

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΚΡΗΤΗΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**  
**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ**  
**«ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΗ»**



**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**Η ΚΙΝΕΖΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ: 1978-2013 ΚΑΙ  
ΟΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ  
ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΙΣ ΗΠΑ.**

**ΠΕΡΡΑΚΗ ΕΜΜΑΝΟΥΕΛΑ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΕΣ ΚΑΘΗΓΗΤΕΣ:**

- 1) ΜΥΛΩΝΑΚΗΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ**
- 2) ΛΑΠΑΤΣΙΩΡΑΣ ΣΠΥΡΟΣ**
- 3) ΚΟΥΤΕΝΤΑΚΗΣ ΦΡΑΓΚΙΣΚΟΣ**

**ΡΕΘΥΜΝΟ 2014**

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η οικονομική ανάπτυξη της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας έχει αποκτήσει παγκόσμιο ενδιαφέρον, ιδιαίτερα όσον αφορά την σχέση της με τις ΗΠΑ. Χάρης στο μεταρρυθμιστικό έργο, το οποίο ξεκίνησε το 1978 από τον Τενγκ Σιάο-πινγκ, η Κίνα σημείωσε εντυπωσιακούς ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης και αναδείχθηκε η δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου, μετά τις Ηνωμένες Πολιτείες. Παράλληλα επιχείρησε άνοιγμα προς την παγκόσμια οικονομία με αποτέλεσμα να μετατραπεί μέσα σε λίγα χρόνια σε ένα από τα μεγαλύτερα εμπορικά έθνη. Μεταξύ της Κίνας και των ΗΠΑ έχουν δημιουργηθεί ανισορροπες μακροοικονομικές σχέσεις, φαινόμενο το οποίο διατηρείται για χρόνια και έχει προκαλέσει έντονη αντιπαράθεση μεταξύ τους. Μάλιστα, οι ανισορροπίες μεταξύ των δύο χωρών, έχει υποστηριχθεί ότι, ευθύνονται εν μέρει για την Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008, η οποία έπληξε τις ΗΠΑ και επηρέασε την Κίνα, κυρίως στον τομέα του εξωτερικού εμπορίου. Για την αντιμετώπιση του φαινομένου των ανισορροπιών απαιτείται κοινή δράση από τις δύο χώρες, ενώ η Κίνα πρέπει να λύσει τα εγχώρια προβλήματα της αν θέλει να καταστήσει βιώσιμη την ανοδική οικονομική της πορεία. Στόχος της εργασίας είναι η ανάλυση της οικονομικής ανόδου της Κίνας και των μακροοικονομικών ανισορροπιών της σε σχέση με τις ΗΠΑ, θέτοντας ταυτόχρονα ερωτήματα για την μελλοντική εξέλιξη των δύο φαινομένων.

## ABSTRACT

The economic growth of People's Republic of China has acquired global interest, especially as far as the relationship with USA is concerned. Due to the implementation of the reform program which began in 1978 by Deng Xiaoping, China achieved impressive economic growth rates and stood out as the second largest economy in the world, below the United States. At the same time, China undertook an opening to the global economy and within a few years became one of the greatest trading nations. Imbalanced macroeconomic relationships have been created between China and USA; a phenomenon which is maintained for years and has provoked severe controversy between them. Besides, it is argued that the aforementioned imbalances are partly responsible for the 2008 Global Financial Crisis which struck USA and affected China and mainly its foreign trade. To confront with the phenomenon of global imbalances, the two countries are required to act jointly, while China has to resolve its domestic problems so as to make its economic growth sustainable. The aim of this paper is both to analyze the economic development of China as well as its macroeconomic imbalances with USA and raise questions about the future evolution of both.

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	7
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ</b> .....	10
2.1 ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ ΤΗΣ ΛΑΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ ΤΗΣ ΚΙΝΑΣ.....	10
2.2 Η ΛΑΪΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ ΤΗΣ ΚΙΝΑΣ.....	11
2.2.1 Το Μεγάλο Άλμα προς τα Εμπρός (1958-1960).....	12
2.2.2 Η Πολιτιστική Επανάσταση (1966-1976).....	13
2.2.3 Το τέλος του Μάο.....	13
2.2.4 Η εποχή του Τεγκ Σιάο-πιγκ.....	14
2.2.5 Η τρίτη και τέταρτη γενιά ηγετών του Κόμματος.....	15
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ</b> .....	17
3.1. ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΕΚΑΕΤΙΑΣ ΤΟΥ 1980.....	18
3.1.1. Μεταρρυθμίσεις στον Αγροτικό Τομέα.....	18
3.1.2. Μεταρρυθμίσεις στο Σύστημα των Τιμών.....	19
3.1.3 Μεταρρυθμίσεις στον Βιομηχανικό Τομέα.....	20
3.1.4. Μεταρρυθμίσεις στον Εξωτερικό Τομέα.....	20
3.1.5. Διοικητική και Δημοσιονομική Αποκέντρωση.....	21
3.2 ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΕΚΑΕΤΙΑΣ ΤΟΥ 1990.....	22
3.2.1 Μεταρρυθμίσεις στο Δημοσιονομικό Σύστημα.....	22
3.2.2 Μεταρρυθμίσεις στο Τραπεζικό Σύστημα.....	23
3.2.3 Μεταρρυθμίσεις στον Εξωτερικό Τομέα.....	24
3.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	24
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΜΕΓΕΘΥΝΣΗ</b> .....	25
4.1 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	26
4.1.1 Έσοδα.....	27
4.1.2 Έξοδα.....	30
4.1.3 Δημόσιο Χρέος.....	31
4.1.4 Μέλλον.....	32
4.2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ.....	32
4.2.1 Μ2- Πληθωρισμός.....	32
4.2.2 Επενδύσεις.....	34
4.2.3 Αποταμιεύσεις.....	36
4.3 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	38
4.3.1 Τραπεζικό Σύστημα.....	39
4.3.2 Χρηματιστήρια.....	45
4.3.3 Αγορές Ομολόγων.....	47
4.3.4 Μ2.....	49
4.4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΙΝΑΣ.....	50
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΟΙΓΜΑ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ</b> .....	53
5.1 ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ.....	53

5.2 ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ.....	55
5.3 ΆΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ.....	60
5.4 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ.....	63
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΜΕ ΗΠΑ.....</b>	<b>66</b>
6.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΩΝ.....	66
6.1.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών.....	67
6.1.2 Ερμηνείες Δημιουργίας Μακροοικονομικών Ανισορροπιών.....	67
6.2 ΚΙΝΑ.....	69
6.2.1 Πλεόνασμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών.....	69
6.2.2 Συναλλαγματικά Αποθέματα Κίνας.....	71
6.2.3 Συναλλαγματική Ισοτιμία Κίνας.....	72
6.3 ΗΠΑ.....	77
6.3.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΗΠΑ.....	77
6.3.2 Εμπορικό Έλλειμμα των ΗΠΑ.....	80
6.4 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΑΣ- ΗΠΑ.....	83
6.4.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών.....	86
6.4.2 Διμερές Εμπόριο.....	88
6.4.3 Συμπεράσματα – Μέτρα Διόρθωσης.....	90
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008.....</b>	<b>93</b>
7.1 ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΚΙΝΑΣ – ΗΠΑ.....	93
7.1.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών.....	96
7.1.2 Εμπορικό Έλλειμμα ΗΠΑ με Κίνα.....	97
7.1.3 Αμερικάνικοι Χρηματοπιστωτικοί Τίτλοι Κίνας.....	98
7.1.4 Συναλλαγματική Ισοτιμία Κίνας.....	99
7.1.5 Πακέτα Μέτρων.....	100
7.1.6 Συμπεράσματα – Μέλλον.....	100
7.2 ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΚΙΝΑ.....	101
7.2.1 Επιπτώσεις Κρίσης στην Κινεζική Οικονομία.....	101
7.2.2 Πακέτο Μέτρων.....	104
7.2.3 Αποτελέσματα Πακέτου Μέτρων.....	107
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....</b>	<b>109</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....</b>	<b>112</b>

## ΓΡΑΦΗΜΑΤΑ:

- Γράφημα 4.1: ΑΕΠ Κίνας (RMB). Σελ. 25
- Γράφημα 4.2: Ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ Κίνας. Σελ. 26
- Γράφημα 4.3: Ο Προϋπολογισμός της Κινεζικής Κυβέρνησης (%) ως προς το ΑΕΠ. Σελ. 27
- Γράφημα 4.4: Έσοδα- Έξοδα ως προς το ΑΕΠ (%). Σελ. 28
- Γράφημα 4.5: Δημοσιονομικά Έσοδα και Έξοδα των τοπικών κυβερνήσεων (%) ως προς το ΑΕΠ. Σελ. 29
- Γράφημα 4.6: Τύποι Δημοσιονομικών Δαπανών (%) ως προς το ΑΕΠ. Σελ.30
- Γράφημα 4.7: Χρέος Κινεζικής Κυβέρνησης (%) ως προς το ΑΕΠ. Σελ. 31
- Γράφημα 4.8: Ρυθμός Μεγέθυνσης M2, ΔTK- Πληθωρισμός Κίνας. Σελ. 33
- Γράφημα 4.9: Συνολικές Ακαθάριστες Επενδύσεις ως προς το ΑΕΠ. Σελ. 34
- Γράφημα 4.10: Συνολικές επενδύσεις παγίου κεφαλαίου ανά ιδιοκτησία. Σελ. 35
- Γράφημα 4.11: Εθνικές Αποταμιεύσεις και Ακαθάριστες εγχώριες επενδύσεις (%) ως προς το ΑΕΠ. Σελ. 36
- Γράφημα 4.12: Αποταμιεύσεις των Νοικοκυριών, των Επιχειρήσεων και της Κυβέρνησης (%) ως προς το ΑΕΠ. Σελ. 37
- Γράφημα 4.13: Αποταμιεύσεις των Νοικοκυριών και Κατά Κεφαλήν Εισόδημα της Κίνας. Σελ. 38
- Γράφημα 4.14: Τα Επίπεδα και η Σταδιακή Αύξηση των Τραπεζικών Καταθέσεων. Σελ. 41
- Γράφημα 4.15: Μεριδίο του Συνολικού Ενεργητικού ανά Τύπο Τράπεζας. Σελ. 42
- Γράφημα 4.16: Τα Πραγματικά Επιτόκια και ο Πληθωρισμός στην Κίνα. Σελ. 43
- Γράφημα 4.17: Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια των Κρατικών Εμπορικών Τραπεζών της Κίνας. Σελ. 45
- Γράφημα 4.18: Συνολική Χρηματιστηριακή Αξία της Κίνας. Σελ. 47
- Γράφημα 4.19: M2 ως % του ΑΕΠ στην Κίνα. Σελ. 50
- Γράφημα 4.20 Κατά Κεφαλήν Εισόδημα Αγροτικών και Αστικών Νοικοκυριών Κίνας. Σελ. 51
- Γράφημα 5.1: Εμπορικό ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών Κίνας (%) ως προς το ΑΕΠ. Σελ. 55
- Γράφημα 5.2: Εξαγωγές και Εισαγωγές Κίνας (δολάρια ΗΠΑ). Σελ. 56
- Γράφημα 5.3: Μεριδίο στις Εξαγωγές της Κίνας. Σελ. 58
- Γράφημα 5.4: Καθαρές Εισροές ΑΞΕ στην Κίνα ως (%) προς το ΑΕΠ. Σελ. 60
- Γράφημα 5.5: Δασμολογικός Συντελεστής. Σελ. 64
- Γράφημα 6.1: Κίνα: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και οι Συνιστώσες του Σελ. 69
- Γράφημα 6.2: Συνολικές Επενδύσεις, Ακαθάριστες Εθνικές Αποταμιεύσεις και Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Κίνας (% επί του ΑΕΠ). Σελ. 70
- Γράφημα 6.3: Οι Δέκα Χώρες με τα Περισσότερα Συναλλαγματικά Αποθέματα για το 2011. Σελ. 71
- Γράφημα 6.4: Συναλλαγματική Ισοτιμία Κίνας/ΗΠΑ, 1980-2008. Σελ.73
- Γράφημα 6.5: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΗΠΑ και οι Συνιστώσες του (\$ δις). Σελ. 77
- Γράφημα 6.6: Ακαθάριστες Εθνικές Αποταμιεύσεις, Συνολικές Επενδύσεις και Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΗΠΑ ως προς το ΑΕΠ. Σελ. 79
- Γράφημα 6.7: Αμερικανικά Ομόλογα Κίνας, 2002- Μάιος 2013 (\$ δις). Σελ. 83
- Γράφημα 6.8: Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ Βασισμένο στην Ισοτιμία Αγοραστικής Δύναμης ΗΠΑ- Κίνας. Σελ. 85
- Γράφημα 6.9: Αμερικανικά Κρατικά Ομόλογα Κίνας και Εισαγωγές των ΗΠΑ από την Κίνα. Σελ. 85
- Γράφημα 6.10: Ι.Τ.Σ. Κίνας- ΗΠΑ, 1990-2010. Σελ. 86
- Γράφημα 6.11: Ακαθάριστες Εθνικές Αποταμιεύσεις Κίνας- ΗΠΑ (%ΑΕΠ). Σελ. 87
- Γράφημα 6.12: Ακαθάριστες Επενδύσεις Κίνας- ΗΠΑ (% ΑΕΠ), 1990-2010. Σελ. 88
- Γράφημα 7.1: Δείκτης Τιμών Κατοικιών ΗΠΑ και Παγκόσμιες Ανισοροπίες. Σελ.94
- Γράφημα 7.2: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΗΠΑ (% επί του ΑΕΠ), και Εμπορικό Ισοζύγιο ΗΠΑ (% επί του ΑΕΠ). Σελ. 96
- Γράφημα 7.3: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Κίνας (% επί του ΑΕΠ), και Εμπορικό Ισοζύγιο Κίνας (% επί του ΑΕΠ). Σελ. 97
- Γράφημα 7.4: Εμπορικά Ελλείμματα ΗΠΑ (\$ Δις), 2000-2010. Σελ. 98
- Γράφημα 7.5: Σταθερή Ισοτιμία νομίσματος Κίνας με το δολάριο των ΗΠΑ. Σελ. 99
- Γράφημα 7.6: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Κίνας, ΗΠΑ (Προβλέψεις: 2013-2018). Σελ.101

