبل لاجتناب التقلبات لا سيما وأن المسؤولين الصينيين قد اكتسبوا خبرة عظيمة القيمة. فأدركوا مشكلة التضخم في الدورة الاقتصادية الحالية في وقت مبكر أكثر مما فعلوا في مطلع التسعينيات وتصرفوا سريعاً، كما أن الظروف الاقتصادية العامة هي الآن أفضل مما كانت عليه آنذاك.

بيد أن مشاعر القلق إزاء جدوى الشركات الحكومية - إضافة إلى رغبة الحكومة باجتئاب أية زيادات كبرى في أعداد العمال المسرحين من أعمالهم - جعلت الحكومة توجه معظم رأس المال المتاح إلى هذا القطاع. فأدت هذه

التوجهات بدورها إلى الحد من إمكانية وصول الشركات الخاصة إلى التسليف المصرفي وغيره من أشكال الدعم الحكومي. وغني عن القول إن لدى الشركات الخاصة إمكانية خلق فرص واسعة للعمل حين تتاح لها إمكانات إضافية من الموارد المالية. ورغم ذلك، يذهب حالياً قسم كبير من جميع إقراضات المصارف إلى الشركات الحكومية. من أجل ذلك هناك حاجة لإجراء تحسينات في أسواق رأس المال المحلية بغية رفع وتيرة وصول القطاع الخاص إلى تمويل الأسهم والدين.

#### احتمالات إعادة تقييم العملة:

إن مشاعر القلق إزاء الضغوط التضخمية وعدم رغبة الحكومة المركزية في إشغال نفسها بسياسة نقدية أكثر تشدداً أو انكماش حاد في السياسة المالية لإبقاء التضخم منخفضاً والتدفقات الكبرى لأموال المضاربات، قد زادت من الحديث عن إعادة تقييم العملة أو التعويم ابتداءً من العام 2004. وقد استجمع هذا الحديث، وكذلك الضغوط من الحكومات الأجنبية، زخمه في العام 2005. إن القيمة الأكبر لعملة الرنمبي RMB سوف تخفف من الضغوط التضخمية من خلال خفض أسعار المستوردات. لكن الصعوبات الماثلة في إدارة ذلك التراكم الضخم في الاحتياطي وكذلك احتمالات أن تفقد المصارف الصينية (مثل كثير غيرها في آسيا) شهيتها لكميات كبرى من "سندات التعقيم" (وهي سندات تصدر لامتناس العملة المحلية تحدث عندما تتدخل الحكومة في سوق القطع الأجنبي لشراء الدولار) فهي أسباب ذات علاقة تتيح ارتفاعاً في قيمة العملة.

غير أن السلطات الصينية قد أشارت إلى أنها لا تعتقد بأن من المناسب استخدام ارتفاع قيمة العملة أداة لسياسة قصيرة الأجل لخفض التضخم. وقد رأت ولسنوات عديدة في استقرار عملتها الرنمبي RMB عنصراً أساسياً في جهود سياستها لدعم تدفقات الاستثمارات إلى البلاد والحفاظ على بيئة مالية

مستقرة. وأكدت مراراً على أن هدفها يتمثل في رسم نمو ثابت وخلق فرص العمل. وأشارت أيضاً إلى أن القيمة الأعلى لعملتها قد تمضي في اتجاه معاكس وتتسبب في إبطاء النمو كثيراً وازدياد البطالة. فضلاً عن ذلك فإنها تعتقد أن خطوة كهذه قد تقود إلى تقلبات في العملات الآسيوية وبذلك تفسد العلاقات المحبوبة جيداً للموردين في المنطقة. تقول هذه السلطات أيضاً إن زيادة صغرى في هذه القيمة لن يكون لها أثر في منع المضاربات أو التضخم - وقد تجعل الأسواق تفترض بأن زيادات أخرى سوف تطبق وبذلك تزيد من حجم التدفقات الهادفة إلى المضاربة. وعلى أية حال ذكرت الصين في مناسبات عدة أن هدفها ليس إعادة تقييم عملتها بقدر ما هو متمثل في إصلاح النظام القائم لأسعار الصرف، ذلك الإصلاح الذي قد يتضمن ربط عملتها بسلة من العملات و/أو توسيع الحزمة التي ضمنها يتذبذب الرنمبي، وقد تحصل إعادة تقييم للعملة مقابل الدولار الأمريكي ضمن هذا الإطار.

لكن ظهور منطقة غير رسمية للرنمبي في شرق آسيا دليل قوي على أهمية تجارة الصين مع المنطقة كما يؤكد على أهمية الرنمبي أيضاً. ورغم أن العديد من الدول في شرق آسيا وفي جنوب شرق آسيا قد تستفيد من إعادة تقييم أحادية الجانب لعملاتها فتسهم في إدارة نمو عرض الأموال، إلا أن حكومات عدة تخشى بأنها إن أقدمت على تحرك بهذا الاتجاه من تلقاء نفسها، ومن دون ارتفاع قيمة الرنمبي، أو إن تصرفت على هذا النحو في وقت أبكر مما ينبغي فقد تخسر حصتها في السوق، وعلى وجه الخصوص مقابل الصين.

إن إعادة تقييم الرنمبي، أو التعويم الخاضع للسيطرة ضمن حزمة أكثر اتساعاً قد يمكّن (أو يشجع) الاقتصادات الأخرى الناشئة في المنطقة على رفع قيمة عملاتها. وقد ينجم هذا الأمر عن استجابة الأسواق لإعادة تقييم الصين لعملتها أو عن تعويم متصاعد من خلال ممارسة ضغط متصاعد على العملات

الأخرى. هذا من جهة، ومن جهة أخرى، قد ينجم عن استعداد لدى الحكومات في تلك الاقتصادات للسماح لعملاتها بالارتفاع لدى معرفتها أن اقتصاداتها لن تتأثر سلباً جراء انخفاض قوتها التنافسية أمام الصين نتيجة لذلك. وقد تكون النتيجة المشتركة إعادة تقييم لعملات المنطقة كلها مقابل الدولار واليورو. وحيث إن العملات الآسيوية مجتمعة تشكل ما مقداره 40 بالمائة من سعر صرف الدولار التجاري، فإن هذا العمل قد يكون خطوة باتجاه تقليص العجز التجاري الأمريكي الكبير في هذه المنطقة. لكنه لن يشكل الدواء الشافي للعجز التجاري الأمريكي العام الناجم عن ارتفاع مستوى الاستهلاك في الولايات المتحدة وانخفاض مستوى الادخار أمام الاستثمار المحلي. إضافة لذلك، لا يوجد تداخل بين المنتجات التي تنتجها الصين وغيرها من البلدان الآسيوية وتلك التي تنتجها الولايات المتحدة، وهذا ما قد يدل على أن إعادة التقييم هذه قد تكون ارتفاع أسعار المستوردات من آسيا، وليس انخفاضاً في حجم الاستيراد الأمريكي.

### قوة الصين التنافسية:

لقد أسهم الطلب الصيني الضخم على السلع والبضائع نصف المصنعة في حصول الانتعاش الاقتصادي الذي شهدته معظم البلدان الآسيوية - كما أسهم أيضاً في ارتفاع أسعار الكثير من المواد الأولية والمواد التصديرية الآسيوية. وكان على العديد من الشركات أن تواجه منافسة أقوى من السابق ذلك أن التفوق النسبي للصين في الصناعات الخفيفة وفي جميع المنتجات الالكترونية قد قضى على صادراتها. غير أن شركات كثيرة أخرى باتت ترى في الصين فرصة تسويقية هائلة فصارت تركز اهتمامها على الصين، ليس باعتبارها خطراً تنافسياً، بل باعتبارها سوقاً ضخماً ومتنامياً للبضائع الأساسية والوسيطه والجاهزة. ونظرة سريعة على البيانات الإحصائية توضح لنا أسباب ذلك: استهلكت الصين في السنوات الأخيرة ما نسبته 25-30 بالمائة من الإنتاج العالمي

للفولاذ، ونحو 30 بالمائة من الإنتاج العالمي للفحم، و 50 بالمائة من إنتاج الإسمنت في العالم و 10 - 20 بالمائة من كهرباء العالم. وعلاوة على ذلك، هنالك شركات آسيوية عديدة - مثل غيرها من الشركات في أماكن أخرى - قد زادت من حجم قوتها التنافسية من خلال الاستثمار في الصين بهدف الاستفادة من المهارات المتزايدة لقوة العمل الكبيرة قليلة التكاليف في الصين، وأحرزت نجاحاً مهماً في زيادة مبيعاتها داخل الصين وصادراتها من الصين.

ولكن من الخطأ النظر إلى الصين بأنها قوة تنافسية لمجرد أن لديها عمالة رخيصة. وحقيقة الأمر إن ما يدفع بالنمو إلى الأمام هو العمالة الماهرة التي لديها وكذلك ما لديها من مهندسين وعلماء من ذوي الكفاءات العالية - يعملون في مواقع البحوث والتطوير والتصنيع تغدق عليها الأموال بسخاء. فالمستثمرون المهتمون بالصين يجب أن يركزوا وبصورة متزايدة على الطلب المحلي المتنامي وعلى قدرتها في إنتاج بضاعة عالية الجودة وذات قيمة مضافة عالية، بدلاً من مجرد التركيز على قدرتها في إنتاج البضائع بسعر زهيد. ومع ذلك، تظل العمالة الرخيصة العامل الأساسي لصادرات الصين ولنموها وحتى وقت طويل. فالصناعات لا يزالون يختارون مواقع عملهم في مناطق التكلفة القليلة غرب الصين مبتعدين عن المناطق الساحلية في شرق البلاد وجنوبها المعروفة بغلاء الأجور. والحكومة تعمل على تسهيل هذه العملية من خلال التحسينات التي تدخلها على البنية التحتية والسياسة الضريبية.

### الجوانب المتوازنة الخمسة:

ينبغي النظر إلى تأكيد الصين على تطوير المناطق الغربية من البلاد من منطلق مشاعر القلق إزاء الاستياء العام السائد في الريف والناجم عن السخط الذي يحس به المزارعون والعمال المهاجرون. وقد أدركت السلطات أن المناطق الزراعية لم تستفد من ازدهار البلاد بقدر استفادة المناطق الحضرية في شرق

وجنوب البلاد - وبخاصة المدن الواقعة بمحاذاة حوضي النهرين الكبيرين. لذلك فإن تصويب اختلال التوازن بين الحضر والريف وبين الغرب والشرق هما جزءان من سياسة "الجوانب المتوازنة الخمسة" التي أقرها الاجتماع السنوي لحزب "مؤتمر الشعب الوطني" المنعقد في آذار/مارس 2004.

فقد ألزم الحزب الحكومة المركزية بإيلاء المزيد من الاهتمام للمناطق الغربية وتطوير سكان الريف الصيني. وتعززت الحوافز الاستثمارية بحيث يتم تحويل المزيد من الموارد نحو تلك المناطق. أما الأقسام الأخرى لهذه "الجوانب المتوازنة الخمسة" فتتضي بإعادة التوازن في المجالات التالية:

- بين التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ولصالح الأخيرة.
- بين الإنسان والطبيعة، ولصالح الأخيرة (استجابة لضغوط بيئية من القواعد الشعبية).
- وبين الاقتصاد المحلي والقطاع الخارجي (بحيث يكون الهدف دعم وتعزيز الأول والإقلال من الاعتماد على الثاني).

#### الطلب على الطاقة:

هنالك جانب في الاقتصاد جدير باهتمام خاص، وهو الطاقة الكهربائية. فقد كان النقص في إنتاج الطاقة الكهربائية مشكلة عامة في الصين منذ سنوات عدة. والمشكلة التي كثر الحديث عنها عام 2002 كانت ناشئة عن حقيقة مفادها أن الحكومة تفرض نظام رقابة شديد على أسعار الطاقة الكهربائية، ولا تراقب أسعار الفحم. وقد حددت مؤسسات النفع الخاضعة للأنظمة بحسب المبالغ التي تستطيع دفعها مقابل الفحم، لذلك عمد منتجو الفحم إلى بيع إنتاجهم إلى خارج البلاد وبسعر السوق. ومن المرجح أن يظل النقص في الطاقة مشكلة على المدى

المتوسط، ذلك أن التعتيم الكامل والتعتيم الجزئي المتكررين يعطلان الإنتاج ويشكلان مصدر قلق للمسؤولين في الحكومة.