Γράφημα 7.7: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν Κίνας (% αύξηση), (Προβλέψεις: 2013-2018). Σελ. 102  
Γράφημα 7.8: Αλλαγές στο Μηνιαίο Εμπόριο και τις Μηνιαίες Ροές ΑΞΕ της Κίνας (Απρίλιος 2008-Απρίλιος 2009). Σελ. 104

### **ΠΙΝΑΚΕΣ:**

Πίνακας 4.1: Πορεία Εσόδων Κινεζικής Οικονομίας, 1992-1997. Σελ. 29  
Πίνακας 4.2: Ανάλυση Δανείων της Κίνας. Σελ. 40  
Πίνακας 4.3: Συνολικές Αποταμιεύσεις και Επενδύσεις. Σελ. 41  
Πίνακας 4.4: Εμπορεύσιμες και Μη Εμπορεύσιμες Μετοχές για τις Εισηγμένες Εταιρείες της Κίνας. Σελ. 46  
Πίνακας 4.5: Αγορές Ομολόγων της Κίνας (RMB δις). Σελ. 49  
Πίνακας 5.1: Κύριες Κινεζικές Εξαγωγές το 2008. Σελ. 57  
Πίνακας 5.2: Κύριες Κινεζικές Εισαγωγές το 2008. Σελ. 59  
Πίνακας 5.3: Πηγές Εισαγωγών Κίνας. Σελ. 59.  
Πίνακας 5.4: Κύριοι Ξένοι Επενδυτές στην Κίνα (\$ δις): 1979-2008. Σελ. 62  
Πίνακας 6.1: Εξαγωγές ΗΠΑ στους Κύριους Εμπορικούς Εταίρους τους, 2001-2006. Σελ. 74  
Πίνακας 6.2: Το Εμπορικό Έλλειμμα των ΗΠΑ, 1960-2007. 78  
Πίνακας 6.3: Συγκριτικός Πίνακας ΗΠΑ- ΚΙΝΑΣ. Σελ. 83  
Πίνακας 6.4: Εμπόριο ΗΠΑ με Κίνας, 1980-2013. Σελ. 89  
Πίνακας 7.1: Εμπορικό Ισοζύγιο ΗΠΑ με Κίνα. Σελ. 98  
Πίνακας 7.2: Εμπόριο και Ομόλογα Κυβέρνησης ΗΠΑ κατά την διάρκεια της κρίσης (\$ δις). Σελ. 99  
Πίνακας 7.3: Η Δομή των Δαπανών του Πακέτου των RMB4 τρις (RMB δις). Σελ. 105

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας (ΛΔΚ)<sup>1</sup>, ή πιο απλά Κίνα, έχει συγκεντρώσει το ενδιαφέρον των αναλυτών τα τελευταία χρόνια, λόγω της εντυπωσιακής ανάπτυξης της οικονομίας της και του όλο και αυξανόμενου ρόλου που παίζει στο διεθνές εμπόριο και την παγκόσμια οικονομία. Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα, η Κίνα ήταν το 2012 η δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία παγκοσμίως -το ονομαστικό της ΑΕΠ ήταν \$8,227 τρις- μετά τις Ηνωμένες Πολιτείες (\$16,244 τρις). Η Κίνα, με πληθυσμό που υπολογίζεται περίπου στο 1,354 δις, αποτελεί το 21% του παγκόσμιου πληθυσμού, και με έκταση 9,561 εκατομμύρια τετραγωνικά χιλιόμετρα<sup>2</sup>, καταλαμβάνει το 7,4% του συνολικού εδάφους της γης<sup>3</sup> (Pey & Lewis, 2007: 205). Η πρωτεύουσα της Κίνας είναι το Πεκίνο, ενώ η χώρα χωρίζεται σε 22 επαρχίες και κατέχει δύο ειδικές, σχεδόν αυτοδιοικούμενες, διοικητικές περιφέρειες (Χονγκ Κονγκ, Μακάο)<sup>4</sup>. Από το 1949, όταν ιδρύθηκε η ΛΔΚ από τον Μάο Τσε Τουνγκ<sup>5</sup>, το πολιτικό σύστημα της χώρας διατηρεί τον μονοκομματικό του χαρακτήρα με το Κομμουνιστικό Κόμμα της Κίνας (ΚΚΚ) να είναι το κυρίαρχο κόμμα.

Αν και αποτελεί ένα από τους αρχαιότερους πολιτισμούς, αλλά και την πολυπληθέστερη χώρα του κόσμου, δεν είχε κυρίαρχο ρόλο στην διεθνή οικονομική σκηνή μέχρι πρόσφατα. Η οικονομική εξέλιξη της Κίνας πήρε διαφορετική τροπή μετά το 1978, καθώς ξεκίνησε μια προσπάθεια εκσυγχρονισμού της χώρας από τον Τενγκ Σιάο-πινγκ<sup>6</sup>, η οποία περιελάμβανε τη μεταρρύθμιση των περισσότερων τομέων της οικονομίας και τη μετάβαση από το Σύστημα του Κεντρικού Σχεδιασμού της Οικονομίας στο Σύστημα της Οικονομίας της Αγοράς. Το μεταρρυθμιστικό έργο της κινεζικής οικονομίας εφαρμόστηκε με μεγάλη επιτυχία και μέσα σε τρεις δεκαετίες η ΛΔΚ μετετράπη σε μία ισχυρή οικονομία, η οποία θεωρείται από πολλούς έτοιμη να ανταγωνιστεί ακόμη και τις παντοδύναμες ΗΠΑ. Στο πλαίσιο αυτό, έχει δοθεί ιδιαίτερη προσοχή στην οικονομική σχέση των δύο χωρών, καθώς έχουν αναπτυχθεί ισχυροί δεσμοί αλληλεξάρτησης μεταξύ τους, με τις ΗΠΑ να καταλαμβάνουν την πρώτη θέση στις εξαγωγές της Κίνας και την Κίνα να αποτελεί τον πρώτο ξένο κάτοχο αμερικανικών χρηματοοικονομικών τίτλων. Ωστόσο, η Κίνα βίασε την ανάπτυξη της οικονομίας της στην οικονομική πολιτική προώθησης των

<sup>1</sup> Ζονγκ χιά ρεν μιν γκονγκ χε γκούο= Η χώρα της αρμονίας που ανήκει σε όλους τους ανθρώπους του λαού του άνθους του κέντρου (Javary, Wang, 2007: 30).

<sup>2</sup> Australian Government: Department of Foreign Affairs and Trade. <http://www.dfat.gov.au/geo/china/>

<sup>3</sup> Τρίτη σε έκταση χώρα, μετά την Ρωσία και τον Καναδά (Iley & Lewis, 2007: 205).

<sup>4</sup> <http://en.wikipedia.org/wiki/China#Economy>

<sup>5</sup> Ο Μάο Τσε Τουνγκ (Mao Zedong, 26 Δεκεμβρίου 1893 - 9 Σεπτεμβρίου 1976), ήταν κινέζος κομμουνιστής επαναστάτης, πολιτικός και κοινωνικό-πολιτικός θεωρητικός. Κυβέρνησε τη Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας ως Πρόεδρος του ΚΚΚ, από την ίδρυσή της το 1949, μέχρι το θάνατό του.

<sup>6</sup> Ο Τενγκ Σιαο-πίνγκ (22 Αυγούστου 1904 - 19 Φεβρουάριου 1997) υπηρέτησε ως ηγέτης της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας από το 1978 έως το 1992.

εξαγωγών. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την έκθεση της σε εξωτερικά σοκ, όπως η πρόσφατη Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008.

Στόχος της συγκεκριμένης διπλωματικής εργασίας είναι η ανάλυση της μεγέθυνσης της οικονομίας της Κίνας και των διεθνών μακροοικονομικών ανισορροπιών της σε σχέση με τις ΗΠΑ. Η ανάλυση γίνεται μέσω της ανάδειξης των βασικών εμπειρικών οικονομικών στοιχείων που αφορούν την Κίνα και την σχέση της με τις ΗΠΑ, ενώ στο τέλος παραθέτονται τα συμπεράσματα και τίθενται ερωτήματα για την μελλοντική εξέλιξη των δύο φαινομένων. Η δημοσιονομική και νομισματική πολιτική, το χρηματοπιστωτικό σύστημα και ο εξωτερικός τομέας της Κίνας, μετά την έναρξη των μεταρρυθμίσεων το 1978, χρησιμοποιούνται ως μέσα για την κατανόηση της ταχείας ανάπτυξης της κινεζικής οικονομίας. Επίσης, μέσω της σχέσης της Κίνας με την μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου και τον σημαντικότερο εμπορικό της εταίρο, τις ΗΠΑ, γίνονται γνωστά τα μέσα, με τα οποία η Κίνα κατάφερε να παίζει σημαντικό ρόλο στην παγκόσμια οικονομία και να προκαλέσει αναστάτωση στην Δύση. Ωστόσο, ούτε εκείνη έμεινε ανεπηρέαστη από τις οικονομικές εξελίξεις του υπόλοιπου κόσμου και δέχθηκε ένα αρκετά ισχυρό πλήγμα, ιδίως στην εντυπωσιακή πορεία του εξωτερικού εμπορίου της λόγω της κρίσης του 2008.

Το κύριο σώμα της εργασίας χωρίζεται σε δύο βασικές ενότητες. Η πρώτη ενότητα περιλαμβάνει τα κεφάλαια: Ιστορικό Πλαίσιο, Μεταρρυθμίσεις και Οικονομική Μεγέθυνση. Η ιστορική αναδρομή (κεφάλαιο 2) στο πρόσφατο παρελθόν της Κίνας κρίνεται αναγκαία ώστε να δοθεί η δυνατότητα στον αναγνώστη να γνωρίσει τις οικονομικό- πολιτικές συνθήκες, μέσα στις οποίες ξεκίνησε η προσπάθεια μετασχηματισμού της οικονομίας της Κίνας. Το κεφάλαιο 3 παρουσιάζει τις βασικότερες μεταρρυθμίσεις που έγιναν σε διάφορους τομείς της οικονομίας, όπως ο αγροτικός τομέας, η βιομηχανία, το εξωτερικό εμπόριο, το δημοσιονομικό και το τραπεζικό σύστημα. Το κεφάλαιο της Οικονομικής Μεγέθυνσης (κεφάλαιο 4), χωρίζεται σε τέσσερα υποκεφάλαια. Το πρώτο αφορά την δημοσιονομική πολιτική και αναφέρεται στην πορεία των εσόδων, των δαπανών και του δημοσίου χρέους της Κίνας. Το δεύτερο ασχολείται με τη νομισματική πολιτική και περιλαμβάνει στοιχεία για τον πληθωρισμό, το M2, τις επενδύσεις και τις αποταμιεύσεις της χώρας. Το κινεζικό χρηματοπιστωτικό σύστημα -τραπεζικό σύστημα, χρηματιστήρια, ομολογιακές αγορές- είναι το θέμα του τρίτου υποκεφαλαίου, ενώ στο τέλος του κεφαλαίου αναφέρονται τα βασικότερα προβλήματα της Κίνας.

Η δεύτερη ενότητα της εργασίας περιέχει τα κεφάλαια: Άνοιγμα στην Παγκόσμια Οικονομία, Μακροοικονομικές Ανισορροπίες με τις ΗΠΑ και Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008. Το κεφάλαιο 5, δηλαδή το άνοιγμα στην παγκόσμια οικονομία, δίνει μία πρώτη εικόνα για τον σημαντικό ρόλο που ξεκίνησε να διαδραματίζει η Κίνα στην παγκόσμια οικονομία μετά το 1978, μέσω της ανάλυσης του εξωτερικού εμπορίου, των άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) και της ένταξης της στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ). Το κεφάλαιο 6 εστιάζει στην σχέση της Κίνας με τις ΗΠΑ. Η Κίνα, η οποία αποτελεί μία πλεονασματική χώρα (σε όρους



Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών - ΙΤΣ) και οι ΗΠΑ, οι οποίες έχουν υψηλό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, είναι οι δύο βασικοί παράγοντες της ύπαρξης του φαινομένου των Διεθνών Μακροοικονομικών Ανισορροπιών στις μέρες μας. Το κεφάλαιο 6 χωρίζεται σε τέσσερα υποκεφάλαια. Αρχικά, κρίνεται απαραίτητο να αναφερθούν οι βασικοί ορισμοί και οι αιτίες των μακροοικονομικών ανισορροπιών. Στο δεύτερο υποκεφάλαιο παρουσιάζονται πληροφορίες για το ΙΤΣ, τα συναλλαγματικά αποθέματα και την συναλλαγματική ισοτιμία της Κίνας. Το τρίτο υποκεφάλαιο ασχολείται με τις ΗΠΑ και πιο συγκεκριμένα με το ΙΤΣ, το εμπορικό ισοζύγιο, τον διεθνή ρόλο του δολαρίου και τις κινεζικές επενδύσεις σε αμερικανικά χρεόγραφα. Στο τέλος του κεφαλαίου, πραγματοποιείται μια συγκριτική ανάλυση ανάμεσα στις δύο χώρες σχετικά με τα ΙΤΣ, το εμπόριο μεταξύ τους, αλλά και για τα οφέλη που προκύπτουν μέσα από τις ανισορροπες σχέσεις που τις διέπουν. Το τελευταίο κεφάλαιο της δεύτερης ενότητας αφορά την κρίση του 2008 και τις επιπτώσεις που είχε τόσο στις ανισορροπίες της Κίνας με τις ΗΠΑ, όσο και στην Κίνα. Επίσης, αναφέρονται οι βασικές αιτίες της κρίσης, κυρίως όσον αφορά την συμβολή, που θεωρείται ότι είχαν οι ανισορροπίες στην δημιουργία της.

Το τελευταίο κεφάλαιο (κεφάλαιο 8) της εργασίας παρουσιάζει τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την παραπάνω ανάλυση και αναφέρεται στις πιθανές μελλοντικές εξελίξεις σχετικά με την οικονομία της Κίνας και την σχέση της με τις Ηνωμένες Πολιτείες. Η οικονομική πορεία της Κίνας από το 1978 μέχρι σήμερα δεν μπορεί παρά να εντυπωσιάσει όσους επιθυμούν να ασχοληθούν με την συγκεκριμένη χώρα. Ωστόσο, τα προβλήματα που αντιμετωπίζει η Κίνα, κάποιες λανθασμένες πολιτικές των κινεζικών αρχών και η διεθνής πίεση που της ασκείται κάνει πολλούς να πιστεύουν ότι η πορεία αυτή θα ανακοπεί απότομα. Αυτό που μένει να δούμε είναι αν η Κίνα καταφέρει να αντιμετωπίσει τα προβλήματα της με την ίδια δυναμική, που αντιμετώπισε την πρόσφατη παγκόσμια κρίση.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

«Κι άλλοι λαοί έχουν ιστορικές ρίζες που χάνονται στον χρόνο, αλλά κανείς δεν κατοικεί αδιάκοπα την ίδια γη εδώ και τόσο καιρό. Κανένα κράτος δεν κυβερνήθηκε επί είκοσι δύο αιώνες από το ίδιο, μοναδικό, ισχυρό και συγκεντρωτικό πολιτικό σύστημα... Τέλος, καμία άλλη χώρα, που έμεινε για τόσο μεγάλο χρονικό διάστημα στο περιθώριο του υπόλοιπου κόσμου, αρκούμενη στην αφθονία της και το μεγαλείο της, δεν ανέκαμψε τόσο εντυπωσιακά» (Javary, Wang, 2007: 10).

Μετρώντας πάνω από 2.200 χρόνια ζωής η Κινεζική Αυτοκρατορία έχει καταφέρει να αποτελεί, σήμερα, την πιο ταχύτατα αναπτυσσόμενη χώρα του κόσμου. Στο διάστημα αυτό οι Κινέζοι είχαν γίνει ιδιαιτέρως καλοί στην αστρονομία, τα μαθηματικά, τη μηχανική και την ιατρική (ThinkQuest Library). Στις μέρες μας η Λαϊκή Δημοκρατία της Κίνας κάνει αλματώδη βήματα, ενώ αναμένεται από πολλούς να αναδειχθεί ως η επόμενη παγκόσμια υπερδύναμη και η πιο αναπτυγμένη οικονομία της Ανατολικής Ασίας. Οι σημαντικές αλλαγές στην δυναμική της χώρας πραγματοποιήθηκαν κυρίως τα τελευταία τριάντα χρόνια, καθώς πριν από αυτά η λιμοί, οι συνεχείς διαμάχες και οι πόλεμοι χαρακτήριζαν την καθημερινή ζωή των Κινέζων. «Ωστόσο, όλες αυτές οι αλλαγές, οι οποίες φαίνεται να είναι τόσο αιφνίδιες, έχουν βαθιές ρίζες στην κινεζική ιστορία» (Gelber, 2009).

### 2.1 ΠΡΙΝ ΤΗΝ ΙΔΡΥΣΗ ΤΗΣ ΛΑΙΚΗΣ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑΣ ΤΗΣ ΚΙΝΑΣ

Η ιστορία της κινεζικής αυτοκρατορίας ξεκινάει το 221 π.Χ, όταν δημιουργήθηκε η αυτοκρατορία των Τσιν<sup>7</sup>, η οποία ενοποίησε το σύνολο των κινεζικών βασιλείων. Στην συνέχεια, ακολούθησαν οι δυναστείες των Χαν (206 π.Χ- 220 μ.Χ), η δυναστεία των Τανγκ (618-907), η δυναστεία των Σουγκ του νότου και το βορρά (960-1279), η μογγολική δυναστεία των Γουάν (1279- 1368), η δυναστεία των Μινγκ (1368- 1644) και η δυναστεία των Τσινγκ (1644-1908), την οποία ίδρυσαν οι Μαντσού<sup>8</sup> (Javary, Wang, 2007: 21).

Καταλυτικής σημασίας γεγονός, που οδήγησε στο τέλος της Αυτοκρατορίας των Τσινγκ ήταν η εξέγερση στην Γουατσάνγκ στις 10 Οκτωβρίου του 1911 (Brief History of China). Τον Φεβρουάριο του 1912 ο αυτοκράτορας της δυναστείας των Μαντσού (Aisin-Gioro Puyi ) παραιτήθηκε από τον θρόνο του και ο Σουν Γιατ-σεν<sup>9</sup> -ηγέτης του Εθνικού Κόμματος της Κίνας- ίδρυσε την Δημοκρατία της Κίνας<sup>10</sup> (Javary, Wang,

<sup>7</sup> Από το όνομα του πρώτου αυτοκράτορα της Κίνας Τσιν Σι Χουάνγκ-τι, μάλλον, προέρχεται το όνομα της Κίνας (Javary, Wang, 2007: 10).

<sup>8</sup> Λαός μογγολικής προέλευσης που ζούσε στις πεδιάδες της Μαντζουρίας, μεταξύ ανατολικής Σιβηρίας και Κορέας. Το 1644 κατέκτησε όλη την Κίνα και ίδρυσε την ξένης προέλευσης δυναστεία των Τσινγκ (Javary, Wang, 2007: 10).

<sup>9</sup> Ο γιατρός Sun Yatsen (1866–1925) είχε σπουδάσει σε ένα αμερικανικό σχολείο στη Χαβάη και ήταν Χριστιανός. Μέχρι το 1911 είχε προσπαθήσει να ξεκινήσει μια επανάσταση δέκα φορές, αλλά δεν τα είχε καταφέρει (ThinkQuest Library).

<sup>10</sup> Στα κινεζικά Γκονγκ Χε, που σημαίνει «κοινοκτημοσύνη» και «αρμονία» (Javary, Wang, 2007: 28).

2007: 28). Η κυβέρνηση του Σουν Γιατ-σεν είχε ως στόχο να ενώσει την χώρα βασισμένος σε μία δημοκρατική-συνταγματική μεταρρύθμιση και να την απαλλάξει από τις ξένες δυνάμεις (Brief History of China). Όμως, εκείνη την εποχή, η ιδέα του κομμουνισμού έφτασε στην Κίνα και γρήγορα έγινε πολύ δημοφιλής, καθώς διοργανώνονταν πολλές συνεδριάσεις για τη μελέτη του μαρξισμού. Τέτοιου είδους συνεδριάσεις διοργάνωνε και ο μετέπειτα πρόεδρος της Κίνας, Μάο Τσε Τουνγκ. Τελικά, το 1921 ιδρύθηκε στην Σαγκάη το Κινέζικο Κομμουνιστικό Κόμμα (ThinkQuest Library). Το 1925 ο Σουν Γιατ-σεν πέθανε και την θέση του στην ηγεσία του Εθνικού Κόμματος πήρε ο Τσιανγκ Κάι-Σεκ<sup>11</sup>. Αμέσως μετά τη λήξη του 2<sup>ου</sup> Σινοϊαπωνικού Πολέμου<sup>12</sup> (1946), ξέσπασε εμφύλιος πόλεμος ανάμεσα στα μέλη του Εθνικού Κόμματος και εκείνα του ΚΚΚ (με ηγέτη τον Μάο Τσε Τουνγκ), με αποτέλεσμα την παραίτηση του Τσιανγκ Κάι Σεκ τον Ιανουάριο του 1949 (Federal Research Division, 2006: 3, 5). Κατά την διάρκεια του 1949, το ΚΚΚ είχε καταλάβει το μεγαλύτερο μέρος της χώρας, εκτός της Ταϊβάν, όπου και κατέφυγε ο Τσιανγκ με όσους είχαν μείνει από την κυβέρνηση του. Τελικά, τη 1η Οκτωβρίου του 1949, ο Μάο έφτασε στο Πεκίνο και ανακήρυξε την ίδρυση της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας<sup>13</sup> από τον εξώστη της πλατείας Τιενανμέν (Brief History of China).

## 2.2 Η ΛΑΪΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ ΤΗΣ ΚΙΝΑΣ

Στην προσπάθεια του για την ανοικοδόμηση της Κίνας, ο Μάο είχε στο πλευρό του την πλειοψηφία του κινεζικού λαού, ο οποίος ένιωθε ευγνωμοσύνη για την ειρήνη που ήρθε επιτέλους στην χώρα (Javary, Wang, 2007: 30). Το ΚΚΚ αποφάσισε να εφαρμόσει το σοβιετικό μοντέλο, αλλά παραλλαγμένο σύμφωνα με τις ανάγκες της Κίνας. Οι δύο πρώτοι στόχοι που τέθηκαν ήταν η αναδιανομή της γης στα νοικοκυριά, ως προετοιμασία για την πλήρη κολεκτιβοποίηση και η εθνικοποίηση των βιομηχανιών, ώστε να αναπτυχθεί το σύστημα του εθνικού οικονομικού σχεδιασμού. Επίσης, έγιναν μεταρρυθμίσεις όσον αφορά την ιδιοκτησία, την διοίκηση, τα μέσα παραγωγής, αλλά και για τον περιορισμό των ταξικών διαφορών. Το οικονομικό σύστημα θα περνούσε από το στάδιο της ιδιωτικής ιδιοκτησίας στον αναπτυγμένο κρατικό καπιταλισμό και τέλος στον σοσιαλισμό (Gregory, & Stuart,

---

<sup>11</sup>Ο Τσιανγκ Κάι-Σεκ γεννήθηκε στο Νιγκ Πο της Κίνας στις 31 Οκτωβρίου 1887. Διατέλεσε Πρόεδρος της Κίνας από το 1928 έως το 1948 και Πρόεδρος της Δημοκρατίας της Κίνας (Ταϊβάν) έως το 1975.  
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A4%CF%83%CE%B9%CE%B1%CE%BD%CE%B3%CE%BA%CE%9A%CE%AC%CE%B9%CE%A3%CE%B5%CE%BA>

<sup>12</sup> ο Β' Σινοϊαπωνικός Πόλεμος (1937-1945) μεταξύ επίσης Κίνας και Ιαπωνίας. Ήταν μακροβιότερος του προηγούμενου και ξεκίνησε με Ιαπωνικές καταλήψεις των περιοχών της ανατολικής Ματζουρίας. Ωστόσο, επήλθε αδιέξοδος και τότε ενεπλάκησαν από βορρά η Ρωσία και από νότο οι Η.Π.Α. Έτσι, ο Β' Σινοϊαπωνικός Πόλεμος έγινε μέρος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Ολοκληρώθηκε με την ήττα των Ιαπώνων και τη λήξη της κυριαρχίας τους σε εδάφη της Κίνας.  
<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A3%CE%B9%CE%BD%CE%BF%CF%8A%CE%B1%CF%80%CF%89%CE%BD%CE%B9%CE%BA%CF%8C%CF%82%CF%80%CF%8C%CE%BB%CE%B5%CE%BC%CE%BF%CF%82>

<sup>13</sup> Ζονγκ χυά ρεν μιν γκογκ χε γκούο= Η χώρα της αρμονίας που ανήκει σε όλους τους ανθρώπους του λαού του άνθους του κέντρου (Javary, Wang, 2007: 30).

1995). Επιπλέον, οργανώθηκαν εκπαιδευτικά προγράμματα για την «διαφώτιση» των μαζών και τέθηκαν σε λειτουργία υπηρεσίες ασφαλείας για την αντιμετώπιση κινδύνων, όπως οι αντιδράσεις από εναπομείναντες οπαδούς του Εθνικού Κόμματος και επιθέσεις από το εξωτερικό. Τέλος, ο περιορισμός της ελευθερίας της σκέψης άρχισε να κάνει την εμφάνισή του (Gelber, 2009: 406).