أطلقت الصين مجهوداً كبيراً لتحسين فاعلية استخدام الطاقة، سيما وأن جزءاً كبيراً من هذه الطاقة يذهب هدراً بسبب الممارسات السيئة. وهي تسعى أيضاً لزيادة توريد الطاقة وأمنها من خلال الاستثمار في الموارد النفطية والغاز عبر آسيا والأمريكيتين والشرق الأوسط وتعزيز التعاون السياسي والاقتصادي مع الدول المصدرة للنفط والغاز الطبيعي، ورفع وتيرة الإنتاج المحلي للنفط والغاز والفحم، وتمديد أنابيب لنقل الغاز والنفط من الحقول الكائنة في البلدان المجاورة.

وقد أحرزت الصين نجاحاً ممتازاً في تطوير فرص الطاقة في كل من آسيا والشرق الأوسط. غير أن الجهود المبذولة لرفع وتيرة الإنتاج المحلي قد اصطدمت ببعض المصاعب، وبخاصة صعوبة اكتشاف حقول جديدة قليلة التكلفة. كما أن جهوداً لا تزال تبذل في سبيل استقدام التكنولوجيا والخبرة الأجنبية وتطوير المصادر البديلة. فقدمت مناطق كبيرة وجديدة بعيدة عن الشاطئ إلى شركات أجنبية من أجل التطوير. فالفحم هو المصدر الوحيد الأكبر للطاقة في الصين، وإنتاج الفحم كله تقريباً بيد الحكومة، لذلك فإن خصخصة بعض منشآته وتوسيع استخدام التكنولوجيا بحيث تضمن توافقية مشاريع الفحم الجديدة مع المعايير البيئية العليا سوف يفتح فرصاً كبيرة الأهمية أمام الشركات المحلية والأجنبية ومشاريع الأعمال المشتركة.

كانت روسيا فيما مضى تحبذ تمديد خط أنابيب يصل ما بين حقولها النفطية في سيبيريا وشمال الصين. لكنها الآن تفضل تمديد هذا الخط إلى أحد موانئها في الشرق الأقصى بغية شحن النفط منه إلى اليابان وغيرها من البلدان (ومن ضمنها الصين). يقول الروس إن هذه الاستراتيجية تقدم لهم تنوعاً

في الخيارات والفرص التسويقية أفضل كثيراً من تكريس هذا الخط للصين حصراً. هذا، وقد تم الإتفاق بين الصين وكازاخستان على تمديد خط أنابيب - بطول 3000 كم - وهو قيد البناء حالياً لنقل نفط كازاخستان إلى غرب الصين.

من المقدر أن تصبح الصين قبل انتهاء العقد الحالي من السنين أكبر مستورد في العالم للغاز الطبيعي وكذلك مستورداً كبيراً للنفط. وقد فتحت فرصاً لتكرير النفط وتوزيعه أمام الأجانب. كما أن الشركات الصينية، التي في معظمها قد عومت أسهمها في الأسواق العالمية، تتمتع بقوة تنافسية في هذا الشأن. وهي تمتاز بموقع ريادي على الصعيد المحلي وخبرة ممتازة، إلا أن الشركات الأجنبية سوف تحظى بفرص كبيرة الأهمية في السنوات القادمة. وكمؤشر على الموقع الدولي الذي صارت تحتله الشركات الصينية المختصة بالطاقة يجدر بنا أن نذكر أن شركة سينوبيك Sinopec قد منحت عام 2004 امتيازاً ضخماً في المملكة العربية السعودية لتطوير الغاز الطبيعي، وفي عام 2003 منحت امتيازاً آخر لتطوير حقول النفط في إيران. فالصين التي تحدها الرغبة في تأمين الطاقة وإنتاج المواد الخام في العالم أجمع مرشحة لأن تكون واحدة من أكبر المستثمرين الأجانب في العالم خلال العقد الحالي من الزمن.

### فترة التهدئة:

سوف تتركز التوقعات المستقبلية لاقتصاد الصين خلال الفترة القادمة حول مدى نجاح الحكومة في دعم ثبات النمو في فرص العمل والنشاط الاقتصادي العام دون التسبب في حدوث تضخم أعلى واجتتاب أي ازدهار كثير السخونة يعقبه ركود انكماشى. ومن المتوقع أن تواصل الحكومة المركزية في بايجينغ اعتمادها على الإجراءات الإدارية إلى جانب اتباع سياسة اقتصادات كبرى - أي من خلال اتخاذها لخطوات تدريجية بدلاً من الخطوات المفاجئة - لتهدئة القطاعات التي تعرضت لسخونة زائدة أو زيادة في الاستثمارات وتوجيه المزيد

من رؤوس الأموال لنجدة القطاعات التي تعاني من اختناقات. ذلك أنه من الأهمية بمكان إحراز نجاح في "إعادة التوازن" ودعم النمو، وتحول مزيد من الاستثمارات نحو المناطق الريفية والغربية من الصين مقارنة مع المناطق الصناعية في شرق البلاد. وعلى هذا النحو يخف الضغط عن سوق العمل في الشرق ويصبح أكثر قدرة على توليد نمو التوظيف وبالتالي تخفيف مشاعر الاستياء في الريف.

ومن جهة أخرى تشكل تهدة قطاع الإسكان تحدياً آخر أمام الحكومة المركزية، وبخاصة في بعض الأماكن مثل مدينة بايجينغ وشانغهاي، وقد فرضت الحكومة ضريبة معينة قدرها 5ر5 بالمائة على البائعين بهدف الحيلولة دون حصول مضاربات في العقارات. ولكن ينبغي أن تطبق هذه التهدة بحذر وحرص شديدين لئلا ترهق المصارف بالقروض الرديئة إذا ما انفجرت فقاعة الهواء التي تمثل الإسكان.

وسيستفيد الاقتصاد أيضاً على المدى المتوسط من ازدياد الطلب الاستهلاكي العام، لا سيما وأن تزايد قوة الكسب سوف تمكن المدراء والعمال المهرة من شراء منتجات إلكترونية وسيارات وغيرها من منتجات الطرف الأعلى. بعد هذا كله، ورغم أن ازدهار الاستثمارات في الصين قد يميل إلى الاعتدال، كما أن الضغوط المضاربية في أسواق العقارات قد تخف إلا أن المحرك الرئيس للطلب المحلي وكذلك التنافسية التصديرية المتواصلة سوف يكونان سبباً في حصول معدلات صحية في النشاط الاقتصادي من خلال نمو قد تصل معدلاته إلى أكثر من 8 بالمائة في عام 2005 و عام 2006. إن الجودة العليا للقيادة الاقتصادية في الصين مضافاً إليها مقارنة تتم عن حسن تفكير ودراية في صنع السياسات هي ثروة أخرى تمتاز بها الصين على المدى الطويل ومن شأنها أن توفر مزيداً من الثقة للمستثمرين. ومن هذا المنطلق يتوقع أن يرتفع الناتج المحلي

الإجمالي إلى مستوى أعلى من 40 تريليون دولار (بحسب قيمة الدولار في عام 2003)، وهذا ما يجعل اقتصاد الصين الأكبر في العالم أجمع - ثانية!

### الانتعاش في مختلف أنحاء المنطقة:

سجلت دورة الائتمان المحلي في معظم المناطق الآسيوية الأخرى تحولاً إيجابياً - وهذا ما يؤدي إلى تحسن فرص الانتعاش المستدام في المنطقة بأسرها خارج الصين. فقد تزايد إقراض المصارف إلى المنازل والشركات، وهذا دليل على تواصل المعافاة واسترداد النشاط عافيته بعد المحنة التي ألمت بالأسواق المالية عام 1997 - 1998. لقد كان الهدف الأولي "لاقتصادات الأزمات" عقب تلك المحنة مباشرة تأمين استقرار ميزان المدفوعات في الاقتصادات التي طالتها المحنة. (وكان هدفاً سهل تحقيقه من خلال اعتماد أنظمة للعملة أكثر مرونة) وكذلك في الأنظمة المصرفية. فالمشكلات التي حدثت في هذين الميدانين كانت السبب في تلك الأزمة. ففي المرحلة الأولى من هذه المعافاة بقيت السياسة النقدية متشددة، وأعيدت رسملة المصارف ووضعت قيود على الطلب المحلي. وكان من شأن هذه الإجراءات مجتمعة أن أفضت إلى تحسن ملموس في موازين المدفوعات.

وبعد أن تحقق الاستقرار في موازين المدفوعات تحسن احتياطي العملات والظروف المالية للمصارف بدأت رؤوس الأموال تتدفق إلى المنطقة. بعضها اتجه لشراء أصول منخفضة القيمة بما في ذلك القروض المعسرة بالمليارات والتي كانت المصارف قد طرحتها للبيع. وفي غضون الأعوام الخمسة الأخيرة تم التخلص من القروض الآسيوية المعسرة التي بلغت قيمتها 1 تريليون دولار. أما العملات الضعيفة في أعقاب أزمة العملات لعام 1997 فقد أدت إلى تحسن في التنافسية التجارية وزيادة الصادرات وتقييد الاستيراد ومزيد من التحسن في موازين المدفوعات. وبدأت العملات تسجل تحسناً مع مرور الزمن نتيجة

للتدفقات الرأسمالية الواردة والتحسينات التجارية. انخفضت أسعار الفائدة مع عودة رؤوس الأموال، وأصبحت المصارف أكثر قوة وتلاشت أخطار العجز عن السداد (التي كانت سبباً في تزايد فروق القيمة خلال الأزمة ولفترة وجيزة بعدها). وأخذت المصارف تقدم القروض الاستهلاكية، واستمتعت الشركات والمستهلكون على السواء بفوائد النمو المتزايد في التصدير وواصلت الشركات عملها في خفض ديونها التي جعلتها أكثر عرضة لارتفاع أسعار الفائدة ولأخطار انخفاض الطلب المحلي أثناء الأزمة.

لقد حصدت الآن تلك البلدان ثمار جهودها - وبخاصة إتمام تعديل "جانب العرض" على شكل ميزانيات عمومية للشركات أكثر قوة وتحسن في طاقات المصارف على الأقراض بعد أن باتت الآن أكثر قوة. وبدأت تشهد تحسناً في الإنفاق الرأسمالي للشركات الذي بدوره يؤدي إلى زيادة في الدخل القابل للتصرف ومزيد من الاستهلاك.

#### ماليزيا:

يظهر الانتعاش أكثر وضوحاً في ماليزيا، حيث تزايد الإنفاق الرأسمالي بعد فترة طويلة من الضعف، وبدأ المستثمرون يحولون استثماراتهم من أصول أقل مخاطرة مثل النقد والسندات إلى أصول أكثر مخاطرة مثل الأسهم. واستفاد المستهلك من تزايد توافر التسليف المحلي ومن ارتفاع في الدخل الريفي الناتج عن ارتفاع أسعار السلع والفوائد الناجمة عن انتعاش الإنفاق الرأسمالي. واستفاد المستهلك أيضاً بعد أن انخفضت أسعار الفائدة وارتفعت الأجور بسبب ازدياد صادرات منتجات تكنولوجيا المعلومات.

#### أندونيسيا:

أدى الإسراع في التخلص من القروض المعسرة والتحسين في القطاع المصرفي وقطاع الشركات، إضافة إلى انخفاض أسعار الفائدة والسياسة المالية

الحريصة إلى رفع وتيرة الاستثمار الرأسمالي في أندونيسيا - الذي سجل تحسناً حالياً قدره 8 بالمائة سنوياً. كما أن صادرات اندونيسيا من المواد الخام والطاقة إلى الصين أعطت دفعةً إضافيةً لاقتصاد هذا البلد، أما الطلب المحلي فهو يسجل نمواً يتراوح بين 5 - 6 بالمائة.