Αμέσως μετά την ίδρυση της Λαϊκής Δημοκρατίας, η Κίνα ενεπλάκη στον Πόλεμο της Κορέας, όπου ήρθε σε σύγκρουση με τις ΗΠΑ και πολλοί Κινέζοι έχασαν τις ζωές τους (Federal Research Division, 2006: 4). Το 1953 ο Μάο ξεκίνησε διάφορες εκστρατείες εναντίον των πρώην γαιοκτημόνων και των καπιταλιστών. Μία από αυτές ήταν η εκστρατεία «Εκατό Λουλούδια», που ξεκίνησε το 1956 και κατά την οποία κάλεσε το λαό να εκφράζει ανοιχτά τις απόψεις του όσον αφορά το κόμμα<sup>14</sup>. Αντίθετα με την παραπάνω προτροπή, ο Μάο άρχισε να γίνεται πιο σκληρός, καθώς επιθυμούσε να εξαρτώνται όλα από την βούληση του. Σύντομα έγινε εμφανής η ομοιότητα του με τους παλιούς κινέζους αυτοκράτορες -ιδίως κατά την δεκαετία του 1960-, καθώς αν κάποιος τον αμφισβητούσε αντιμετώπιζε την πιθανότητα του θανάτου (Gelber, 2009: 409). Τα χρόνια που ακολούθησαν χαρακτηρίστηκαν από «την οικοδόμηση μέσα από τις καταναγκαστικές φάσεις του σοσιαλισμού, την αλληλοδιαδοχή δογματικών εκστρατειών, κύματα μεταρρυθμίσεων της εφαρμοσμένης σκέψης με συστηματικό τρόπο στο σύνολο της κοινωνίας» και εξάντλησαν το λαό (Javary, Wang, 2007: 30).

### *2.2.1 Το Μεγάλο Άλμα προς τα Εμπρός (1958-1960)*

Στα τέλη της δεκαετίας του 1950, ο Μάο θεωρούσε ότι υπήρχε ανάγκη για μία νέα κοινωνική επανάσταση, η οποία θα πήγαινε την χώρα πιο πέρα από την απλή μίμηση του σοβιετικού μοντέλου και θα την μετέτρεπε σε μία ισχυρή χώρα, που θα μπορούσε να ηγηθεί στον δρόμο για τον σοσιαλισμό παγκοσμίως. Για να πετύχει αυτό τον στόχο έπρεπε να φέρει το εμπόριο και την βιομηχανία σε ένα επίπεδο που να συγκρίνεται με εκείνο των αναπτυγμένων χωρών. Έθεσε, λοιπόν, σε εφαρμογή ένα πρόγραμμα με τίτλο: το «Μεγάλο Άλμα προς τα Εμπρός<sup>15</sup>». Σχηματίστηκαν οι Λαϊκές Κομμούνες, μέσα στις οποίες οι αγρότες συνεργάζονταν, ενώ χιλιάδες αγρότες εγκατέλειψαν την γη τους για να ασχοληθούν με την βιομηχανική παραγωγή. Παράλληλα, χιλιάδες άτομα των πόλεων αναγκάστηκαν να οδηγηθούν στην ύπαιθρο και να κάνουν χειρονακτικές εργασίες (Gelber, 2009: 423. ThinkQuest Library). Δόθηκε έμφαση κυρίως στην βιομηχανική παραγωγή, με αποτέλεσμα να μειωθεί κατακόρυφα η παραγωγή τροφίμων. Η έλλειψη τροφίμων σε συνδυασμό με τις κακές καιρικές συνθήκες, που έπληξαν την Κίνα την περίοδο 1959-1960, οδήγησαν στον θάνατο 20-40 εκατομμυρίων Κινέζων από την πείνα, η οποία εξαπλώθηκε σε ολόκληρη την χώρα (Gelber, 2009: 425. Javary, Wang, 2007: 31). Συμπερασματικά,

---

<sup>14</sup> [http://en.wikipedia.org/wiki/Hundred\\_Flowers\\_Campaign](http://en.wikipedia.org/wiki/Hundred_Flowers_Campaign)

<sup>15</sup> Great Leap Forward.

το «Μεγάλο Άλμα» χαρακτηρίστηκε από πλήρη αποτυχία, οδηγώντας σε μία από τις μεγαλύτερες κρίσεις πείνας, στην κινεζική<sup>16</sup>, αλλά και παγκόσμια, ιστορία.

### 2.2.2 Η Πολιτιστική Επανάσταση (1966-1976)

Με αφορμή την τεράστια αποτυχία του Μεγάλου Άλματος, μέλη του ΚΚΚ απομάκρυναν τον Μάο Τσε Τουνγκ από την προεδρεία της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας. Όμως, ο Μάο πέρασε στην αντεπίθεση, χρησιμοποιώντας τον στρατό και τους νέους, με σκοπό να επιστρέψει στην εξουσία του κόμματος και της χώρας (Javary, Wang, 2007: 31). Παράλληλα, επιδίωξε να προωθήσει την ιδέα του κομμουνισμού σε ολόκληρη την χώρα και να «τιμωρήσει» όσους του είχαν γυρίσει την πλάτη μέσα στο κόμμα. Οι συγκεκριμένες προθέσεις του Μάο τέθηκαν σε εφαρμογή στο πλαίσιο της «Πολιτιστικής Επανάστασης»<sup>17</sup>, ένα κοινωνικό-πολιτικό κίνημα, το οποίο ξεκίνησε το Μάη του 1966. Η Επανάσταση απευθυνόταν, κυρίως, στους φοιτητές και τους νέους των μεγάλων πόλεων, οι οποίοι διοργάνωναν μαζικές συγκεντρώσεις με σκοπό να μάθουν τον πραγματικό σοσιαλισμό στην κοινωνία και να χτυπήσουν το κατεστημένο στον πολιτικό χώρο. Οι νέοι αυτοί αποκαλέστηκαν «Κόκκινοι Φρουροί» και ήταν επιφορτισμένοι με την υποχρέωση να κάνουν επανάσταση και να τιμωρήσουν τους αντεπαναστάτες (Gelber, 2009: 433. Brief History of China). Σύντομα, τα αποτελέσματα της επανάστασης ήταν καταστροφικά, καθώς σχολεία και πανεπιστήμια έκλεισαν και αυξήθηκε κατακόρυφα η εγκληματικότητα. Οι Κόκκινοι Φρουροί επιτίθεντο ιδίως στα άτομα της μεσαία τάξης και σε όσους είχαν σχέση με τη Δύση. Πολλοί από αυτούς στέλλονταν στην ύπαιθρο για να μάθουν τον σοσιαλισμό από τους αγρότες (Gelber, 2009: 434). Όσον αφορά το ΚΚΚ, διώχθηκαν ακόμη και κάποια πολύ υψηλόβαθμα στελέχη, οι οποίοι κατηγορήθηκαν ότι ήθελαν να φέρουν τον καπιταλισμό στην Κίνα<sup>18</sup>. Τελικά, τον Ιούλιο του 1968 και ενώ η χώρα είχε φτάσει σε χαοτική κατάσταση, ο Μάο ανακοίνωσε την διάλυση των Κόκκινων Φρουρών, καθώς είχαν «αποτύχει στην αποστολή τους», και διέταξε τον Λαϊκό Απελευθερωτικό Στρατό να σχηματίσει επαναστατικές επιτροπές σε όλες τις επαρχίες. Η Επανάσταση έληξε επίσημα τον Απρίλιο του 1969, αν και η ενεργή δράση των επαναστατών συνεχίστηκε μέχρι και το 1971 (Fairbank, Goldman, 2006: 395).

### 2.2.3 Το τέλος του Μάο

Κατά την διάρκεια της Πολιτιστικής Επανάστασης έκανε την εμφάνιση της, οθούμενη από τον Μάο, μια πολιτική παράταξη, που έγινε γνωστή ως η «Συμμορία

---

<sup>16</sup> Great Chinese Famine (1958-1961).

<sup>17</sup> Ο Μάο και οι υποστηρικτές τους την αποκαλούσαν «Μεγάλη Προλεταριακή Πολιτιστική Επανάσταση» (Gelber, 2009: 433).

<sup>18</sup> [Διου Σάο Σι και Τενγκ Σιαοπίνγκ.](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%BF%CE%BB%CE%B9%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%95%CF%80%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CF%83%CF%84%CE%B1%CF%83%CE%B7)  
[http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%BF%CE%BB%CE%B9%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE\\_%CE%95%CF%80%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CF%83%CF%84%CE%B1%CF%83%CE%B7](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%A0%CE%BF%CE%BB%CE%B9%CF%84%CE%B9%CF%83%CF%84%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%95%CF%80%CE%B1%CE%BD%CE%AC%CF%83%CF%84%CE%B1%CF%83%CE%B7)

των Τεσσάρων<sup>19</sup>». Η Συμμορία είχε μεγάλη επιρροή στα μέσα ενημέρωσης και κατά συνέπεια στην πολιτική (Gelber, 2009: 444). Ο Μάο τελικά πέθανε στις 9 Σεπτεμβρίου του 1976 και ακολούθησε η σύλληψη της Συμμορίας (Javary, Wang, 2007: 31). Στην δίκη τους, που έγινε το 1977, κατηγορήθηκαν ότι καταδίωξαν πάνω από 700.000 άτομα, από τα οποία περίπου τα 35.000 καταδιώχθηκαν μέχρι θανάτου (Fairbank, Goldman, 2006: 387). Λίγο πριν τον θάνατο του, ο Μάο επανέφερε στην εξουσία ένα συνοδοιπόρο του στην Μεγάλη Πορεία, τον Τενγκ Σιάο-πινγκ ο οποίος κήρυξε την έναρξη μιας περιόδου οικονομικών μεταρρυθμίσεων για την Κίνα (Federal Research Division, 2006: 5). Στην 6<sup>η</sup> συνεδρίαση της 11<sup>ης</sup> Κεντρικής Επιτροπής, ο Τένγκ Σιάο-πινγκ, αν και έκανε αναφορά στα λάθη του Μάο, απέτινε φόρο τιμής στην πολύτιμη συμβολή του στο κινεζικό έθνος και ζήτησε από τα μέλη του ΚΚΚ να τον στηρίξουν στην ανοικοδόμηση της Κίνας (Javary, Wang, 2007: 31. ThinkQuest Library).

#### 2.2.4 Η εποχή του Τενγκ Σιάο-πινγκ

Ο Τενγκ αποφάσισε να απομακρύνει τη μαοϊκή σκέψη από την κινεζική καθημερινότητα και επανέφερε σε πρώτη γραμμή πολλούς πολιτικούς και διανοούμενους που είχαν απομακρυνθεί κατά τη διάρκεια της Πολιτιστικής Επανάστασης (ThinkQuest Library). Το σύστημα της οικονομίας της αγοράς και η απελευθέρωση των οικονομικών κινήτρων ήταν η βάση, στην οποία στηρίχθηκε για να αναπτύξει την οικονομία της Κίνας. Επιθυμούσε να δημιουργήσει τον «σοσιαλισμό κινεζικού τύπου» και έθεσε ως άμεσους στόχους: τον διπλασιασμό του ΑΕΠ πριν το τέλος της δεκαετίας του 1980, τον τετραπλασιασμό του, στην συνέχεια, για να καταπολεμηθεί η πείνα και να αναπτυχθούν οι τομείς της εκπαίδευσης και της υγείας, και τέλος την ανάπτυξη ενός κατά κεφαλήν ΑΕΠ, που να φτάνει σε επίπεδο εκείνο των μεσαίων τάξεων των αναπτυγμένων χωρών (Javary, Wang, 2007: 32). Όπως θα δούμε και παρακάτω, οι μεταρρυθμίσεις του Τενγκ θα φέρουν άμεσα αποτελέσματα, οδηγώντας στην τεράστια οικονομική ανάπτυξη που βιώνει σήμερα η Κίνα.

Η ανοδική πορεία της Κίνας, κατά την διάρκεια της εποχής του Τενγκ Σιάο-πινγκ, σημαδεύτηκε από το δυσάρεστο γεγονός της βίαιης καταστολής των διαδηλωτών στην πλατεία Τιενανμέν στις αρχές του καλοκαιριού του 1989. Οι διαδηλωτές αποτελούνταν κυρίως από φοιτητές, οι οποίοι μαζεύονταν καθημερινά στην πλατεία για να διαμαρτυρηθούν για την αύξηση του πληθωρισμού και των ανισοτήτων, την διαφθορά, την καταπάτηση των δικαιωμάτων και την έλλειψη πολιτικών ελευθεριών. Σύντομα, το κίνημα των διαδηλωτών έλαβε μεγάλες διαστάσεις δημιουργώντας σοβαρά προβλήματα στο εσωτερικό του ΚΚΚ και φέρνοντας τον Τενγκ σε δύσκολη θέση ως προς την αντιμετώπιση του γεγονότος. Τελικά, αποφάσισε την εισβολή του στρατού, στις 4 Ιουνίου του 1989, η οποία οδήγησε στην σύλληψη χιλιάδων

---

<sup>19</sup> Τα μέλη της αποτελούνταν από την τελευταία σύζυγό του Μάο Τσε Τουνγκ, Jiang Qing και τους στενούς συνεργάτες της Zhang Chunqiao, Yao Wenyuan, και Wang Hongwen. [http://en.wikipedia.org/wiki/Gang\\_of\\_Four](http://en.wikipedia.org/wiki/Gang_of_Four)

διαδηλωτών και τον θάνατο αγνώστου, μέχρι και σήμερα, αριθμού ανθρώπων<sup>20</sup>. Η κατακραυγή στην Δύση ήταν έντονη, ενώ για το πολιτικό καθεστώς της Κίνας η αναφορά στο γεγονός είναι απαγορευμένη. Ωστόσο, οι ξένες χώρες δεν φάνηκαν να πτοούνται ιδιαίτερα από ότι συνέβη και συνέχισαν να επενδύουν οικονομικά στην Κίνα. Μάλιστα, ο Τενγκ, κατά την διάρκεια της περιοδείας που έκανε στη Νότια Κίνα το 1992, επιβεβαίωσε τον προσανατολισμό της Κίνας προς τον «σοσιαλισμό της αγοράς», κάνοντας τους Ιάπωνες, τους Αμερικάνους και τους Ευρωπαίους να δουν στο πρόσωπο της Κίνας έναν σημαντικό εμπορικό εταίρο<sup>21</sup>. Ο Τενγκ Σιάο-πινγκ πέθανε το 1997 (Javary, Wang, 2007: 33-35).

### 2.2.5 Η τρίτη και τέταρτη γενιά ηγετών του Κόμματος

Τον Αύγουστο του 1989 ο Ζιανγκ Ζενίμ<sup>22</sup> διορίστηκε πρώτος γραμματέας του ΚΚΚ, αντιπροσωπεύοντας την τρίτη γενιά της ηγεσίας της Κίνας. Στόχος του ήταν να συνεχίσει τις μεταρρυθμίσεις και επομένως το όραμα του Τενγκ για τον «σοσιαλισμό κινεζικού τύπου». Ως μέτρο για την επιτυχία των μεταρρυθμίσεων και ακολούθως της κυβέρνησης, χρησιμοποίησε την αύξηση του ΑΕΠ. Επέτρεψε, τουλάχιστον θεωρητικά, στους Κινέζους να εκφράζουν την άποψη τους για τα μέλη και τις αποφάσεις του κόμματος (Javary, Wang, 2007: 36). Αν και άφησε την πολιτική το 2004 ασκεί ακόμη μεγάλη επιρροή στο ΚΚΚ μέσω των γνωριμιών του σε όλα τα επίπεδα της κυβέρνησης (Federal Research Division, 2006: 6). Κατά την διάρκεια της θητείας του, επέστρεψαν στην Κίνα το Χονγκ Κονγκ από τη Μεγάλη Βρετανία το 1997 και το Μακάο από την Πορτογαλία το 1999 (Brief History of China). Τον Ζιανγκ διαδέχθηκε ο Χου Γιντάο<sup>23</sup>, ο οποίος είχε χαρακτηριστεί ως «σκληρός πυρήνας» της τέταρτης γενιάς ηγετών της Κίνας από τον Τενγκ Σιάο-πινγκ (Javary, Wang, 2007: 36). Ο Χου κλήθηκε να αντιμετωπίσει την κρίση της δημόσιας υγείας

---

<sup>20</sup> Ο Ερυθρός Σταυρός της Κίνας κάνει λόγο για 2.400 νεκρούς, ενώ οι επίσημες αρχές αναφέρουν 241. Σύμφωνα με τη Διεθνή Αμνηστία, κάποιες λίγες δεκάδες διαδηλωτών της Τιεν Αν Μεν εξακολουθούν μέχρι και σήμερα να κρατούνται στις κινέζικες φυλακές. [http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%94%CE%B9%CE%B1%CE%B4%CE%B7%CE%BB%CF%8E%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82\\_%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD\\_%CF%80%CE%BB%CE%B1%CF%84%CE%B5%CE%AF%CE%B1\\_%CE%A4%CE%B9%CE%B5%CE%BD\\_%CE%91%CE%BD\\_%CE%9C%CE%B5%CE%BD](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%94%CE%B9%CE%B1%CE%B4%CE%B7%CE%BB%CF%8E%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82_%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD_%CF%80%CE%BB%CE%B1%CF%84%CE%B5%CE%AF%CE%B1_%CE%A4%CE%B9%CE%B5%CE%BD_%CE%91%CE%BD_%CE%9C%CE%B5%CE%BD)

<sup>21</sup> [http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%94%CE%B9%CE%B1%CE%B4%CE%B7%CE%BB%CF%8E%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82\\_%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD\\_%CF%80%CE%BB%CE%B1%CF%84%CE%B5%CE%AF%CE%B1\\_%CE%A4%CE%B9%CE%B5%CE%BD\\_%CE%91%CE%BD\\_%CE%9C%CE%B5%CE%BD](http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%94%CE%B9%CE%B1%CE%B4%CE%B7%CE%BB%CF%8E%CF%83%CE%B5%CE%B9%CF%82_%CF%83%CF%84%CE%B7%CE%BD_%CF%80%CE%BB%CE%B1%CF%84%CE%B5%CE%AF%CE%B1_%CE%A4%CE%B9%CE%B5%CE%BD_%CE%91%CE%BD_%CE%9C%CE%B5%CE%BD)

<sup>22</sup> Ο Jiang Zemin (γεννήθηκε στις 17 του Αυγούστου του 1926) είναι ένας συνταξιούχος κινέζος πολιτικός, ο οποίος διετέλεσε Γενικός Γραμματέας του ΚΚΚ (1989-2002), Πρόεδρος της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας (1993-2003), και Πρόεδρος της Κεντρικής Στρατιωτικής Επιτροπής (1989-2004).

<sup>23</sup> Hu Jintao (γεννήθηκε στις 21 του Δεκεμβρίου 1942) ήταν ο ύψιστος ηγέτης της Κίνας από το 2002 έως και το 2012. Ήταν Γενικός Γραμματέας του ΚΚΚ, Πρόεδρος της Λαϊκής Δημοκρατίας και Πρόεδρος της Κεντρικής Στρατιωτικής Επιτροπής.

από τον ιό SARS<sup>24</sup> το 2003. Η πολιτική του Χου εστίασε το ενδιαφέρον της στην ανάπτυξη της επιστήμης και στην δημιουργία μιας αρμονικής κοινωνίας (Brief History of China). Σήμερα, ο Σι Τσινπίνγκ<sup>25</sup> είναι ο Γενικός Γραμματέας του ΚΚΚ, ο Πρόεδρος της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας και ο πρόεδρος της Κεντρικής Στρατιωτικής Επιτροπής.

---

<sup>24</sup> Σοβαρό οξύ αναπνευστικό σύνδρομο (SARS) είναι μια ιογενής ασθένεια του αναπνευστικού συστήματος. Μεταξύ του Νοεμβρίου του 2002 και του Ιουλίου του 2003, ένα ξέσπασμα του SARS στη νότια Κίνα προκάλεσε 775 θανάτους σε πολλές επαρχίες, με την πλειοψηφία των περιπτώσεων στο Χονγκ Κονγκ.

<sup>25</sup> Γεννήθηκε στις 15 Ιουνίου του 1953.



### ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΚΙΝΕΖΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Τον Δεκέμβριο του 1978 και πιο συγκεκριμένα στην 3η Ολομέλεια του 11ου Κογκρέσου του Κομμουνιστικού Κόμματος Κίνας αποφασίστηκε η λήψη μεταρρυθμιστικών μέτρων, ή των «τεσσάρων εκσυγχρονισμών» -γεωργία, βιομηχανία, εθνική άμυνα, επιστήμη και τεχνολογία- με στόχο την καθιέρωση του συστήματος της οικονομίας της αγοράς (Javary, Wang, 2007: 32). Ο Ντενγκ Σιαοπίνγκ, μετά το θάνατο του Μάο Τσε Τουνγκ το 1976 και την ανάδειξη του ως ηγέτη της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας το 1978, πήρε την απόφαση της έναρξης του πολυετούς και καθοριστικού για την πορεία της χώρας, μεταρρυθμιστικού έργου στα τέλη του 1978. Στόχος των μεταρρυθμίσεων ήταν να δημιουργηθεί ένα σύστημα παροχής οικονομικών κινήτρων και να ενσωματωθεί η χώρα στην παγκόσμια οικονομία. Ο μονοκομματικός χαρακτήρας του πολιτικού καθεστώσ της Κίνας θα παρέμενε αυστηρά αμετάβλητος, αν και αρκετές μονοπωλιακές πρακτικές του ΚΚΚ καταρρίφθηκαν με την πάροδο του χρόνου.

Πριν τις μεταρρυθμίσεις, όταν στην Κίνα επικρατούσε το σύστημα του κεντρικού σχεδιασμού της κυβέρνησης, το κατά κεφαλήν εισόδημα της χώρας ήταν \$182 και η εξάρτηση της από το εμπόριο ήταν μόλις 11,2% ως προς το ΑΕΠ. Επίσης, το 1979, το 71,3% του εργατικού δυναμικού της χώρας εργαζόταν στον τομέα της γεωργίας. Στον τομέα της βιομηχανίας η χώρα δεν διέθετε συγκριτικό πλεονέκτημα απέναντι στις πιο αναπτυγμένες χώρες, άρα οι κινεζικές επιχειρήσεις ήταν σχεδόν αδύνατον να ανταγωνιστούν τις ξένες επιχειρήσεις στο πλαίσιο μιας ανταγωνιστικής αγοράς. Η μεγέθυνση της οικονομίας προερχόταν από την εκτενή αύξηση των εισροών, χωρίς να γίνονται ιδιαίτερες προσπάθειες μεγέθυνσης της οικονομικής απόδοσης των παραγωγικών μέσων (Lin, 2010). Επίσης, δεν υπήρχε αποτελεσματικός μηχανισμός παροχής κινήτρων στους εργαζόμενους καθώς όλα λειτουργούσαν σύμφωνα με το σχέδιο της κεντρικής κυβέρνησης. Ουσιαστικά η Κίνα είχε υιοθετήσει μια λανθασμένη στρατηγική ανάπτυξης εκείνη την εποχή και η ανάγκη για αλλαγή έγινε επιτακτική, με το λαό και τις κυβερνητικές αρχές να συμφωνούν στη λήψη μέτρων για την ανάπτυξη της οικονομίας και την βελτίωση των βιοτικών συνθηκών.

Το μεταρρυθμιστικό έργο της κινεζικής οικονομίας εφαρμόστηκε σε δύο στάδια. Το πρώτο αφορά την δεκαετία του 1980 και πιο συγκεκριμένα το χρονικό διάστημα 1978-1993, ενώ το δεύτερο στάδιο, της δεκαετίας του 1990, εκτείνεται από το 1993 έως και τις αρχές του 21<sup>ου</sup> αιώνα. Οι μεταρρυθμίσεις της πρώτης δεκαετίας έχουν χαρακτηριστεί ως αποκεντρωτικές -με την έννοια ότι μετέφεραν εξουσία και πόρους από τους φορείς της κεντρικής κυβέρνησης στους τοπικούς φορείς, ακόμη και μέσω συμβολαίων- ή ως μια χαλάρωση του παραδοσιακού συστήματος του κεντρικού σχεδιασμού (Lin, Tao, & Liu, 2003: 13). Βασικοί στόχοι ήταν να μειωθούν τα εμπόδια εισόδου στους διάφορους τομείς της οικονομίας και να αυξηθούν οι δυνάμεις της αγοράς. Την δεκαετία του 1990 προτεραιότητα των μεταρρυθμιστών ήταν να οικοδομηθεί μια πιο σταθερή θεσμική βάση για την οικονομία της αγοράς, που αναπτυσσόταν. Το επίκεντρο των μεταρρυθμίσεων μετατοπίστηκε προς την κατάργηση του συστήματος του κεντρικού σχεδιασμού και τη δημιουργία ενιαίων

κανόνων και φορολογικών συντελεστών σε όλους τους τομείς της οικονομίας (Naughton, 2007).

### 3.1. ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΕΚΑΕΤΙΑΣ ΤΟΥ 1980

Τη δεκαετία του 1980, η αύξηση της παραγωγικότητας μέσω της βελτίωσης του μηχανισμού παροχής κινήτρων, η μεγαλύτερη αυτονομία στον αγροτικό τομέα, ιδίως όσον αφορά τις αποφάσεις για την παραγωγή και την διαχείριση, και το καλωσόρισμα των ξένων επιχειρήσεων (με τη μορφή επενδύσεων ή εισαγωγών) στην κινεζική οικονομία αποτέλεσαν τα σημεία κλειδιά της μεταρρυθμιστικής περιόδου (Χριστόπουλος, 2006:10). Η πρωτοτυπία της κινεζικής μετάβασης, την περίοδο αυτή, από το σύστημα του κεντρικού σχεδιασμού στο σύστημα της οικονομίας της αγοράς, εκφράζεται με την υιοθέτηση του συστήματος της «Διπλής Τροχιάς»<sup>26</sup>. Το σύστημα αυτό επέτρεπε την παράλληλη λειτουργία του παραδοσιακού σχεδιασμού της οικονομίας από τις κεντρικές αρχές και της αγοράς.