### تايوان:

سجل الإقراض المنزلي في تايوان ثباتاً عبر عدد من أرباع السنة بينما تزايد الأقرض للشركات. وقد استفادت تايوان من تزايد النشاط الاقتصادي وبخاصة بسبب ازدياد تجارتها مع البر الصيني. كما شهد قطاع تكنولوجيا المعلومات تحسناً جيداً بسبب تزايد مبيعاتها إلى السوق الأمريكي بصفة خاصة. أما الإقراض المحلي في مجال البناء والتشييد فقد أفضى إلى تحسن كبير في هذا القطاع ناهيك عن المزيد من الاستثمارات في البنية التحتية. ومن المتوقع أن يكون وسطي الاستثمار الثابت المحلي لهذا العام والعام المقبل بحدود 10 بالمائة، وأن يكون الطلب المحلي بحدود 5 بالمائة. غير أن التوتر السياسي مع جمهورية الصين الشعبية - وأخطار هذا التوتر على تجارة هذه الجزيرة المتنامية مع البر الصيني - سوف تظل تؤرق المستثمرين.

### كوريا الجنوبية:

شهدت كوريا الجنوبية تباطؤاً اقتصادياً وتراجعاً في فرص العمل خلال القسم الأكبر من عام 2003، وذلك بسبب انخفاض حاد في الطلب المحلي وإفلاس الكثير من الشركات والأعداد الكبيرة من حالات العجز عن سداد البطاقات الائتمانية. وقد أعقب ذلك انخفاض في الاقتراضات المنزلية لا سيما وأن أزمة بطاقات الائتمان قد تفشت. وتعرضت البلاد لانخفاض في استهلاك القطاع الخاص في عام 2003 وكذلك في اقتراض الشركات. لكن هذا

الانخفاض في كلا المجالين انعكس إيجاباً في العام 2004، وكان السبب في الأول ازدياد الصادرات وفي الثاني حصول تحسن في الإنفاق الرأسمالي. وكان ذلك نتيجة لمجموعة من العوامل، هي: انخفاض أسعار الفائدة وتحسن في الحماس للأعمال، وتحسن عام في قطاع تكنولوجيا المعلومات على الصعيد العالمي ورغبة الشركات في الاستثمار في الجيل الجديد من التكنولوجيا ومواصلة الحكومة رفع تدخلها في الأعمال. إن البنية التحتية لتكنولوجيا المعلومات في كوريا الجنوبية التي تعد من الدرجة الأولى في العالم وكذلك امتلاكها لقاعدة واسعة من المدراء والعمال ذوي الثقافة العالية يشكلان مصدر جذب قوي للمستثمرين.

وضعت حكومة كوريا الجنوبية الحافز في مقدمة أولوياتها في العام 2004. فكان متوقعاً أن يؤدي هذا الحافز مضافاً إليه انخفاض في أسعار الفائدة إلى عودة فرص التوظيف والاستهلاك المنزلي إلى ما كان عليه في السابق. ورغم ذلك، بقي الاستهلاك المنزلي متباطئاً بسبب ارتفاع أسعار النفط وتلك التركة التي خلفها العجز عن سداد ديون بطاقات الائتمان. كما أن الزخم القوي الذي شهدته الصادرات مؤخراً بدأ يضعف بسبب قوة الـwon (عملة البلاد) وتراجع الطلب الخارجي على التكنولوجيا، ما أفرز توقعات بنمو متواضع تصل نسبته إلى 4 بالمائة في العام 2005، مرتفعاً إلى 5 بالمائة في العام 2006 اعتماداً على حصول تزايد في الإنفاق الرأسمالي.

### بدايات التوسع:

بعد ذلك كله، يمكن القول إن دورة توسع الائتمان المحلي في المنطقة الآسيوية سوف تستمر على الأرجح، وكذلك الحال بالنسبة لانتعاش الإنفاق. فالكثير من البلدان لا تزال تتبع نموذج نمو الصادرات كما هو واضح من رغبتها في إبقاء العملات في مستويات متدنية نسبياً مقابل الدولار الأمريكي. غير أن التوسع في الائتمان مرشح للاستمرار بسبب كون الشركات في معظم بلدان

المنطقة مهيأة للمزيد من الاستثمارات. فقد خرجت لتوها من جهود متواصلة عبر سنين عديدة لخفض ديونها وباتت الآن تملك سيولة في ميزانياتها العمومية تستطيع استخدامها في الاستثمارات الرأسمالية. وقد تقدم على ذلك إذا تبين لها وجود نمو مستدام في الطلب العالمي والإقليمي، وتنامى لديها أيضاً الاستعداد للمجازفة، وهو ما يعزز لديها الرغبة بالقيام باستثمارات جديدة، وتحمل ديون جديدة إن رأت فرصاً جيدة للربح. هذه الرغبة القوية نفسها في المجازفة تقود المصارف حالياً للابتعاد عن سندات الحكومة الخالية من الأخطار لصالح قروض إضافية للقطاع الخاص. وخلافاً لما كان عليه الحال في التسعينيات توجد حالياً سيولة جيدة في معظم اقتصادات المنطقة، لذلك يمكن أن يحدث الأقرض المحلي الإضافي دونما حاجة للجوء إلى تحويل من الخارج - ذلك الذي كبر حجمه كثيراً في أواخر التسعينيات فأوقع المصارف والاقتصادات في المتاعب.

إن هذه الرغبة التي تولدت لدى المصارف والمستثمرين في المجازفة والحصول على عائدات أعلى لاستثماراتهم من شأنها أن تعقد سياسة التدخل في العملات في كثير من بلدان المنطقة. وهذا الواقع بدوره يعزز الحجة التي لدى الاقتصادات الناشئة في هذه المنطقة بالسماح لعملاتها أن ترتفع في العام 2005، وبخاصة (وللأسباب المذكورة آنفاً) إذا اتخذت الصين زمام المبادرة. لقد أخذت دول شرق آسيا تكس احتياطياً ضخماً من العملات منذ انتهاء الأزمة. لكن سرعة هذا التكديس تزايدت كثيراً في السنوات الثلاث الماضية بسبب عزم الحكومات على مقاومة انخفاض الدولار مقابل عملاتها وذلك من خلال التدخل الواسع في سوق العملات.

كانت المصارف فيما مضى تشعر بقلق شديد إزاء الانكماش وكان لديها خوف شديد من الأخطار، لذلك أمكن "تعقيم" التدخل الحكومي بسهولة نسبية.

وهذا يعني أن المصارف كانت عموماً على استعداد لشراء "سندات التعقيم" (كما في الصين) التي تصدرها الخزينة في بلدانها لامتناس العملة المحلية الزائدة المتولدة عن التدخل. (شراء الدولار مقابل مبيع الوون won، مثلاً، يولد سيولة زائدة للورق يتوجب "تعقيمها" من خلال طرح سندات الوون للبيع، وذلك درءاً للارتفاع السريع في عرض الأموال.) لكن المصارف ترى الآن فرصاً جيدة للإقراض للقطاع الخاص. لذلك نأت بنفسها عن شراء سندات التعقيم - وكثير منها ليست لديه الرغبة بتدوير السندات لديه. إن هذا الأمر يزيد الضغط على الحكومات إما في سبيل رفع أسعار الفائدة التي تدفعها على هذه السندات (وهذا ما يؤدي إلى امتناس المزيء من الأموال) أو لكي تسمح بارتفاع قيمة عملاتها بغية الإقلال من الحاجة إلى التدخل الكبير - أما الخيار الآخر فيتمثل بمواصلة التوسع غير المرغوب للعرض المحلي للأموال، الذي ينشأ عنه ارتفاع في الائتمان قد يؤدي إلى التضخم لاحقاً.

#### التحديات الماثلة أمام جنوب شرق آسيا:

تواجه دول جنوب شرق آسيا مجموعة من التحديات. فقد بذلت مجموعة آسيان (ASEAN)، أي رابطة دول شرق وجنوب آسيا وتضم بروناي وكمبوديا واندونيسيا ولاوس وماليزيا وميانمار والفيليبين وسنغافورة وتايلاند وفييتنام) التي كانت حتى عهد قريب منطقة تتميز بالنمو السريع، جهوداً جبارة لتستعيد قوتها الاقتصادية العظيمة التي أظهرتها قبل الأزمة المالية التي ألمت بها عام 1997. الاستثمارات الأجنبية المباشرة ضعفت كثيراً عن ذي قبل، وكذلك حال معدل النمو الاقتصادي. والأجور ارتفعت تدريجياً. وفي معظم المنتجات المصنعة كانت الصين تملك الفائدة التنافسية المحسومة. ومنطقة التجارة الحرة التي أسستها هذه الرابطة عام 1994 والتي كانت تعدها واحدة من مواطن قوتها المحتملة كانت أكبر خيبة أمل لها. انخفضت التجارة البينية مثلما انخفضت التجارة عموماً.

لكن السنوات القليلة القادمة تشكل فرصة سانحة لهذه المنطقة لتقدم أداءً اقتصادياً قوياً. فهي تملك مقومات هذا الأداء، لديها قوة عمل ماهرة، وأنظمة تربية جيدة، ووفرة في الموارد الطبيعية، ولديها في الصين سوق متنام، كما أن لديها تنوعاً واسعاً في صناعات التكنولوجيا المتطورة التي تركز على الالكترونيات الاستهلاكية وتكنولوجيا المعلومات. ومع ذلك قد تعجز عن تحقيق هذه الإمكانيات مالم تخلق سوقاً متكاملأ بدلاً من السوق الذي لا يزال متشرذماً حالياً - والذي لا يشجع الاستثمارات الأجنبية ويؤدي إلى التخصيص غير الفاعل لموارد المنطقة. كما أن الافتقار إلى معايير مشتركة للمنتجات وذاك العدد الهائل من الأنظمة الهادفة إلى حماية الصناعات المحلية والمحسوبيات التي تمكن الشركات غير المنتجة من البقاء في العمل. فهذه كلها تفرز نتائج غير مرغوبة.

إن القرار الذي اتخذ عام 2003 والقاضي بإحداث المجموعة الاقتصادية لرابطة آسيان ASEAN يشكل فرصة جديدة لتطبيق الإصلاحات مع توجيه التركيز على إزالة الحواجز أمام التجارة وعلى زيادة فاعلية الأسواق التي من شأنها أن تفضي إلى ازدياد في الإنتاجية. وحيث أن الصين والهند تسييران في المقدمة وتشكلان عنصري جذب للاستثمارات الأجنبية، فإن الضغط موجه الآن إلى دول آسيان لتعزيز قوتها التنافسية وجذب المستثمرين. فالمنطقة مرشحة لأن يكون أداءها في السنوات القادمة أفضل مما كان عليه في الماضي القريب، ولكن ما إذا كانت قادرة على استعادة حيويتها السابقة أم لا فهذا الذي يصنع الفرق بين مستويات معيشية تتحسن سريعاً ومجرد تحسن متواضع.

#### اليابان:

إذا كان ازدياد الإنفاق الرأسمالي وتزايد التجارة في شرق آسيا من ملامح قصة النمو في آسيا خلال السنوات القادمة فاليابان تملك الآن الإشارات التي تجعلها شريكاً في هذه القصة أكثر إيجابية مما كانت في الماضي القريب.

بعد أن كانت البلد بطيء النمو طوال القسم الأعظم من العقد الحالي من السنين، بدأت اليابان مؤخراً تعطي إشارات بأنها ستصبح هي المؤد للنمو. لكن هذه العملية لم تكن منتظمة في جميع الأحوال. ثلاثة أرباع معدل النمو السنوي البالغ 7 بالمائة في الربع الرابع من عام 2003 كان مصدره الطلب الخاص المحلي، والربع فقط من الطلب الخارجي. وهكذا كان الوضع نفسه في الربع الأول من عام 2004 حين حققت اليابان معدل نمو قدره 5.6 بالمائة. وكذلك كان الإنفاق الرأسمالي سبباً جيداً في تزايد النشاط الاقتصادي المحلي - الذي ارتفع بمعدل 30 بالمائة في الربع الرابع من عام 2003 و10 بالمائة فقط في الربع الأول من عام 2004. كما ارتفع الاستهلاك بمعدل 4 بالمائة تقريباً. لكن البلاد تراجعت نحو الركود في منتصف العام 2004 حين تباطأ الإنفاق الاستهلاكي وانخفضت الصادرات. ومرة أخرى تشهد اليابان نمواً حالياً، حيث سجل الاستهلاك زيادة بمعدل 2 بالمائة تقريباً وزيادة في الإنفاق الرأسمالي قدره 5 بالمائة.