#### 3.1.1. Μεταρρυθμίσεις στον Αγροτικό Τομέα

Οι οικονομικές μεταρρυθμίσεις της Κίνας ξεκίνησαν στις αγροτικές περιοχές και ήταν εκείνες που πέτυχαν πρώτες. Οι δύο βασικοί στόχοι των αγροτικών μεταρρυθμίσεων ήταν η σταδιακή απελευθέρωση των αγορών των αγροτικών εμπορευμάτων και η αποκολεκτιβοποίηση της κινεζικής αγροτικής οικονομίας (Perkins, D., 1994: 26). Το σύστημα «Ευθύνης των Νοικοκυριών» («Household Responsibility System») αντικατέστησε το προηγούμενο σύστημα της «Λαϊκής Κομμούνας» (συλλογική γεωργία), στο οποίο οι αγρότες έπρατταν ανάλογα με το τι έλεγε το σχέδιο της κυβέρνησης να κάνουν, πώς να το κάνουν, και τι ποσό θα έπρεπε να δίνουν στην κεντρική κυβέρνηση. Ως αποτέλεσμα τα κίνητρα των αγροτών για να παράγουν, συνεχώς μειώνονταν και η έλλειψη γεωργικών προϊόντων έγινε ένα μόνιμο πρόβλημα. Αντίθετα, σύμφωνα με το νέο σύστημα δόθηκε γη σε κάθε νοικοκυριό και οι αγρότες μετά την εκπλήρωση των φορολογικών τους υποχρεώσεων στην κυβέρνηση, είχαν την δυνατότητα να διατηρήσουν το εισόδημα τους που κέρδιζαν πουλώντας το πλεόνασμα της παραγωγής τους στην ελεύθερη αγορά. Έτσι, το σύστημα της «ευθύνης των νοικοκυριών» τόνωσε σημαντικά τα κίνητρα των αγροτών να παράγουν και, κατά συνέπεια, η γεωργική παραγωγή αυξήθηκε με ταχύ ρυθμό (Lin, Cai, & Li, 2003). Επίσης, το νέο αγροτικό σύστημα εξασφάλιζε στα νοικοκυριά ότι θα είχαν το αποκλειστικό δικαίωμα να χρησιμοποιήσουν ένα συγκεκριμένο κομμάτι γης και αν κάποιος δεν σεβόταν αυτό το δικαίωμα, θα τιμωρούταν από τις αρχές. Μάλιστα, οι κινέζοι μεταρρυθμιστές είχαν υποσχεθεί, αρκετές φορές, ότι τα δικαιώματα αυτά θα επεκτεινόταν για περισσότερο από 15 χρόνια αλλά και ότι θα είχαν το δικαίωμα να τα κληροδοτήσουν στους απογόνους τους. Οι αγροτικές μεταρρυθμίσεις περιελάμβαναν και την απελευθέρωση των αγροτικών αγορών. Οι πρώτες αγορές που ελευθερώθηκαν ήταν οι αγορές για τις δευτερεύουσες καλλιέργειες και τα προϊόντα των νοικοκυριών το 1978. Στην συνέχεια ακολούθησαν

---

<sup>26</sup> “Dual track” system.

οι αγορές των βασικών καλλιεργειών, όπως τα σιτηρά, η ελευθέρωση των οποίων, όμως, έγινε σταδιακά μέχρι το 1985. Μέχρι το 1990 περίπου το 60% των αγροτικών προϊόντων ήταν διαθέσιμο στις ανταγωνιστικές αγορές, ενώ το ανάλογο ποσοστό το 1978 ήταν μόνο 8% (Perkins, 1994).

Οι αγροτικές μεταρρυθμίσεις μπορούν να θεωρηθούν επιτυχείς σε πολύ μεγάλο βαθμό, καθώς οι αγρότες άρχισαν να αποδίδουν καλύτερα, αυξάνοντας την παραγωγή τους σε επίπεδα που δεν είχαν σημειωθεί ποτέ ξανά στο παρελθόν. Παράλληλα από το 1978 έως το 1984 το ποσοστό μεγέθυνσης της αγροτικής προστιθέμενης αξίας ήταν πέντε φορές μεγαλύτερο από τις δύο προηγούμενες δεκαετίες (Perkins, 1994: 26). Εκτός από την αύξηση της αγροτικής παραγωγής και την ελεύθερη πώληση των αγροτικών προϊόντων, άλλη μία πτυχή των παραπάνω ριζικών αλλαγών ήταν η ίδρυση μεγάλου αριθμού επιχειρήσεων, οι οποίες ήταν υπό την ιδιοκτησία ολόκληρων πόλεων ή χωριών (TVEs)<sup>27</sup>. Στην ουσία οι επιχειρήσεις αυτές ήταν τοπικά εργοστάσια, στα οποία συμμετείχαν οι κάτοικοι της περιοχής. Οι αγρότες, καθώς πλέον καθόριζαν οι ίδιοι τον τρόπο και την ποσότητα της παραγωγής τους, επέλεξαν να μειώσουν τον χρόνο που ξόδευαν στις καλλιέργειες τους και να αυξήσουν απότομα την εργασία τους σε μη αγροτικές δραστηριότητες (Naughton, 2007: 90). Κατά συνέπεια το εργατικό δυναμικό των TVEs αυξήθηκε δραματικά, ενώ, και σύντομα αποτέλεσαν πολύ σημαντικό κομμάτι της κινεζικής βιομηχανίας. Συνέπεια όλων των παραπάνω ήταν το πραγματικό τους εισόδημα των αγροτών σχεδόν να διπλασιαστεί μέχρι της αρχής της δεκαετίας του 1990.

### *3.1.2. Μεταρρυθμίσεις στο Σύστημα των Τιμών*

Το σύστημα των τιμών ήταν το επόμενο πεδίο εφαρμογής των οικονομικών μεταρρυθμίσεων. Μέχρι τότε οι τιμές καθορίζονταν από το κέντρο, αλλά στο πλαίσιο της οικονομίας της αγοράς που αναπτυσσόταν, ήταν πλέον αναγκαία η χρήση των μέσων της αγοράς στον προσδιορισμό τους (Marangos, 2006: 222). Το Μάιο του 1984 αποφασίστηκε η εφαρμογή του μηχανισμού της «διπλής τροχιάς» ή το σύστημα «Διπλών Τιμών». Σύμφωνα με αυτό το σύστημα θα υπήρχαν δύο τιμές για κάθε προϊόν, μια κεντρικά καθορισμένη τιμή και μια τιμή της αγοράς. Η τιμή της αγοράς ήταν συνήθως υψηλότερη από την κεντρική τιμή. Κατά συνέπεια, οι τιμές των εμπορευμάτων έγιναν πιο ευέλικτες και έπαιζαν το ρόλο της ταύτισης της προσφοράς και της ζήτησης. Ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του 1980 ένα σημαντικό ποσοστό των συναλλαγών είχε αρχίσει να πραγματοποιείται σε τιμές της αγοράς, ενώ το 1985 δόθηκε και η νομική επικύρωση στις τιμές της αγοράς, που επέτρεπε την ανταλλαγή των παραγόμενων αγαθών ανεξάρτητα από το σχέδιο της κεντρικής κυβέρνησης (Naughton, 2007: 94). Η νομιμοποίηση των τιμών της αγοράς σήμαινε ότι και οι κρατικές επιχειρήσεις, εκτός από τον μη κρατικό τομέα και τις βιομηχανίες, θα μπορούσαν να κάνουν συναλλαγές εκτός του σχεδίου, όσον αφορά την πλεονάζουσα παραγωγή από εκείνη που προέβλεπε ο κεντρικός σχεδιασμός. Το νέο σύστημα τιμολόγησης ώθησε τις επιχειρήσεις να ενταχθούν και να προσαρμοστούν άμεσα στις

---

<sup>27</sup> Town and Villages' Enterprises.

απαιτήσεις της αγοράς, ενώ ίσως η πιο σημαντική πτυχή του ήταν ότι για πρώτη φορά επετράπησαν οι συναλλαγές μεταξύ κρατικών και μη κρατικών επιχειρήσεων.

### *3.1.3 Μεταρρυθμίσεις στην Βιομηχανία*

Το 1984, όμως, ξεκίνησαν οι μεταρρυθμίσεις και στον τομέα της βιομηχανίας. Πριν το 1978, ο τομέας της βιομηχανίας χαρακτηριζόταν από υψηλή συγκέντρωση, με τα μονοπώλια της κεντρικής κυβέρνησης να κυριαρχούν, η οποία είχε υπό τον έλεγχο της όλες τις βιομηχανικές δραστηριότητες. Με τις μεταρρυθμίσεις, άρχισαν να μειώνονται οι πρακτικές προστατευτισμού της κυβέρνησης και καταργήθηκαν τα υψηλά εμπόδια εισόδου ακόμη και στους πιο επικερδείς τομείς της βιομηχανίας. Ήδη από το 1979, ιδρύθηκε μεγάλος αριθμός από νέες επιχειρήσεις, κυρίως TVEs, ενισχύοντας την προσφορά των προϊόντων και αυξάνοντας κατακόρυφα τον ανταγωνισμό και το εισόδημα των εργαζομένων σε αυτές. Η εντυπωσιακή αύξηση των συλλογικών και μη κρατικών βιομηχανιών (ιδιωτικές ή και ξένης ιδιοκτησίας<sup>28</sup>) αντικατοπτρίζεται στην αύξηση της συμμετοχής τους στην ακαθάριστη αξία της βιομηχανικής παραγωγής, η οποία από το 21% το 1980 ανήλθε στο 47% το 1991 (Perkins, 1994: 36).

Ιδιαίτερη προτίμηση έδειξαν οι νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις στις ελαφριές βιομηχανίες και τις βιομηχανίες καταναλωτικών αγαθών, οι οποίες χαρακτηρίζονταν από τεράστια περιθώρια κέρδους και μικρή προσφορά. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να αυξηθεί το μερίδιο της ελαφριάς βιομηχανίας από 44% το 1979, σε 52% το 1984. Όμως και η βαριά βιομηχανία συνέχιζε να προσελκύει το ενδιαφέρον των επιχειρήσεων, κρατικών και ιδιωτικών. Πιο συγκεκριμένα, από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες βιομηχανίες ήταν η επεξεργασία τροφίμων, η κλωστοϋφαντουργία, τα ενδύματα, τα δομικά υλικά, και η εξόρυξη άνθρακα (Lin, Tao, & Liu, 2003: 30-31). Μια βασική συνέπεια των βιομηχανικών μεταρρυθμίσεων στα μέσα της δεκαετίας του 1980 ήταν η παρατεταμένη ίδρυση μικρής και μεσαίας κλίμακας βιομηχανικών επιχειρήσεων κυρίως κατά μήκος της ακτής και κοντά στις πόλεις.

### *3.1.4. Μεταρρυθμίσεις στον Εξωτερικό Τομέα*

Το 1979 ξεκίνησε από τον Ντενγκ Σιαοπίνγκ και η στρατηγική του ανοίγματος προς την παγκόσμια οικονομία, σύμφωνα με την οποία η Κίνα «άρχισε να αξιοποιεί την δυνατότητα της εισαγωγής αυτού που ο υπόλοιπος κόσμος γνωρίζει και της εξαγωγής αυτού που ο κόσμος θέλει» (Lin, 2010: 4). Οι εγχώριες επιχειρήσεις μπορούσαν πλέον να αγοράζουν εισροές από το εξωτερικό και να εξάγουν τα προϊόντα τους (λάμβαναν ακόμη και επιδοτήσεις εξαγωγών), ενώ για πρώτη φορά η κινεζική οικονομία άνοιξε τις πόρτες τις στις ξένες επενδύσεις -σχηματίζονταν ακόμη και κοινοπραξίες ξένων με κινεζικές επιχειρήσεις. Επίσης, υποτιμήθηκε το κινεζικό νόμισμα. Οι εισαγωγές αυξήθηκαν κατά 44% το 1979 (Perkins, D., 1994: 31) σε

---

<sup>28</sup> Το Σύνταγμα του 1988 επέτρεψε την ιδιωτική ιδιοκτησία για τις ξένες κοινοπραξίες και τις μικρής κλίμακας επιχειρήσεις.

ονομαστικούς όρους δολαρίου και η κινεζική οικονομία έβαλε τις βάσεις για την μελλοντική οικονομική μεγέθυνση, η οποία ήταν προσανατολισμένη στις εξαγωγές.

Ίσως η πιο σημαντική μεταρρύθμιση του εξωτερικού τομέα ήταν η δημιουργία των Ειδικών Οικονομικών Ζωνών, που σχηματίστηκαν στο πλαίσιο της εξυπηρέτησης των ξένων επενδύσεων και του ξένου εμπορίου. Το 1980, η Κίνα ίδρυσε τις τέσσερις πρώτες ειδικές οικονομικές ζώνες, τις οποίες αποτελούσαν οι πόλεις Shenzhen, Zhuhai, και Shantou, δίπλα στο Χονγκ Κονγκ και η Χιάμεν κατά μήκος των Στενών της Ταϊβάν. Στις περιοχές δόθηκαν κάποια ειδικά προνόμια όπως χαμηλότεροι φορολογικοί συντελεστές, αλλά και να λειτουργούν μέσα σε ειδικές θεσμικές και πολιτικές συνθήκες. Ουσιαστικά, στις ειδικές οικονομικές ζώνες επετράπη να γίνουν οικονομίες της αγοράς και να κυριαρχούνται από την ιδιωτική ιδιοκτησία. Μετά την επιτυχία των τεσσάρων ειδικών οικονομικών ζωνών, η κεντρική κυβέρνηση το 1984 κήρυξε άλλες δεκατέσσερις παράκτιες πόλεις ως «παράκτιες ανοικτές πόλεις». Οι ανοικτές αυτές πόλεις απέκτησαν την εξουσία να δημιουργήσουν «ζώνες ανάπτυξης» εντός των περιοχών τους, για να εφαρμόσουν πιο φιλελεύθερες πολιτικές με σκοπό την προσέλκυση ξένων κεφαλαίων και τεχνολογίας. Η απόφαση να επιλεγθούν αυτές οι επαρχίες και πόλεις δεν ήταν καθόλου τυχαία, καθώς βρίσκονταν κοντά στο Χονγκ Κονγκ και την Ταϊβάν, από όπου προέρχεται το μεγαλύτερο μέρος των πρώτων άμεσων ξένων επενδύσεων (ΑΞΕ) της Κίνας (Lin, Tao, & Liu, 2003: 29).

Μετά τις μεταρρυθμίσεις στον τομέα του εξωτερικού εμπορίου η ετήσια αύξηση του διεθνούς εμπορίου της χώρας ήταν εντυπωσιακή, περίπου 16,3%, ενώ αυξήθηκε και ο λόγος εξάρτησης της κινεζικής οικονομικής μεγέθυνσης από το εμπόριο και τις εισροές των ΑΞΕ (Lin, 2010: 1). Οι πρώτοι τομείς που εισήχθησαν οι ΑΞΕ ήταν κυρίως οι βιομηχανίες εντάσεως εργασίας, όπως η κλωστοϋφαντουργία, τα παιχνίδια, τα μικρά μηχανήματα, και οι βιομηχανίες που χρησιμοποιούσαν περισσότερο εισαγόμενες πρώτες ύλες και ήταν προσανατολισμένες στις εξαγωγές (Lin, Tao, & Liu, 2003: 29).

### *3.1.5. Διοικητική και Δημοσιονομική Αποκέντρωση*

Στον τομέα της δημόσιας διοίκησης κρίθηκε αναγκαίο να γίνουν μεταρρυθμίσεις ώστε να συντονιστεί η τοπική αυτοδιοίκηση, λόγω του μεγάλου μεγέθους της χώρας. Για το λόγο αυτό αποφασίστηκε η διοικητική και δημοσιονομική αποκέντρωση, με σκοπό και την καλύτερη εφαρμογή των παραπάνω μεταρρυθμίσεων. Ως εκ τούτου, οι τοπικές κυβερνήσεις άρχισαν να αναλαμβάνουν την κύρια ευθύνη για την οικονομική ανάπτυξη στις περιοχές τους και απέκτησαν περισσότερη εξουσία πάνω στον καθορισμό των τιμών, τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων και τις αποφάσεις για τις τοπικές επενδύσεις. Η αποκέντρωση, όμως, περιελάμβανε και την ανάληψη του βάρους των δημοσίων δαπανών, καθώς οι τοπικές κυβερνήσεις ανέλαβαν μεγαλύτερες δαπάνες για την παροχή ιδίως των κοινωνικών υπηρεσιών (Lin, Tao, & Liu, 2003: 16).

### 3.2 ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ ΤΗΣ ΔΕΚΑΕΤΙΑΣ ΤΟΥ 1990

Η δεύτερη φάση των μεταρρυθμίσεων ξεκίνησε με τη 14<sup>η</sup> Σύνοδο του ΚΚΚ στα τέλη του 1992 και είχε ως στόχο την περαιτέρω καθιέρωση του συστήματος της οικονομίας της αγοράς, αλλά με την παράλληλη διατήρηση του ελέγχου της κεντρικής κυβέρνησης σε σημαντικούς τομείς της οικονομίας (Χριστόπουλος, 2006: 11). Αν και η πρώτη περίοδος των μεταρρυθμίσεων χαρακτηρίστηκε από την αποκέντρωση της εξουσίας στις μικρότερες μονάδες της οικονομίας, η δεκαετία του 1990 προώθησε την εκ νέου ενίσχυση της εξουσίας της κεντρικής κυβέρνησης, και ιδίως στον τομέα των δημοσιονομικών της χώρας. Προτεραιότητα των μεταρρυθμιστών ήταν η ρύθμιση των σχέσεων της κεντρικής με τις τοπικές κυβερνήσεις, όσον αφορά την συλλογή των φόρων και την κατανομή των δαπανών. Η επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης των κρατικών επιχειρήσεων, ο αυξημένος αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο τραπεζικό σύστημα και οι συνέπειες της χρηματοπιστωτικής κρίσης, που χτύπησε τη Νοτιοανατολική Ασία το 1997, οδήγησαν την κυβέρνηση στη λήψη μέτρων για την αποφυγή του υψηλού οικονομικού κινδύνου που είχε προκύψει. Ως εκ τούτου αποφασίστηκε η συγκέντρωση του μακροοικονομικού ελέγχου με την παράλληλη επέκταση των ιδιωτικοποιήσεων.

#### 3.2.1 Μεταρρυθμίσεις στο Δημοσιονομικό Σύστημα

Η φορολογική μεταρρύθμιση του 1994, σχεδόν ταυτίζεται με την δεύτερη περίοδο των μεταρρυθμίσεων καθώς ήταν η πιο σημαντική προσπάθεια των κινεζικών αρχών να δημιουργήσουν ένα νέο φορολογικό σύστημα. Το σύστημα αυτό θα βασιζόταν πλέον σε κανόνες και θα αντικαθιστούσε το παλιό σύστημα, που ήταν βασισμένο στην «διακριτική ευχέρεια» της κεντρικής διοίκησης σχετικά με την κατανομή των φορολογικών εσόδων (Wang, 1997: 1). Το νέο φορολογικό σύστημα, σύμφωνα με τον Naughton, (2007: 431) έμοιαζε σε πολλά σημεία με αντίστοιχα δυτικά συστήματα, καθώς επέτρεψε στις επιχειρήσεις να ανταγωνίζονται σε μια πιο ισότιμη βάση, περιορίσε το πεδίο εφαρμογής της κυβερνητικής συμμετοχής στον παραγωγικό τομέα, και επέτρεψε στην κυβέρνηση να εστιάσει περισσότερο στην παροχή δημόσιων αγαθών και υπηρεσιών. Τρεις ήταν οι βασικοί στόχοι της κεντρικής κυβέρνησης: Πρώτον η αντιμετώπιση της μείωσης των φορολογικών εσόδων, που ξεκίνησε μετά την έναρξη των μεταρρυθμίσεων του 1979, δεύτερον, η διασφάλιση της διαφάνειας του φορολογικού συστήματος και τρίτον η αναδιאμόρφωση των ρυθμίσεων όσον αφορά την κατανομή των εσόδων μεταξύ της κεντρικής και των τοπικών κυβερνήσεων.

Έχοντας κατά νου την αύξηση της διαφάνειας των φορολογικών εσόδων, οι κινέζοι μεταρρυθμιστές αποφάσισαν την εφαρμογή μιας πιο διευρυμένης και απλοποιημένης φορολογικής βάσης μέσω της εφαρμογής ενός φόρου προστιθέμενης αξίας 17%, και ειδικών φόρων για τις επιχειρήσεις -ένανς καθολικός φορολογικός συντελεστής του 33% επιβλήθηκε σε όλες τις επιχειρήσεις, κρατικές, συλλογικές, ιδιωτικές ή χρηματοδοτούμενες από ξένες επιχειρήσεις. Οι φόροι αυτοί, αν και ήταν χαμηλότεροι

από εκείνους του προηγούμενου συστήματος, ήταν ενιαίοι και αφορούσαν όλους τους οικονομικούς παράγοντες. Όπως φαίνεται από την αυξημένη απόδοση των φορολογικών εσόδων μετά το 1995, η διεύρυνση της φορολογικής βάσης ήταν μια επιτυχής οικονομική απόφαση. Πολύ σημαντική μεταρρύθμιση ήταν και η συγκέντρωση της φορολογικής διοίκησης, στα πλαίσια της εξυγίανσης και της σταθεροποίησης των δημοσιονομικών σχέσεων της κεντρικής με την τοπική αυτοδιοίκηση. Το μερίδιο των συνολικών φόρων που συλλέγονταν από το κέντρο αρχικά αυξήθηκε, ενώ αντί για την ανάθεση του έργου της συλλογής σχεδόν όλων των φόρων σε τοπικές εφορίες, η κεντρική κυβέρνηση ίδρυσε τη δική της εταιρεία είσπραξης εσόδων, την Εθνική Υπηρεσία Φόρου, και θέσπισε νέους κανόνες που ρύθμιζαν την ανταλλαγή των εσόδων μεταξύ των κεντρικών και επαρχιακών κυβερνήσεων. Επίσης οι φόροι χωρίστηκαν σε τρεις κατηγορίες: κεντρικοί, τοπικοί, και από κοινού. Ουσιαστικά δημιουργήθηκαν δύο παράλληλα συστήματα φορολογικής διοίκησης: ένα εθνικό σύστημα για τη συλλογή φόρων της κεντρικής κυβέρνησης και ένα τοπικό σύστημα για τη συλλογή των τοπικών φόρων. Τέλος, δεν επιτρεπόταν πλέον στις τοπικές κυβερνήσεις να χορηγούν φορολογικές ελαφρύνσεις, όπως φορολογικές μειώσεις ή απαλλαγές (Naughton, 2007: 103, Wang, 1997: 2).

Όμως και στην πλευρά των δημοσιονομικών δαπανών έγιναν μεταρρυθμίσεις, οι οποίες θα μπορούσαμε να πούμε ότι ήταν ιδιαίτερα ευνοϊκές για την κεντρική κυβέρνηση, καθώς ο κύριος όγκος των δαπανών μεταβιβάστηκε σε τοπικό επίπεδο. Σε αντίθεση με το 1978, που το μερίδιο των δαπανών της κεντρικής κυβέρνησης (46%) ήταν αρκετά κοντά με αυτό των περιφερειακών κυβερνήσεων (54%), το 1995 το μερίδιο των τελευταίων στις δημόσιες δαπάνες είχε αυξηθεί σε δύο τρίτα και το μερίδιο της κεντρικής κυβέρνησης είχε μειωθεί στο ένα τρίτο του συνόλου. Τα ποσοστά αυτά ήταν σε μεγάλο βαθμό σταθερά μέχρι και το 1999 (Lin, Tao, & Liu, 2003: 58).

### *3.2.2 Μεταρρυθμίσεις στο Τραπεζικό Σύστημα*

Μετά το 1995 στο πρόγραμμα των μεταρρυθμιστών μπήκε το τραπεζικό σύστημα της Κίνας, το οποίο είχε ανάγκη από ουσιαστική αναδιάρθρωση. Κατά την διάρκεια των πρώτων μεταρρυθμίσεων, το κινεζικό τραπεζικό σύστημα συμπεριλήφθηκε στο γενικότερο πλαίσιο της αποκεντροποίησης, όταν από την κεντρική τράπεζα αφαιρέθηκαν κάποια τμήματα που πήραν τη μορφή εξειδικευμένων τραπεζών. Το 1983, ως κεντρική τράπεζα ορίστηκε η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBOC), η οποία διέθετε εννέα περιφερειακά υποκαταστήματα, τα οποία ιδρύθηκαν το 1998, μετά την κατάργηση των τμημάτων της τράπεζας στις κινεζικές επαρχίες. Παρά την ανάδειξη της σε κεντρική τράπεζα, η PBOC δεν έπαψε ποτέ να δέχεται την παρέμβαση των κυβερνητικών φορέων τόσο σε κεντρικό όσο και επαρχιακό επίπεδο (Naughton, 2007: 104). Επίσης η κεντρική τράπεζα άρχισε να παίζει πιο ενεργό ρόλο στον προγραμματισμό και άσκηση της νομισματικής πολιτικής.

Ένα πολύ σοβαρό πρόβλημα που έθετε σε κίνδυνο τη λειτουργία και ασφάλεια των κρατικών τραπεζών ήταν η ραγδαία αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Για

την αντιμετώπιση του προβλήματος αυτού ιδρύθηκαν το 1999 τέσσερις εταιρείες διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (AMCs)<sup>29</sup>, με σκοπό να αναλάβουν κάποια από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια από τις μεγάλες κρατικές εμπορικές τράπεζες και να αρχίσουν να τα ρευστοποιούν. Επίσης, τον Απρίλιο του 2003 ιδρύθηκε η Ρυθμιστική Επιτροπή του Τραπεζικού συστήματος της Κίνας<sup>30</sup>. Οι μεταρρυθμίσεις αυτές, μπορούμε να πούμε ότι αποτέλεσαν μόνο το ξεκίνημα της αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος της Κίνας, η οποία παραμένει βασική προτεραιότητα της κινεζικής κυβέρνησης ακόμη και σήμερα.

### *3.2.3 Μεταρρυθμίσεις στον Εξωτερικό Τομέα*

Όσον αφορά τον εξωτερικό τομέα, στη δεύτερη φάση των μεταρρυθμίσεων κύριο μέλημα της Κίνας ήταν η ένταξη της στον Παγκόσμιο Οργανισμό Εμπορίου (ΠΟΕ), όπως τελικά και έγινε το Δεκέμβριο του 2001 μετά από πολλά χρόνια διαπραγματεύσεων και δεσμεύσεων εκ μέρους της Κίνας -υπέγραψε 82 δεσμεύσεις (Bessière, 2005). Η κινεζική ηγεσία έπρεπε να πείσει για τις προθέσεις της και να δεχτεί να υιοθετήσει διεθνείς κανονισμούς. Οι κυριότερες μεταρρυθμίσεις, που ξεκίνησαν στα τέλη του 1993, περιελάμβαναν την ενοποίηση του συναλλαγματικού καθεστώτος της Κίνας, την υποτίμηση του νομίσματος της και την καθιέρωση της τρέχουσας μετατρεψιμότητας του (Naughton, 2007: 104). Επίσης, πραγματοποιήθηκαν σημαντικές μειώσεις στους δασμούς και καταργήθηκαν οι περισσότεροι μη δασμολογικοί φραγμοί (Rumbaugh and Blancher., 2004: 10). Οι μεταρρυθμίσεις και οι δεσμεύσεις, που διέπραξε η Κίνα με σκοπό την προσχώρηση της στον ΠΟΕ, διήρκεσαν περίπου 15 χρόνια και έδωσαν ισχυρή ώθηση στον ανταγωνισμό από το εξωτερικό.