في عام 2004 انخفض معدل البطالة لأول مرة في ثلاثة عشر عاماً. وبدأت الأجور تشهد تحسناً بعد انخفاض سنوي استمر لبضعة أعوام. واحتمالات فرص العمل آخذة بالتحسن أيضاً، والإنفاق الاستهلاكي تزايد أيضاً. كما أن تزايد الإنفاق الرأسمالي من قبل الشركات الكبرى يسهم في تحسن الدلائل المستقبلية أمام الشركات الصغيرة والمتوسطة التي تعتمد معظمها على الشركات الكبرى في مبيعاتها.

أما القسم الأعظم من الاستثمارات الجديدة في اليابان فيهدف إلى تلبية الطلب الخارجي المتزايد، وبخاصة من الصين، حيث تشكل دول شرق آسيا مجتمعة المستورد لنصف صادرات اليابان. فقد ارتفعت صادرات اليابان إلى الصين منذ منتصف تموز/يوليو عام 2001 ارتفاعاً كبيراً، وفي عام 2004 ولأول مرة في عشر سنين سجلت اليابان فائضاً في تجارتها مع الصين. لكن صافي

الصادرات ليس العامل الرئيس لنمو اليابان، كما أشرنا آنفاً. فالصادرات تشكل نحو 12 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي لليابان - وهو معدل قريب من الولايات المتحدة. إنما تعتمد استدامة النمو القوي أساساً على استمرار التوسع في الطلب المحلي. لذلك فإن التحسن الذي شهدته مؤخراً بعض القطاعات مثل القطاع غير التصنيعي (العقارات وتجارة التجزئة) والاتصالات وخدمات المعلومات وخدمات الشركات قد أفضى إلى تحسن في احتمالات حصول زيادات كبيرة ومستدامة في النشاط الاقتصادي.

وفي ضوء ذلك الجدل الدائر في الولايات المتحدة حول البحث عن مصادر خارجية من المفيد أن نتأمل في ظروف اليابان. هنالك أعداد متزايدة من الشركات اليابانية تعمل على بناء معامل لها في الصين لتحصل على فائدة أكبر جراء تنامي السوق في ذلك البلد. وأخذت الشركات اليابانية الصغيرة والمتوسطة تعمل في مجال توريد تجهيزات السيارات والمكونات الالكترونية للشركات الكبرى - وشركات أخرى أيضاً - في الصين ومختلف الدول الآسيوية. وهنالك شركات يابانية كثيرة غيرها تأتي بالمكونات اللازمة للمنتج النهائي الذي يتم تجميعه في اليابان من مصادر صينية وغير صينية في المنطقة ذاتها - وبذلك تتخفف تكاليفها.

أما الأسعار الأساسية للمستهلك، التي يستخدمها المصرف المركزي لقياس التضخم فقد استقرت في الآونة الأخيرة. رغم أنه توجد توقعات بتحسن هذه الأسعار في الأرباع القادمة من السنة. فإذا حققت اليابان نمواً بمعدل 1-2 بالمائة سنوياً خلال السنوات القليلة القادمة فسوف تتلاشى فجوة الناتج - التي كانت السبب الرئيس للانكماش الهيكلي الحاصل في اليابان.

كان الشباب هم أكثر من عانى من الحذر الذي أبداه أرباب العمل في السنوات الأخيرة، فقد وصل معدل البطالة عند الرجال دون سن 24 عاماً حوالي

10 بالمائة. وما لم تحافظ أحوال الأجور والعمل على وضع إيجابي لبضعة أرباع السنة. فإنه من الصعب التنبؤ بنمو قوي ومستدام وتوقعات أفضل لهذه الفئة العمرية من السكان. ولكن تبدو التوقعات جيدة لكلتا الحالتين إذا واصل التوظيف ارتفاعه واستمر المصرف المركزي بضخ الأموال في الاقتصاد وحافظ على أسعار للفائدة قريبة من الصفر - وهذا ما وعد به إلى أن يتم التغلب على الانكماش.

ولكن ثمة عوامل عديدة سوف تؤثر في الدلائل المستقبلية لليابان. يتمثل أحد هذه العوامل بالمسار المستقبلي الذي سوف تتخذه قيمة الين الياباني عند الصرف. فالزيادات الكبرى في قيمة العملة تضعف احتمالات النمو، لكن هكذا ضغوط قد تضاءلت مؤخراً. وأي ضغط نحو الأعلى مستقبلاً سوف تقاومه الحكومة من خلال تدخلها في أسواق العملات. وعلاوة على ذلك، فإن الشركات اليابانية حين تصبح أكثر تنافسية وحين ينمو الطلب المحلي، يصبح بمقدور العديد منها أن يحقق ربحاً جيداً مع ارتفاع قيمة الين.

ومن جهة أخرى كان من شأن النمو في الولايات المتحدة والصين وغيرهما من البلدان أن وازن الآثار التجارية لارتفاع قيمة الين في عام 2004 ومطلع عام 2005 حيث ازداد حجم الصادرات اليابانية. كما أن ارتفاعاً في قيمة الرنمبي وغيرها من العملات الآسيوية غير اليابانية مقابل الدولار سوف يقلل من الأثر السلبي لارتفاع قيمة الين مقابل الدولار الأمريكي بافتراض أن الين لن يسجل ارتفاعاً مجدداً، وعندئذ تصبح المنتجات اليابانية أكثر تنافسية بالمقارنة مع منتجات تلك البلدان.

أما العامل الثاني الذي يؤثر في الدلائل المستقبلية لليابان فيتعلق بمسألة ما إذا كان التحسن في الأحوال الاقتصادية المحلية يؤدي إلى تخفيف الضغوط الرامية إلى إعادة الهيكلة. فقد أحرزت الشركات والمصارف اليابانية تقدماً جيداً

في تخفيض الفعالية المالية وتقليل القروض الرديئة وتحسين ربحية الأعمال. وإذا كانت أعوام التسعينيات "العقد الضائع من السنين" للاقتصاد الياباني فيما يتعلق بالنمو، كما يقول البعض، فهو لم يكن كذلك في نظر المصارف والشركات اليابانية، أو لسياسة الحكومة، فقد حصلت إصلاحات مهمة في تلك السنين، وهذه الإصلاحات بدأت الآن تعطي ثمارها. فالابتعاد عن الفعالية المالية وميزانيات عمومية قوية باتت واضحة في عموم الشركات اليابانية تقريباً. وعدد لا بأس به من الشركات قد باعت أعمالها غير المربحة أو أغلقتها. وبذلك صغرت الزيادة في العرض عن الطلب التي كانت عاملاً رئيساً في حصول الانكماش. والعديد من الشركات عززت شبكاتها العالمية في التوريد والإنتاج - وبصورة رئيسة من خلال إنتاج إضافي للمنتجات النهائية في أماكن أخرى داخل آسيا والحصول على مكونات إنتاج من مصادر خارجية في آسيا لاستخدامها في منتجات عالية القيمة في اليابان.

ولكن لا يزال أمام عملية إعادة الهيكلة طريق طويل عليها أن تقطعه إن أرادت أن تظهر الاقتصاد مما تبقى فيه من قروض رديئة خلفها الإفراط في الإقراض والاقتراض في الثمانينيات. إن استمرار عملية إعادة الهيكلة أمر ضروري لوضع القطاع المالي والكثير من الشركات الممتدة كثيراً في وضع مالي قوي - وكذلك من أجل إجراء المزيد من إقلال عدد الموردين غير الفاعلين الذي لا يزال كبيراً ويلقى الدعم من النظام المصرفي، ويلزم أيضاً استمرار الإحساس بالالتزام وصفة الاستعجال لتحقيق المزيد من التخفيض في عدد القروض المعسرة.

وقد قامت وكالة الخدمات المالية (FSA) بتوثيق التحسينات الكبرى في صورة "القروض المعسرة" - وبينت أن مقادير هذه الديون في تناقص، وبينت أيضاً ضرورة الاحتفاظ بأموال إضافية لمؤونات خسارة القروض. فقد انخفض

مقدار القروض الرديئة لدى أكبر المصارف بمعدل 72 بالمائة ما بين عامي 2002 و2005، وانخفضت أيضاً نسبة الديون الرديئة من 8ر4 إلى 2ر9 بالمائة.

وذكرت وكالة الخدمات المالية أيضاً أن نوعية القروض لدى عدد لا بأس به من المصارف قد أعيدت مراجعتها باتجاه متصاعد. وفي الوقت نفسه، وبغية إبقاء الحماس في العمل على أشده، تعمل وكالة الخدمات المالية على مراقبة بضعة مصارف هدف وبضعة مقترضين يعانون من المتاعب - وبذلك تسعى للتأكد بأن هذه التحسينات التي جرت مؤخراً لن تعود إلى الرضا بالذات والغرور.

#### الهند:

تعد الهند اللاعب الجديد نسبياً، المشارك في سياق التنافسية العالمية. وحيث أن هذا البلد يتمتع سكانه بمواهب هائلة فقد تساءل الاقتصاديون لم تكن الهند هذا اللاعب الكبير من قبل. كان الاقتصاديون ولسنوات عديدة يتحدثون ساخرين عن "معدل النمو الهندي". لكن تغييرات كبرى قد حدثت خلال الأعوام الخمسة عشر الأخيرة. ازدهرت التكنولوجيا وخفضت التعرفة وفتح قطاع النفط والغاز أمام المشاركة الأجنبية وأصبح القطاع المصرفي أكثر انفتاحاً وتمت خصخصة العديد من الشركات الحكومية.

غير أن الانتصار المفاجيء لائتلاف الأحزاب بقيادة حزب المؤتمر على التحالف الديمقراطي الوطني بقيادة حزب بهاراتيا جانتا (BJP) Bharatiya Janta جعل بعض المراقبين يتساءلون فيما إذا كانت تلك المتغيرات ستدوم. فقد حقق الاقتصاد نمواً سريعاً، والكثيرون من أفراد الطبقة العليا والطبقة الوسطى أبلوا بلاءً حسناً. غير أن الكثيرين من الناخبين في ديمقراطية الهند النابضة بالحياة والتي تشهد عادة إقبالاً كبيراً على مراكز الاقتراع يبدو أنهم لا يعتقدون بأن هذه التغييرات قد أفادت القطاع الريفي - الذي يعيش فيه قسم كبير من

السكان - أو حتى العاطلين عن العمل الذين يتسكعون في شوارع المدن المكتظة بحثاً عن فرصة عمل.

لقد أثارت نتائج الانتخابات سؤالاً في أذهان بعض المستثمرين بخصوص التأكيد المتزايد على عدالة التوزيع ومدى تأثيرها في إبطاء النمو، أو ما إذا كان الطلب على مساعدات الدعم الحكومي للسلع الأساسية والمزيد من الإنفاق في المناطق الريفية سوف يؤثران سلباً في التقدم الذي أحرزته البلاد في تخفيف عجز الميزانية الكبير. فالشيوعيون المؤيدون للحكومة الجديدة هم من أقوى دعاة مساعدات الدعم الحكومي للسلع الأساسية مثل الغذاء والسماد والكهرباء. وقد تعهد حزب المؤتمر "بتحقيق واستدامة" معدل للنمو يبلغ 8-10 بالمائة، وهو معدل، برأي البعض، يقتضي عجزاً كبيراً في الميزانية وبالتالي خروج الاستثمارات الخاصة.

ينبغي أن تكون هذه النتيجة المفاجئة للانتخابات تذكرة هامة للمستثمرين في تلك الاقتصادات الناشئة بأن الفقراء في تلك البلدان، في الريف والمدينة على السواء، يشكلون قسماً كبيراً من سكان تلك الدول. والسياسات التي لا تهتم باحتياجات هؤلاء الفقراء تتعرض للنقد الشديد من الجماهير. والحكومات والسياسات التي قد تبدو جيدة في نظر المستثمرين الأجانب لكنها غير جذابة - وغير مفيدة - في نظر الأعداد الهائلة من الجماهير داخل البلد قد تؤدي إلى تغيير في السياسات، أو في الحكومات، أو كليهما معاً.

يضم الائتلاف الحاكم في الهند الآن في عضويته أحزاباً مؤيدة للعمال وأحزاباً مؤيدة للريف، انتقدت بشدة الخصخصة ورفع التدخل الحكومي بسبب ما تتركه من آثار سلبية على الفقراء. (وقد بقي الحزب الشيوعي الماركسي خارج الائتلاف الرسمي، لكنه يدعم الحكومة وهو ثالث أكبر الأحزاب في فوزها بمقاعد الولايات في البرلمان الجديد). من أولى التحركات التي قامت بها

الحكومة الجديدة إعلانها إلغاء خصخصة مصافي النفط الكبرى في البلاد والتي كانت تخطط لها الحكومة السابقة.

غير أن المخاوف التي أعرب عنها بعض الماليين حيال الحكومة الجديدة كانت في غير محلها. رئيس الوزراء مانموهان سينغ Manmohan Singh قائد سياسي واقتصادي فذ يتمتع باحترام الجميع، بدأ الإصلاحات في بلاده عام 1991 عندما كان وزيراً للمالية. آنذاك ألغى النظام المعقد للتراخيص الحكومية في معظم القطاعات وخفض التعرفة الجمركية على قسم كبير من البضائع المستوردة وفتح قطاعات هامة في الاقتصاد أمام المستثمرين الأجانب. وعندما انتخب رئيساً للوزارة جمع إلى جانبه فريقاً من الاقتصاديين المرموقين يعد واحداً من أفضل الفرقاء الاقتصاديين في العالم. بل وما هو أكثر من ذلك، لقيت الإصلاحات التي قام بها قبلاً وتأييداً كبيرين حتى في ولايتي بنغال الغربية وكيرالا حيث يحكم الحزب الشيوعي. ففي ولاية بنغال الغربية، على سبيل المثال، أعلنت الحكومة أن الإضرابات ضد الخدمات بتمكين من تكنولوجيا المعلومات عمل خارج عن القانون. ولذلك يمكن القول إن إلغاء عملية الإصلاح أمر بعيد الاحتمال. ولكن أدخلت تعديلات على سياسات الحكومة السابقة - حيث جرى التأكيد أكثر على معالجة مشكلات الفقراء في المناطق الريفية وذلك من خلال مشاريع البنية التحتية والتسليف الريفي، ذلك أن تحقيق النجاح في تحسين مستوى المعيشة في الريف والمدينة يشكل قاعدة صلبة - اقتصادياً وسياسياً - لمواصلة النمو الاقتصادي في الهند وكذلك لتكوين قاعدة استهلاكية واسعة.

وفي الوقت الذي بدأت فيه معظم الدول الآسيوية نهضتها الاقتصادية عن طريق توسيع الصادرات الصناعية، كانت نهضة الهند تعتمد بشكل رئيس على الخدمات. كان قطاع الخدمات يشكل 35 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي في

مطلع الستينيات من القرن الماضي، وهو الآن حوالي 56 بالمائة منه. أما التصنيع فقد سجل ارتفاعاً للفترة ذاتها من 15 بالمائة إلى 22 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي، في حين سجلت تكنولوجيا المعلومات (وبرغم تلك العناوين الضخمة عالمياً) معدلاً لم يزد عن 3 بالمائة فقط من الناتج المحلي، رغم أن نسبتها هذه من الناتج المحلي تضاعفت ثلاثة أضعاف خلال السنوات الخمس الماضية، ويتوقع لها أن تتضاعف ثلاث مرات أخرى أيضاً إذا اتاحت لها البيئة المناسبة في السياسة. كما أن نجاحها يعتمد على قدرتها على الاستفادة من العدد الكبير من الاختصاصيين المهرة في الهند وعلى كبر حجم الشريحة السكانية التي تتقن اللغة الإنكليزية. وقد ازدهرت في بيئة لتكنولوجيا المعلومات تخلو من التدخل الحكومي. كما أن رفع التدخل الحكومي عن قطاع الاتصالات قد أسهم في خفض التكاليف وفي زيادة قوتها التنافسية، مثلما حصل في الولايات المتحدة قبل عشرين عاماً مضت.

كان تصدير الخدمات ومنذ منتصف التسعينيات القوة المحركة لمضاعفة حجم صادرات الهند. فالاعتماد على المصادر الخارجية في الأعمال ومبيعات تكنولوجيا المعلومات هما العاملان الأكثر أهمية في هذا النمو. ورغم ذلك كله لا تزال الهند تشكل 1 بالمائة فقط من إجمالي الصادرات في العالم. وتطمح الهند حالياً لتزيد من حجم صادراتها بمعدل 12 بالمائة حتى العام 2007. لكن نمو الصادرات رفع مستوى الاحتياطي من القطع الأجنبي ارتفاعاً كبيراً. وهذا ما مكّن الدولة من تخفيض الرسوم الجمركية العالية. وحيث أن الرسوم الجمركية المنخفضة تقلل من تكاليف استيراد المدخلات الصناعية بما في ذلك المعادن، فهي بالتالي تزيد من حجم الصادرات مثل السيارات. وهناك إجراءات أخرى، مثل تسهيل وتبسيط الإجراءات الجمركية، تساعد مستخدمي المواد والمكونات المستوردة أيضاً.

تعد الهند والصين (برغم اختلافهما في أشياء كثيرة) القوتين التنافسيتين الأكبر في الاقتصادات الآسيوية الناشئة. لذلك فمن المفيد إجراء مقارنة بين البلدين وما لديهما من خصائص اقتصادية. لكن أية مقارنة بينهما ينبغي أن تأخذ في اعتبارها حقيقة أساسية مفادها إن تحرك الصين نحو الإصلاح وتحرير التجارة بدأ في العام 1978 حين تبني دنغ تشياو بنغ Deng Ziao Peng سياسة الانفتاح أمام الاستثمارات الأجنبية والتجارة. أما الإصلاحات في الهند فقد بدأت بعد نحو عشرة أعوام حين أدخل وزير المالية آنذاك ما نموهان سنغ Manmohan Singh سلسلة من الإصلاحات التي تشجع التنافسية والقطاع الخاص. ومنذ ذلك الحين خفضت الهند أو ألغت الكثير من العوائق التي تقيد النشاط الاقتصادي، والتي أصبحت تعرف باسم "تراخيص راج License Raj وهي اشتراطات للتراخيص تثير العجب بما فيها من رقابة على الأسعار والأنظمة الخاصة بتخصيص رؤوس الأموال وهلم جرا. لكن طبيعة عملية الحكم في بلد ديمقراطي نابض بالحياة مثل الهند حيث تتغير التحالفات سريعاً (مثال ذلك الانتخابات التي جرت في شهر أيار/مايو 2004) كثيراً ما كانت في الماضي تجعل تطبيق الإصلاحات أمراً عسيراً. ولكن يبدو أن توجه الإصلاحات حالياً يتمتع بتوافق عريض القاعدة.

كان الناتج المحلي الإجمالي على أساس الفرد في الهند قبل نحو عشرين عاماً مضت قريباً من الناتج المحلي في الصين - أي 275 دولار. وارتفع في عام 2004 إلى حوالي 500 دولار، أو أقل من نصف الناتج في الصين الذي بلغ أكثر من 1000 دولار. معدل النمو السكاني في الهند هبط من 1ر2 بالمائة عام 1990 إلى 1ر6 بالمائة عام 2001، لكنه ظل أفضل من الصين التي هبط فيها النمو السكاني من 1ر4 بالمائة إلى 0ر7 بالمائة خلال الفترة نفسها. وهذا الوضع السكاني يمثل فرصة طويلة الأمد للهند، وفي الوقت عينه مشكلة على المدى

القصير ذلك أنه يشكل مطالب كبيرة على الحكومة أهمها إيجاد فرص عمل للدخلين الجدد في قوة العمل - وهو تحد كبير للحكومة لأن التوظيف في قطاع الخدمات لن يضيف إلا بضعة ملايين من الوظائف ( وهي تحديداً وظائف عالية الجودة) بينما يبلغ عدد أفراد قوة العمل نحو 500 مليون، لا يزال معظمهم يعملون في الزراعة. ولعل معظم هؤلاء كانوا من الناخبين غير الراضين عن ازدهار اقتصادي تقوده الخدمات ويرون فيه قاعدة ضيقة جداً.

ومن المتوقع أن يكبر حجم قوة العمل في الهند ويصبح أكبر من قوة العمل في الصين بعد نحو ثلاثة عقود من الزمن، ما يشكل ضغطاً متواصلًا على الاقتصاد في سبيل خلق فرص عمل جديدة. غير أن هذا الحجم الكبير من العمالة يمكن أن يصبح في السنين القادمة فائدة كبرى للبلاد حين تزداد الشريحة السكانية من الفئة العمرية القادرة على العمل - شريطة أن تعمل الدولة على تحسين وتوسيع فوائده التعليم والتدريب، وأن تتمكن من خلق فرص عمل منتج. بالمقابل، من المتوقع أن يتراجع حجم قوة العمل في الاقتصادات الناشئة الأخرى.

من ناحية أخرى، تأتي الهند بعد الصين في مجال تراكم رأس المال - لكنها مرشحة لأن تحقق نمواً جيداً في هذا المجال. فقد عملت الصين منذ ما يزيد عن عشرين عاماً في سبيل تراكم رأس المال من خلال تشجيع الاستثمارات المباشرة من خارج البلاد وتشجيع الادخار المحلي. وهناك أيضاً فجوة سحيقة بين البلدين في تراكمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة - حيث بلغت في الهند 5 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي مقارنة مع 36 بالمائة في الصين. لكن الهند ومنذ مطلع التسعينيات عملت، ولا تزال تعمل، لجذب المزيد من الاستثمارات المباشرة من الخارج، سواء على الصعيد المحلي أو الفدرالي. كما أن معدلات الادخار المحلي سجلت ارتفاعاً ملحوظاً (حيث بلغ الآن 24 بالمائة من الناتج

المحلي الإجمالي). وفي هذا دلالة على وجود احتمالات لارتفاع معدلات الاستثمار في الأعوام المقبلة.

إن النمو الجيد في الاستثمارات يعتمد إلى حد ما على إمكانية الهند في إبقاء العجز المالي تحت السيطرة واجتتاب خروج استثمارات القطاع الخاص بسبب العجز المالي لدى الحكومة. لذلك فسوف تواجه الحكومة تحدياً كبيراً لتخفيض العجز في ميزانيتها وهي التي تواجه حالياً مطالب ضخمة لزيادة الإنفاق على الفقراء. والجدير ذكره أن حكومة حزب بهاراتيا جانتا السابقة قد حاولت جاهدة تشجيع الاستثمار من خلال تحسين طريقة تعامل الضرائب مع مكاسب رأس المال في الاستثمارات الجديدة بالأسهم وفي الاستثمارات الموجهة نحو البنية التحتية (مثل الطاقة الكهربائية). وقد سمحت الحكومة حالياً بتملك الأجانب لما نسبته 51 بالمائة في القطاعات الهامة من الاقتصاد، وأقامت الدولة مناطق خاصة للصناعات التصديرية سمح فيها بتملك الأجانب لما نسبته 100 بالمائة.

لكن الهند لا تزال مرهقة بأعباء البيروقراطية المفرطة التي يشتكي منها المستثمرون وغالبية الهنود أنفسهم وهي ليست كما الصين منفتحة في بعض المجالات الاقتصادية. ورغم أنها قد خفضت التعرفة الجمركية كثيراً خلال السنوات الماضية - من 87 بالمائة في المتوسط عام 1991 إلى 30 بالمائة في مطلع عام 2004 - إلا أنها لا تزال تعادل ثلاثة أضعاف مستواها في الصين (رغم أن الإجراءات الإدارية في الصين في بعض الحالات تلغي وجود فائدة التعرفة المخفضة في مستوردات معينة). ولا تزال الزراعة الجانب الهام في الاقتصاد حيث يعمل فيها نحو 65 بالمائة من القوة العاملة إنما لا تشكل أكثر من ربع الناتج المحلي الإجمالي. وإن هبت رياح موسمية عاتية يزداد عجز الميزانية ويضعف الطلب على البضائع والخدمات الأخرى.

ثم هنالك فارق كبير الأهمية بين الهند والصين، ذلك هو التكوين القطاعي للاقتصاد . فالهند (كما ذكرنا آنفاً) أنشأت في اقتصادها قطاعاً كبيراً للخدمات. والبحث عن مصادر خارجية، وبصورة رئيسة من الولايات المتحدة، قد زاد في سرعة هذا التوجه، إلا أن تنامي الخدمات قد استبق التوجه نحو المصادر الخارجية. فقد ازدادت حصة الهند من الخدمات العالمية للبرمجيات وتكنولوجيا المعلومات من 5 بالمائة عام 1997 إلى ما يزيد عن 20 بالمائة. وتشكل الخدمات نحو 56 بالمائة من اقتصاد الهند و32 بالمائة من إجمالي صادراتها بينما يشكل التصنيع 22 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي أو أكثر قليلاً وحوالي 40 بالمائة من إجمالي الصادرات. بالمقابل تبلغ نسبة التصنيع نحو 40 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي للصين و 86 بالمائة من إجمالي صادراتها، في حين تشكل الخدمات نحو 30 بالمائة من الناتج المحلي الإجمالي للصين وحوالي 10 بالمائة فقط من إجمالي صادراتها.

عندما ننظر إلى الاحتمالات المستقبلية للنمو في الهند تبرز أمامنا عوامل عديدة. فقد بلغ تعداد الهنود ذوي القوة الشرائية العليا - وهم عادة تلك الشريحة السكانية التي تتعاطى بالأعمال - زهاء 60 مليون فرد (أي 6 بالمائة أو أكثر قليلاً من عدد السكان) ويمثلون 14 مليون أسرة. أما عدد أفراد الطبقة الوسطى - وأكثرهم يعملون في التجارة أو الإنتاج الزراعي التجاري - فقد بلغ 300 مليون. تعد هذه الأسر من ذوي القدرة على شراء المنتجات الاستهلاكية المتوسطة والعليا مثل البرادات والتلفزيونات وغيرها من المنتجات الاستهلاكية الدائمة. بيد أن الطبقة الوسطى في المدن تنمو وتتزايد سريعاً لا سيما وأن ازدهار مراكز التكنولوجيا المتقدمة يخلق طلباً على عمال البناء وعلى التوريدات للأبنية وسائقي الشاحنات وباعة المواد الغذائية التجارية والعمون المنزلي.

في قطاعات متعددة بالهند توجد إمكانيات للنمو. سوق السيارات يسجل نمواً بمعدل 20 بالمائة سنوياً. ومن المحتمل أن يستمر هذا النمو لا سيما وأن عدد المستهلكين من الطبقة الوسطى والقادرين على شراء السيارات يتزايدون. وإنتاج الآلات الصناعية للاستعمال المحلي والتصدير سوف يستفيد كثيراً من قوة العمالة الماهرة في الهند. والطلب على المواد الأساسية سوف يتزايد بالتأكيد في الهند، كما في الصين، ليغذي اقتصاداً متنامياً (رغم أن دور قطاع التصنيع في اقتصاد الصين، مقارنة مع دوره في اقتصاد الهند يعني أن شهية الصين لمثل هذه البضائع أكبر كثيراً من الهند). وكذلك، فإن إمكانات نمو قطاع الاتصالات في الهند عالية. ولأسباب المذكورة أعلاه، توجد على الأغلب فرصة جيدة لمشاركة الشركات الأجنبية في هذا القطاع إذا حافظت الحكومة الجديدة على الإجراءات التي اتخذتها الحكومة السابقة في تخفيف القيود على الاستثمارات الأجنبية (فقد رفعت الحكومة السابقة سقف الاستثمارات الأجنبية إلى 75 بالمائة بعد أن كان 49 بالمائة). ومن المتوقع أن يشهد قطاع الهواتف الخليوية نمواً سريعاً في بلد يفتقر إلى البنية التحتية الواسعة للهواتف الأرضية. والجدير بالذكر أن معدل الاشتراكات في الهواتف الخليوية قد ارتفع ارتفاعاً كبيراً، كما أن تخفيض أسعار المكالمات والأعداد المتزايدة من المستهلكين من ذوي الدخل المتوسط سوف يؤدي حتماً إلى المزيد من الارتفاعات.

أمام إمكانيات النمو في هذه المجالات نشأ اهتمام متزايد لدى الشركات الأجنبية في تأسيس عمليات لها في الهند أو الدخول في شراكات مع الشركات الهندية. ففي عملية التوجه إلى المصادر الخارجية في الأعمال لوحظ أن نمو الاستثمارات كان قوياً، لا سيما وأن ثقة المستثمرين قد تعززت حين جاء إعلان الحكومة السابقة ليهدئ المخاوف بخصوص التعاملات الضريبية مع شركات تكنولوجيا المعلومات. فقد ارتفع النمو السنوي في هذا القطاع بمعدل 43 بالمائة خلال السنوات الخمس الماضية وكذلك تواصل النمو السريع في الصادرات.

وما أضاف إلى جاذبية الهند كموقع ممتاز للاستثمار هو ذلك النجاح الذي حققته ابتكارات القطاع الخاص. فقد أصبحت الشركات الهندية ذات قوة تنافسية على المستوى الدولي في البرمجيات وخدمات الأعمال ومختلف صنوف تكنولوجيا المعلومات والصناعات الدوائية. وأحرزت تقدماً جيداً حتى باتت تعمل على شراء شركات خارج بلادها.

غير أن المستقبل الاقتصادي للهند يعتمد اعتماداً كبيراً على استقرار الأحوال السياسية الذي ينبغي المحافظة عليه وعلى استمرار الحكومة في تطبيق الإصلاحات في سياساتها بحيث تتيح مشاركة أوسع للقطاع الخاص وإتاحة المزيد من الفرص أمام تلك المجموعة المتزايدة من رجال الأعمال، وفي الوقت نفسه تخفيض التشوهات في المداخل وتعزيز التحركية الاجتماعية نحو الأعلى. وتوفير البيئة الإيجابية للاستثمارات في البنية التحتية التي تعد الهند بحاجة ماسة لها - وهو ما تتبناه حكومة حزب المؤتمر - أمر في غاية الأهمية.

إن المؤسسات عنصر على جانب كبير من الأهمية من عناصر النجاح، وكذا هو الحال في العديد من الاقتصادات الناشئة. والمؤسسات الفاعلة التي تتمتع بقسط كبير من المرونة ترفع من مستوى ثقة الأفراد في الاستثمار والادخار وتعزز فاعلية الاقتصاد. وفي الهند بنية مؤسسية متينة، ولديها نظام قانوني قوي يتمتع بالمصداقية، وإجراءات لحماية حقوق الملكية تحظى باحترام الجميع، وفيها أسواق شفافة نسبياً وإشراف وتنظيم ماليين فاعلين. وقد التزمت الحكومة الجديدة بالتطوير الإيجابي لهذه المؤسسات، كما التزمت بتعزيز السياسات القائمة على السوق.

ومن المهم أيضاً القيام بالمزيد من الإصلاحات للحفاظ على التقدم الاقتصادي. وقد عملت الحكومة السابقة وبرغم المخاوف التي أبدتها بعض أعضاء أسرة رجال الأعمال الهنود، على مواصلة إجراءاتها في حماية الصناعات

التصنيعية الصغيرة من خلال الحد من المنافسة. وقد أدت هذه السياسة إلى تقييد توسع الشركات الكبرى في هذه القطاعات. فكانت النتيجة الإقلال من عمليات الدمج وتقليص قدرة الهند على المنافسة في بعض مجالات التصنيع على الصعيد الدولي. كما أن قوانين العمل تشكل تقييداً أمام الأعمال، لأن هذه القوانين لا تزال تقييد قدرة الشركات على تسريح العمال دون الحصول على موافقة من حكومة الولاية والنقابات العمالية - وهو ما من شأنه أن يشكل عائقاً أمام توظيف العمال الجدد. والهند، كما الصين، لديها قلق متزايد بأن المزيد من تحرير سوق العمل قد يفضي إلى زيادات حادة في معدلات البطالة في المدن بسبب إغلاق الشركات أو التسريحات. لذلك فإن أي تحرك في هذه المجالات ينبغي أن يأخذ بنظر الاعتبار المتطلبات الاجتماعية والاقتصادية على السواء.

إن الهند بحاجة لتوسيع التعليم الأساسي على نطاق كبير إذا أرادت أن تحقق إمكانات النمو (44 بالمائة من الهنود غير متعلمين مقابل 18 بالمائة في الصين). وهذا أمر يأتي في مقدمة أولويات الحكومة - كوسيلة لتعميم فوائد الازدهار، وبخاصة في المناطق الريفية، وأن تهدف أيضاً إلى تحسين البنية التحتية الطبيعية التي تعاني من ضعف شديد (أنفقت الحكومة خلال السنوات الأخيرة 7 بالمائة فقط في هذا المجال من إجمالي الإنفاق العام مقابل 36 بالمائة في الصين).

توضح الإصلاحات في القطاع المالي قدرة الهند على المرونة كما توضح حقيقة أن البلاد تدعم الجهود الإصلاحية. من هذه الإصلاحات الهامة جداً في هذا المجال توسيع إمكانية الوصول إلى التسليف المصرفي. وقد عملت الحكومة السابقة على إنقاذ عدد من المؤسسات المالية في القطاع العام ومصارف التنمية التي كانت على وشك الإفلاس، وبذلك عززت الثقة بالنظام المالي. كما أن القوانين الجديدة الخاصة باسترداد القروض الرديئة قد رفعت مستوى السيولة

في النظام المصرفي، ما أتاح تنامي التسليف للمستهلكين. فالأسواق المالية الهندية حالياً شفافة نسبياً، وهناك أعداد كبيرة من الشركات التي باتت قادرة على تنمية رؤوس أموالها داخل البلاد، فضلاً عن أن المصارف في هذا البلد لديها عدد متواضع فقط من القروض ضعيفة الأداء.

والقطاع العام الذي كان في السابق كبيراً جداً اقتصر الآن على ثلاثة قطاعات (هي الدفاع والسكك الحديدية والطاقة النووية). وتحررت القيود على الاستثمارات الأجنبية في قطاعات عديدة (مثل المصارف والتأمين والاتصالات). وحدث تحسن كبير في نظام الحكم داخل الشركات (مثل الشروط الخاصة للعدد الأدنى من المدراء المستقلين والمعايير المحاسبية الأشد صرامة ولجنة تدقيق الحسابات).

وإذا نظرنا إلى المستقبل نجد أن هنالك أحاديث كثيرة على مستوى القطاعين العام والخاص حول السبل التي تستطيع من خلالها الهند والصين أن تتعاونوا في القضايا الاقتصادية. لذلك من المتوقع أن تزداد التجارة الثنائية بينهما. وتقوم الحكومتان حالياً وبمشاركة من القطاع الخاص بدراسة مجالات جديدة لتعزيز التعاون الاقتصادي بينهما، حيث تتضمن هذه المجالات إنتاج/خدمات تكنولوجيا المعلومات والصناعات الدوائية والاتصالات وتكنولوجيا الطاقة/البيئة.

إن الالتزام السياسي للحكومة بزعامة حزب المؤتمر نحو مواصلة الإصلاحات والخبرة العالية لدى قيادة هذه الدولة مضافاً إليه قوة دفع تجارية لدى شعبها، فضلاً عن مواطن القوة الكامنة في الاقتصاد الهندي ستظل العوامل بالغة الأهمية في التوقعات المستقبلية الإيجابية للنمو. إن قصة الهند مرشحة لأن تكون واحدة من أعظم قصص النجاح الاقتصادي في العالم خلال النصف الأول من القرن الواحد والعشرين، وأن تصبح ثالث أكبر قوة اقتصادية في العالم

مع حلول العام 2050 حيث يبلغ الناتج المحلي الإجمالي ما بين 25 - 30 تريليون دولار (بحسب قيمة الدولار عام 2003).

### النمو بقفزات مفاجئة:

من المتوقع أن تشهد آسيا فترة من النمو الجيد (أكثر من 7 بالمائة ما عدا اليابان) في العقد الحالي من السنين - ولكن ليس بالضرورة أن يكون نمواً سلساً خلوياً من لحظات عسر، ذلك أن بعض الأمور مثل استدامة النمو الساخن جداً في الصين، وأثر ارتفاع أسعار الفائدة في الولايات المتحدة وانخفاض قيمة الدولار على المنطقة بأسرها - إضافة إلى بعض الأخطار غير التقليدية مثل الأوبئة والإرهاب وحوادث الاضطرابات السياسية - قد تكون سحياً تلبد ذلك الأفق الآسيوي الساطع.

لكن مفتاح فهم ما يجري في آسيا يكمن في إدراك أن اقتصاداتها تسير بخطى متسارعة - بهدف إنتاج قيمة مضافة عليا وبضائع وخدمات ذات قوة تنافسية وخلق فرص عمل لسكان تتزايد أعدادهم وترتقي آمالهم. ولكن ليس مستبعداً أن تحصل أخطاء. قد يحصل ازدهار، وازدهار بطيء، بين وقت وآخر - كما حصل في الماضي - وقد يتبعه هبوط وإخفاق. وربما تحدث تقلبات شاذة غريبة الأطوار في أسواق الأسهم والأوراق المالية. ومع انحسار الشفافية تكثر الأخطار. ينبغي تكييف السياسات لمعالجة الفقر المتواصل والتشوهات في المداخل في معظم بلدان المنطقة. ورغم ذلك كله يبدو الاتجاه العام إيجابياً في غالبية الدول الآسيوية، ذلك أن آسيا تملك الإمكانيات لتقديم العائدات الجيدة للمستثمرين الذين يملكون الحكمة التي تساعدهم على فهم اقتصادات المنطقة وثقافتها وأعمالها - ويتحلون بالصبر لرؤية هذه العملية حتى آخرها.

## كلمة أخيرة

اعتدنا أن نؤمن بأننا يجب أن نتعلم أولاً مبادئ الاقتصاد قبل أن نفهم ونفسر الاقتصاد الحقيقي والعاوین الضخمة التي نشاهدها كل يوم. وحيث أنني امرؤ عرف وتمرس في كلا الجانبين النظري والعملي، فإنني أرى أنه ربما علينا أن نعكس هذا الترتيب الذي بمقتضاه نقارب الموضوع. وبمقدورنا أن نكتسب فهماً أكثر عمقاً للأشياء النظرية وقدرة أوفى على تطبيق تعليماتها إذا درسنا أولاً ذاك التنوع الواسع للتحليل العملي للأحداث على أرض الواقع.

ومن هذا المنطلق وجدت قراءتي لهذا الكتاب تجربة رائعة تثير الاهتمام والمتعة. فالمؤلفون الذين شاركوا فيه أعادوا للمرء ثقته بالاقتصاد فرعاً من فروع المعرفة ووسيلة لفهم العالم المحيط بنا.

إن قرأت أية مجلة اقتصادية، أو دعنتك الحاجة لقراءة الكتب الجامعية، تجد الكثير من المعادلات الرياضية المنتشرة فيها، حتى لتظن أن الاقتصاد علم من العلوم. لكنه ليس علماً يزخر بمبادئ ثابتة تصلح لكل زمان ومكان. فالاقتصاد في أفضل صورهِ عملية فكرية منتظمة لتحليل نظام رأس المال والتفاعلات الإنسانية بحثاً عن الثروة والأمن. وفي جذوره يتحدث الاقتصاد عن كيف ولماذا

تغير مجتمعنا وتطور مع مرور الزمن. وإن غصنا في أعماقه نجد الاقتصاد يتحدث عن الأخطار والعائدات.

تلكم هي الأفكار التي تدور حولها مقالات هذا الكتاب. ورغم أن البصيرة الحادة في الأعماق والتشخيص المبتكر والوضوح النادر في الأسلوب التي تميز بها المشاركون في هذا الكتاب تضع أمامنا المشكلات الخطيرة التي نواجهها هذه الأيام، فهذا لا يعني أنهم قدموا لنا كل ما ينبغي أن نعرفه. لقد وضعوا مقالاتهم في إطار العناصر الرئيسية لتحليل الاقتصادي أي العرض والطلب والتوقعات والدور الأساسي للاستثمار الحقيقي، والتجارة الخارجية والمال ونظرية النقد وسياسته والتفاعل بين القطاعين العام والخاص.

فكانت النتيجة الاقتصاد في أفضل صورته - ثراء في الوصف وبحث واستقصاء في التحليل واستفزاز في تقديم الحجة وعمق في التعميم، وتركيز دائم على القضايا الرئيسية. لقد ازددت علماً وفهماً وحكمة من قراءتي لهذا الكتاب.

بيتر بيرنشتاين



## INDEX

- Adenauer, Konrad, 212
- "Aggregate Disturbances, Monetary Policy, and the Macroeconomy: The FRB/US Perspective," 171
- aging population, 125
- airlines, 187
- ASEAN (Association of Southeast Asian Nations), 243
- Asia, 85
- See also* China
- challenges facing, 243
- credit expansion, 242–243
- domestic demand, growth of, 228–230
- Indonesia, 79, 240–241
- Japan, 32, 36, 40, 45, 76, 79, 244–246
- Malaysia, 79, 240
- South Korea, 36, 79, 92, 241
- Taiwan, 36, 79, 241
- Asian Bond Fund Initiative, 230
- Asian Fund of Funds, 230
- Australia, 24, 230
- Austrian School, 150
- Baltic Dry Index, 191
- banking, interstate, 195
- Berner, Richard B., 149–167
- bonds, 199–204, 230
- border effects, 87–88
- budget deficit
- factors affecting, 141–143
- outlook, long-term, 136–139
- PAYGO control mechanism, 144
- seven-point program for improving, 144–147
- Budget Enforcement Act (1990), 140
- Bureau of Labor Statistics (BLS), 2, 32
- Burns, Arthur, 150
- Bush, George H. W., 80, 124, 144
- Bush, George W., 34, 121, 124, 125, 126, 127, 144, 145
- Camps, Miriam, 212
- Canada
- macroeconomic policy, 91–93
- social policy, 93–94
- Canada-U.S. Free Trade Agreement (CUSTA) (1988), 87
- "Can Outsourcers Really Transform IT?" (Ross), 29
- capital deepening, 142
- capital gains tax cut, 58
- capital markets
- index-based investing and regula-

- tory restrictions, 199–204
  - innovations that improve efficiency, 194–196
  - mortgage-backed securities (MBS), 195–199
  - swaps, 199, 204–208
- Chiang Mai Initiative, 230
- China, 23–29, 31, 32, 36, 40, 184, 190
  - Beijing, role of, 232–234
  - competitive strength, 236
  - currency revaluation, 234–236
  - energy, demand for, 237–238
  - increasing importance, 230–239
  - inflation, 231, 234
  - rural discontent, 237
  - trade restrictions, 129–130
  - unemployment, 234
  - U.S. fiscal policy, impact of, 62, 76, 79
- Churchill, Winston, 212
- Clinton, Bill, 80, 121, 124, 177
- collateralized mortgage obligations (CMOs), 197, 198
- commodity prices, 183–191
- Commodity Research Bureau (CRB) Index, 42, 184–185
  - Foodstuffs Index, 188
  - Metals Index, 188
- compensation. *See* wages
- Conference Board's confidence index, 50
- Congress, polarization of, 131–133
- Congressional Budget Office, 70, 136–137
- Consumer Price Index (CPI), 22, 170, 183–191
  - Apparel Index, 188
- consumer purchasing power, 22–23
- corporations (corporate)
  - cash flow and capital spending, 48, 49
  - financing gap, 47, 48, 75, 76
  - fiscal policy and, 75–76
  - profits, 47, 149–167
  - tax payments, 71–72, 73
- cost controls, outsourcing and, 25–26
- cost cutting, 20
- Council of Economic Advisers (CEA), 142
- Council of Graduate Schools, 17
- CRB commodity index. *See* Commodity Research Bureau (CRB) Index
- credit spreads, 50
- Credit Suisse First Boston (CSFB), 71, 74, 75
- currency outlook, 40–45
- current-account deficit, 113–118, 129
- defense spending, 70, 71, 72, 127–128
- deficit. *See* budget deficits; fiscal policy
- de Gaulle, Charles, 212
- Delors, Jacques, 215
- Deng Xiao Peng, 249
- Department of Homeland Security, 125
- Dirksen, Everett, 139
- dollar's value, 41–42
  - current-account deficit and, 113–118
  - downcycles, 97–99
  - euro to, 44
  - exchange-rate overshooting, 118–119
  - new economy boom and rise of dollar during 1995–2000, 103–113
  - rise and fall of, 97–119, 190
  - upcycles, 99–100
  - weak, 42–43
  - yen per, 45
- Dudley, William C., 135–147
- ECOFIN, 219
- economic growth, productivity and, 142–143
- economic indicators
  - global expansion, 61–63

- household finances, 54–56
- housing outlook, 56–61
- labor issues, 52–54
- likely, 63–65
- market-based indicators signaling
  - strong growth, 50–52
- near-term outlook, 46–50
- underground, 16
- Economic Report of the President* (CEA-2003), 142
- economy
  - European, 216–224
  - fiscal policy and effects on, 71–79, 121–133
- Edwards, John, 130
- employment
  - cyclical patterns, 10–17
  - domestic demand and productivity, 4–8
  - globalization, impact of, 2
  - global labor arbitrage, 23–37
  - immigration, impact of, 12, 13–14
  - job quality and compensation levels, 2
  - manufacturing, 53–54
  - net hiring, 1–2
  - of older persons, 16
  - outsourcing (offshoring), 3, 23–37
  - productivity gains, 3–4
  - quantity and quality or lower-end versus upper-end industries, 20–22
  - rising labor costs, 3–4
  - of students, 16–17
  - unemployment rates, 2–3
  - wages and income compression, 22–23
  - of women, 14, 15–16
- Employment Cost Index, 10
- Enron, 199, 200
- equity markets, 50
- Erhard, Ludwig, 217
- euro
  - dollars per, 44
  - price of gold, 44
- Europe
  - demographic changes, 223–224
  - globalization, 220–223
  - political and economic future, 209–225
  - timeline, 213
- European Central Bank (ECB), 215
- European Coal and Steel Community, 212, 213
- European Economic Union, 212
- European Monetary System (EMS), 214, 215
- European Monetary Union (EMU), 213, 214–216, 218–220
- European Union, 32, 76, 77–78, 85, 131, 211–214
- exchange-rate overshooting, 118–119
- Federal Home Loan Mortgage Corporation, 195, 199
- Federal National Mortgage Corporation, 195, 199
- Federal Open Market Committee (FOMC), 172
- Federal Reserve
  - economy model, 171–172
  - employment rates and, 1, 4–5, 12, 170
  - successor to Greenspan, 122–123
- Federal Reserve Bulletin*, 171
- Financial Services Agency (FSA), 246
- fiscal policy
  - corporate sector and, 75–76
  - crisis of fiscal deficit, 135–147
  - current-account deficit and the dollar, 113–118
  - cyclical developments, 69–70
  - cyclical versus structural, 70–71
  - effects on the economy, 71–79, 121–133
  - global economy and, 76–79, 92
  - historical changes, 68–71
  - legislative changes, 70
  - personal income and, 74–75
  - reducing deficit, 127

- state of, 79–82
- floating exchange rate, 97
- food industry, 188
- Forrester Research, 29
- France, 212, 214, 216, 217
- Freund, Caroline, 115
- Friedman, Milton, 173–175, 193, 194
- Galbraith, Steve, 158, 159, 165
- Gallagher, Thomas D., 121–133
- Gartner, 30
- GATT, Uruguay Round, 129
- GDP
  - Euro fiscal policy and government balances, 77–79, 80–81
  - long-term forecasts, 106–108
  - slow growth and bigger deficits, 143
- General Electric, 25
- Genscher, Hans-Dietrich, 215
- Germany, 211, 212, 214–216, 217
- Glassman, James E., 1–18
- global economy
  - expansion of, 61–63
  - fiscal policy and, 76–79
- globalization
  - backlash against, 32–35
  - China and India models, 24–29
  - corporate profits and, 160
  - cost controls and, 25–26
  - debate over, 29–30
  - European Union and, 220–223
  - global labor arbitrage, 23–37
  - impact on employment, 2
  - Internet, role of, 24–25
  - localization versus, 87–94
  - politics, role of, 30–32, 128–133
  - regionalization versus, 85–86
  - trade and, 84–85
  - U.S. response to, 35–37
- Globalization and Well-Being* (Helliwell), 87
- “Globalization of IT Services and White Collar Jobs: The Next Wave of Productivity Growth” (Mann), 30
- global labor arbitrage, 23–37
- gold, 41, 42, 175
  - euro price of, 44
  - recession of 2001 and price of, 177–179
  - recovery of 2002–2004 and, 179–180
  - yen price of, 45
- Goldman, David P., 193–208
- government, economy and role of, 125–128
- government-sponsored enterprises (GSEs), 199
- Granite Capital, 197, 198
- Greenspan, Alan, 17, 32–33, 54, 122–123, 161, 169, 170, 172
- Harris, Trevor, 163
- health care, 127
- hedge funds, 198–199, 205
- Helliwell, John F., 87, 88, 89, 90
- Hong Kong, 79
- Hormats, Robert D., 227–254
- household finances, 54–56
- household survey, 6
- housing outlook, 56–61
- immigration, employment rates and, 12, 13–14
- index-based investing and regulatory restrictions, 199–204
- India, 24–29, 31, 36, 40, 62, 79
  - economic future, 246–254
- Indonesia, 79, 240–241
- industrial materials, prices, 42, 51
- industrial production, Asian, 62
- inflation rates, 170, 171–175
  - commodity prices and, 183–191
- information asymmetries, localization and, 89–90
- information technology bubble, 103, 125
- Institute for International Economics, 30

- Institute for Supply Management (ISM), 49–50
- interest rates, 42, 46–47  
dollar downcycles and 98–99, 100, 112–113  
national saving rates and, 141
- International Monetary Fund (IMF), 77, 109, 131, 229
- Internet, outsourcing and role of, 24–25
- inventory to sales ratio, 48–49
- inverse floaters, 198
- investment-saving/liquidity-money (IS-LM) model, 171
- Iraq war, 127, 128, 131
- Ireland, 24
- Italy, 214, 217
- Jaffrey, Piper, 198
- Japan, 32, 36, 40, 45, 76, 79, 244–246
- Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act (2003), 70
- Jobs Creation and Worker Assistance Act (2002), 70
- Journal of Economic Perspectives*, 92
- Kennedy, Paul, 210
- Kerry, John, 34, 130, 144
- Keynes, John Maynard, 34, 171
- Kissinger, Henry, 211
- Kohl, Helmut, 212, 215, 216
- labor costs, employment and rising, 3–4
- labor force participation rates, 53
- labor market. *See* employment
- Landes, David, 224
- Latin America, 62, 63
- legislative changes, fiscal policy and, 70, 71
- LIBOR (London interbank offered rate), 203
- Lipsky, John P., 1–18
- localization  
globalization versus, 87–94  
policy implications, 90–94
- Long-Term Capital Management (LTCM), 104, 178, 197, 199, 208
- Lucas, Robert, 194
- Maastricht Treaty (1991), 213, 215, 218, 219
- macroeconomic policy, 122–124
- Malaysia, 79, 240
- Malpass, David R., 39–65
- Mankiw, Gregory, 33
- Mann, Catherine, 30, 114
- manufacturing indicator, 49–50, 53–54
- Margolin, Robert, 211–212
- Mayer, Thomas, 209–226
- McColl, Hugh, Jr., 195
- McKelvey, Edward F., 135–147
- Medicare, 126, 127, 137, 138  
Hospital Insurance (HI), 138  
reforms, 146–147  
supplemental medical insurance (SMI), 138–139
- metals, base, 188
- Mexico, 90
- Microsoft Corp., 165
- Miller, Merton H., 150
- Mitchell, Wesley, 150
- Mitterrand, François, 216
- Modigliani, Franco, 150
- monetarist counterrevolution, 173–175
- monetary policy, 122–123
- Monnet, Jean, 212
- Moore, Geoffrey, 150
- Morello, D., 30
- mortgage-backed securities (MBS), 195–199
- multinational enterprises (MNEs), 85–86
- Mundell, Robert, 194
- National Association for Business Economics (NABE), 161, 164

- national (border) effects, 87–88
- National Institute Global Economic Model (NIGEM), 76
- National Journal*, 131
- national savings, impact of deficits on, 141
- National Science Foundation, 36
- net acquisitions versus savings, 55, 56
- net foreign purchases, 43
- net hiring, 1–2
- networks and norms, localization and, 89
- net worth, 55
- new economy boom and rise of dollar during 1995–2000, 103–113
- New Zealand, 230
- Nixon, Richard, 31
- nonaccelerating inflation rate of unemployment (NAIRU), 170, 173
- North America (NAFTA), 85
- Obstfeld, Maurice, 90
- OECD (Organization for Economic Cooperation and Development), 88, 92, 190
- offshoring. *See* outsourcing
- older persons, employment of, 16
- O'Neill, Tim, 83–95
- operating leverage
  - capacity and, 156–159
  - financial and, 153–155
- outsourcing, 3
  - backlash against, 32–35
  - China and India models, 24–29
  - cost controls and, 25–26
  - debate over, 29–30
  - global labor arbitrage, 23–37
  - Internet, role of, 24–25
  - politics, role of, 30–32
  - U.S. response to, 35–37
- ownership society, 126–127
- Pan-Asian Bond Fund Index, 230
- PAYGO control mechanism, 144
- payroll survey, 6
- People's Bank of China, 233
- personal consumption expenditure price index, 12
- personal income, fiscal policy and, 74–75
- personal tax payments, 71–72, 73
- Philippines, 79
- Phillips Curve, 170, 171, 172, 173
- planned amortization class (PAC) tranches, 197
- Poland, 62
- politics
  - economy and, 121–133
  - European, 211–216
  - globalization and, 30–32, 128–133
  - outsourcing and role of, 30–32
- Popper, Karl, 209
- private investments, interest rates and, 141–142
- privatization, 126, 145–146
- Producer Price Index (PPI), 184, 185–186
- productivity gains
  - capital deepening and, 142
  - compensation increases and increase in, 8–10
  - domestic demand and, 4–8
  - employment and, 3–8
  - unexpected surges, 6–7
  - use of term, 6
- profits
  - analysis tools, 152–156
  - capacity and operating leverage, 156–159
  - corporate, 47, 149–167
  - depreciation, 155
  - earnings/compensation, 162–164
  - earnings-productivity growth relationship, 152
  - expenses, 162
  - financial and operating leverage, 153–155
  - global influences, 160
  - returns on invested capital

- (ROIC), 158–160
- single-digit returns, 164–167
- weighted average cost of capital (WACC), 158
- Quinlan, Joe, 160
- Reagan, Ronald, 100, 121
- recession of 2001, 177–179
- recovery of 2002–2004, 179–180
- regionalization
  - globalization versus, 85–86
  - policy implications, 90–94
- returns on invested capital (ROIC), 158–160
- Roach, Stephen S., 19–37, 164
- Roberts, Paul Craig, 34
- Rodrik, Dani, 92
- Rosenberg, David A., 183–191
- Rosenberg, Michael R., 97–119
- Ross, Christine Ferrusi, 29
- Russia, 62, 104, 199
- Ryding, John, 169–181
- Sarbanes-Oxley legislation, 125
- savings rate, personal, 54–55
- Schumer, Charles, 34
- Schumpeter, Joseph, 175
- “Second Thoughts on Free Trade” (Schumer and Roberts), 34
- Singapore, 79
- Singh, Manmohan, 248, 249
- social capital, 88–89
- Social Security, 137–138
  - reform, 126–127, 145–146
- Social Security Old Age and Supplemental Disability Insurance (OASDI), 138
- South Korea, 36, 79, 92, 241
- Sprint, 202
- stagflation, 173
- Standard & Poor, 163, 164, 165
- Stein, Herbert, 129
- Stephansen, Kathleen, 67–82
- Stoltenberg, Gerhard, 215
- students, employment of, 16–17
- swaps, 199, 204–208
- Sweden, 92
- Taiwan, 36, 79, 241
- taxes
  - cuts, 70, 73, 74, 145
  - globalization and, 92–93
  - payments, corporate and personal, 71–72, 73
  - reform, 145
- terrorism, 125
- textiles, 188
- Thailand, 79, 130, 177
- Thomson Financial/First Call, 163
- Tietmeyer, Hans, 216
- Tract on Monetary Reform* (Keynes), 34
- trade
  - free, 128–129
  - globalization and, 84–85
  - imbalances and dollar downcycles, 98, 99
  - local, 87–94
  - national (border) effects, 87–88
  - reforms, 147
  - regional, 85–86
  - policy implications of regionalization and localization, 90–94
- Treaty of Rome (1957), 211, 212, 213
- Turkey, 62
- underground economy, 16
- unemployment rates
  - cyclical patterns, 10–17
  - economic outlook and, 52
  - employment market perception and, 2–3
- United Kingdom, 212
- United Nations Security Council, 131
- “US Offshore Outsourcing: Structural Changes, Big Impact” (Morello), 30
- VIX index, 202

## wages

- compression, 22–23

- global labor arbitrage and affects on, 25–26

- relationship of productivity increases and increases in, 8–10

- Wealth and Poverty of Nations, The* (Landes), 224

- weighted average cost of capital (WACC), 158

- Well Being of Nations: The Role of Human & Social Capital* (OECD), 88–89

- Werner, Pierre, 214

- Wicksell, Knut, 169, 171, 175–180

- women, employment of, 14, 15–16

- WorldCom, 199, 200, 201

- World Trade Organization (WTO), 130, 131

## yen

- per dollar, 45

- price of gold, 45

- yield curves, 51–52

## عن شركة بلومبرغ

تأسست شركة بلومبرغ Bloomberg L.P عام 1981 لتقديم الخدمات الإخبارية والإعلامية والمعلومات على نطاق عالمي. مقرها الرئيس في مدينة نيويورك ولها مبيعات وعمليات إخبارية في مختلف أنحاء العالم.

تقدم خدماتها لعملائها المنتشرين في القارات الست، وتحتل موقعاً فريداً في نوعه في عالم الخدمات المالية حيث تقدم تنوعاً لا مثيل له من الدراسات ضمن رزمة واحدة تحت عنوان خدمة "بلومبرغ التخصصية - Bloomberg Pro-fessional" أسست شركة بلومبرغ لنفسها قاعدة واسعة من العملاء في مختلف بقاع العالم تضم شركات كبرى وشركات تصدر السندات أو بطاقات الائتمان والوسطاء الماليين والمستثمرين وذلك من خلال تعاملها في الطلب على المعلومات والتحليلات والمبادلات الالكترونية وأدوات معالجة الطلبات.

تأسست "خدمة بلومبرغ الإخبارية" عام 1990 وهي تقدم الأخبار والتعليقات حول الأعمال والأخبار العامة وأخبار السياسة والرياضة لأشهر الصحف والمجلات العالمية. "تلفزيون بلومبرغ" يبث أخبار المال والأعمال على نطاق عالمي وعلى مدى 24 ساعة باليوم وسبع لغات. "إذاعة بلومبرغ"، شبكة إذاعة دولية محطتها الرئيسية (WBBR - AM) 1130 Bloomberg في نيويورك.

وذلك إلى جانب سلسلة من الكتب بعنوان Bloomberg Press، ومجلتين باسم Bloomberg Markets وBloomberg Wealth Manager وللمزيد من المعلومات عن هذه الشركة، يمكن الاتصال بمندوب المبيعات على الأرقام التالية:

لندن: +44-20-7330-7500

نيويورك: +1-212-318-2000

طوكيو: +81-3-3201-8900

## عن المؤلف

توماس ر. كين، محلل مالي قانوني، محرر مطلق الصلاحية يقدم الرأي الاقتصادي الاستثماري لجميع فروع شبكة بلومبرغ الإخبارية - في الإذاعة والتلفزة والصحافة المكتوبة.

وهو المحرر الذي يعد زاوية "خارطة اليوم Chart of the Day" التي يقدمها تلفزيون بلومبرغ ويمكن الاطلاع عليها في خدمة "بلومبرغ التخصصية". ويقدم أيضاً برنامجاً حوارياً أسبوعياً في إذاعة بلومبرغ بعنوان "Bloomberg on the Economy" عمل في مجال الاستثمارات لمدة ستة عشر عاماً قبل أن ينضم إلى شركة بلومبرغ.

درس الهندسة في جامعة كولورادو، وتخرج من معهد روشستر للتكنولوجيا حاملاً شهادة البكالوريوس في علوم الاحياء بدرجة شرف.

وهو عضو في الرابطة القومية لإقتصاد الأعمال، وعضو أيضاً في معهد CFA لبرامج المحللين الماليين القانونيين. وحالياً يتابع دراسته لنيل شهادة من كلية لندن للاقتصاد. يقيم في بوسطن وفي مدينة نيويورك.