### 3.3 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Αν κρίνουμε από την θεαματική οικονομική ανάπτυξη, που έχει σημειώσει η Κίνα από το 1978, μόνο επιτυχές θα μπορούσαμε να χαρακτηρίσουμε το μεταρρυθμιστικό έργο που εφάρμοσε. Η επιτυχία οφείλεται, σύμφωνα με τους Lin, Cai, & Li. (2003), Prasad, & Rajan, (2006) στην επιλογή του «gradualism», δηλαδή στην σταδιακή και πειραματική προσέγγιση των μεταρρυθμίσεων και στην μη υιοθέτηση ενός αμετάβλητου σχεδίου. Στόχος του Ντενγκ Σιαοπίνγκ και των μεταρρυθμιστών ήταν η σταδιακή βελτίωση του βιοτικού επιπέδου των εργαζομένων και των αγροτών, χωρίς να ζημιωθούν κάποιοι από αυτούς, ώστε να μην προκληθεί πολιτική και κοινωνική αναταραχή. Ωστόσο, παρά τις προσπάθειες των κινεζικών αρχών να εκσυγχρονίσουν την οικονομία και να θέσουν ισχυρές βάσεις για την περαιτέρω ανάπτυξη της χώρας, υπάρχουν κάποια ζητήματα, όπως ο μεγάλος βαθμός διαφθοράς, τα οποία παραμένουν άλυτα και αποτελούν τη μεγαλύτερη απειλή για το ΚΚΚ, αλλά και για το μέλλον της χώρας.

---

<sup>29</sup> Asset Management Companies

<sup>30</sup> China Bank Regulatory Commission

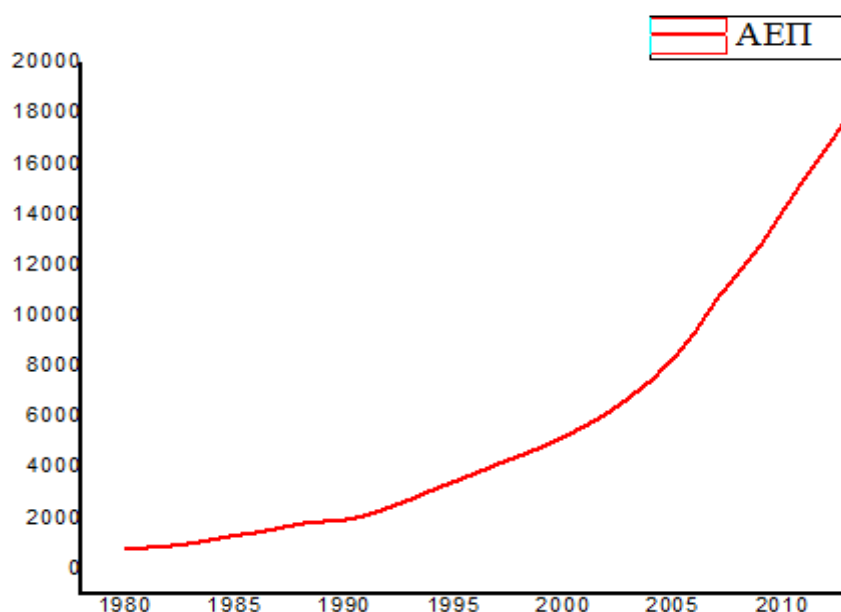


## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ

Η Κίνα έχει σημειώσει ραγδαία οικονομική ανάπτυξη μετά την έναρξη των οικονομικών μεταρρυθμίσεων του 1978, καθώς το μέγεθος της οικονομίας της έχει αυξηθεί, σχεδόν, κατά 20 φορές (σε όρους δολαρίου ΗΠΑ) από τότε (γράφημα 4.2), ενώ από το 1980 έως το 2010, το κινεζικό κατά κεφαλήν ΑΕΠ έχει αυξηθεί κατά δεκατρείς φορές (Agora, & Vamvakidis, 2011: 31. China Research Center<sup>31</sup>). Πλέον το εμπόριο αντιστοιχεί περίπου στο 65% του ΑΕΠ<sup>32</sup>, με την Κίνα να αποτελεί το τρίτο μεγαλύτερο εμπορικό έθνος παγκοσμίως (Lin, 2010: 1 - Pley, Lewis, 2007: 204). Τέλος, το 2009 η Κίνα ξεπέρασε την Ιαπωνία και έγινε η δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου (Lin, 2010: 1).

Η ετήσια αύξηση του ΑΕΠ ήταν κατά μέσο όρο 9,9% τα τελευταία τριάντα χρόνια, αν και ακολούθησε αρκετά άστατη συμπεριφορά. Όπως φαίνεται και στο γράφημα 4.1, η ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ της Κίνας ήταν αρκετά πάνω από το 10% κατά τις περιόδους 1984-1985, 1992-1994 και 2003-2005, ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης σημείωσε σημαντική πτώση στα τέλη της δεκαετίας του 1980, στα μέσα της δεκαετίας του 1990 και μετά το 2005 (Naughton, 2007: 143). Όπως θα δούμε παρακάτω, οι αρκετά μεγάλες αυξομειώσεις στην ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ και επομένως στην οικονομική μεγέθυνση της Κίνας μετά το 1978, συνοδεύονται από σημαντικές οικονομικό-πολιτικές αποφάσεις, από περιόδους έντονης εναλλαγής του ποσοστού του πληθωρισμού και εξωτερικά γεγονότα, όπως η Ασιατική Χρηματοπιστωτική Κρίση του 1997 και η Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008.

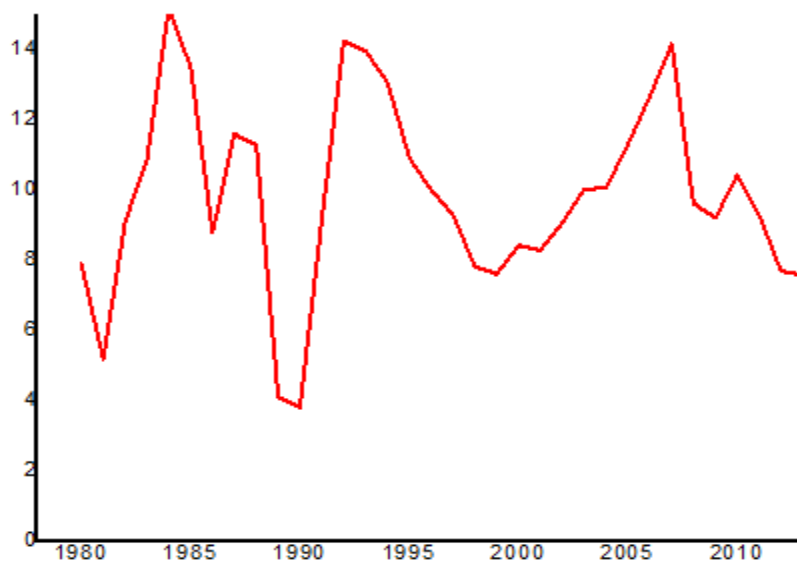
**Γράφημα 4.1: ΑΕΠ Κίνας (RMB). Πηγή: International Monetary Fund (IMF).**



<sup>31</sup>China Research Center. <http://www.chinacenter.net/growth-and-corruption-in-china/>

<sup>32</sup>Το υψηλότερο ποσοστό παγκοσμίως (Lin, 2010: 1).

**Γράφημα 4.2: Ποσοστιαία μεταβολή ΑΕΠ Κίνας. Πηγή: IMF.**



#### 4.1 ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

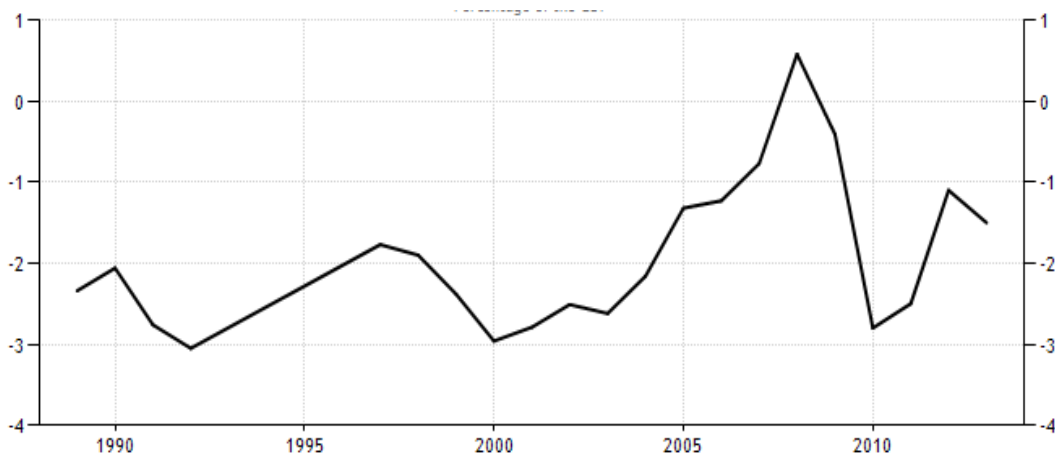
Πριν τις μεταρρυθμίσεις της δεκαετίας του 1990 τα έσοδα του προϋπολογισμού σε όλα τα επίπεδα της κυβέρνησης είχαν φθάσει στο κατώτατο 10,8% του ΑΕΠ το 1995, ενώ οι δαπάνες αντιπροσώπευαν το 11,8% του ΑΕΠ (γράφημα 4.4) (Naughton, 2007: 430). Η μείωση των εσόδων ήταν και ο πιο σημαντικός λόγος της έναρξης των μεταρρυθμίσεων εκείνης της περιόδου πάνω στο δημοσιονομικό σύστημα. Μετά τις μεταρρυθμίσεις του 1994 και την χρηματοπιστωτική κρίση της Νοτιοανατολικής Ασίας του 1997, οι κινεζικές αρχές έχουν χαρακτηρίσει την δημοσιονομική πολιτική τους ως «προληπτική», καθώς στόχος της κυβέρνησης ήταν να δημιουργήσει περιθώρια για πιθανές μελλοντικές δαπάνες, όπως τα υψηλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια<sup>33</sup> του τραπεζικού τομέα, αλλά και η ανάγκη για υψηλότερες κοινωνικές δαπάνες, καθώς η Κίνα προβλέπεται να έρθει αντιμέτωπη με το αυξημένο ποσοστό γήρανσης του πληθυσμού της<sup>34</sup>. Επίσης, κατά το διάστημα αυτό η δημοσιονομική πολιτική έχει χρησιμοποιηθεί για να βοηθήσει την βραχυπρόθεσμη μακροοικονομική διαχείριση, όπως για παράδειγμα, να συγκρατήσει τη ζήτηση, που προήλθε από τις αυξημένες επενδύσεις σε ορισμένους τομείς της οικονομίας στις αρχές του 2003. Η πολιτική αυτή είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων, τα

<sup>33</sup>Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των κρατικών τραπεζών (NPLs) ήταν ένα ανησυχητικό πρόβλημα στην Κίνα στις αρχές της δεκαετίας του 2000, καθώς ως προς το ΑΕΠ έφταναν το 41-50% στο τέλος του 2001 και αποτελούσαν το μεγαλύτερο μέρος του χρέους της κυβέρνησης της Κίνας. Όμως στο τέλος του Δεκεμβρίου του 2009, αποτελούσαν μόνο το 1,46% του ΑΕΠ. (Li, & Lin, 2011: 537).

<sup>34</sup> Η Κίνα μετά το 2025 θα γεράσει με ταχύτερο ρυθμό απ' ό,τι οι Δυτικές χώρες. Επειδή από τη δεκαετία του 1970 στην Κίνα επικράτησε η πολιτική «ένα παιδί ανά οικογένεια», όταν οι προηγούμενες γενιές αρχίσουν να γερνάνε (από το 2025 και μετά) θα υπάρχουν πολύ λιγότεροι νέοι για να τους αντικαταστήσουν. Μετά το 2025 θα υπάρχουν στην Κίνα περίπου 300 εκατομμύρια ηλικιωμένοι (Στάμκος, 2013).

οποία ήταν χαμηλότερα και από τον προϋπολογισμό (γράφημα 4.3), ενώ το ύψος του δημοσίου χρέους, μέσω του οποίου χρηματοδοτούνται τα δημοσιονομικά ελλείμματα παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα και μάλιστα μειώθηκε το 2004 και το 2005 (Aziz, Dunaway, & Prasad, 2006: 231).

**Γράφημα 4.3. Ο Προϋπολογισμός της Κινεζικής Κυβέρνησης (%) ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: Trading Economics<sup>35</sup>.**



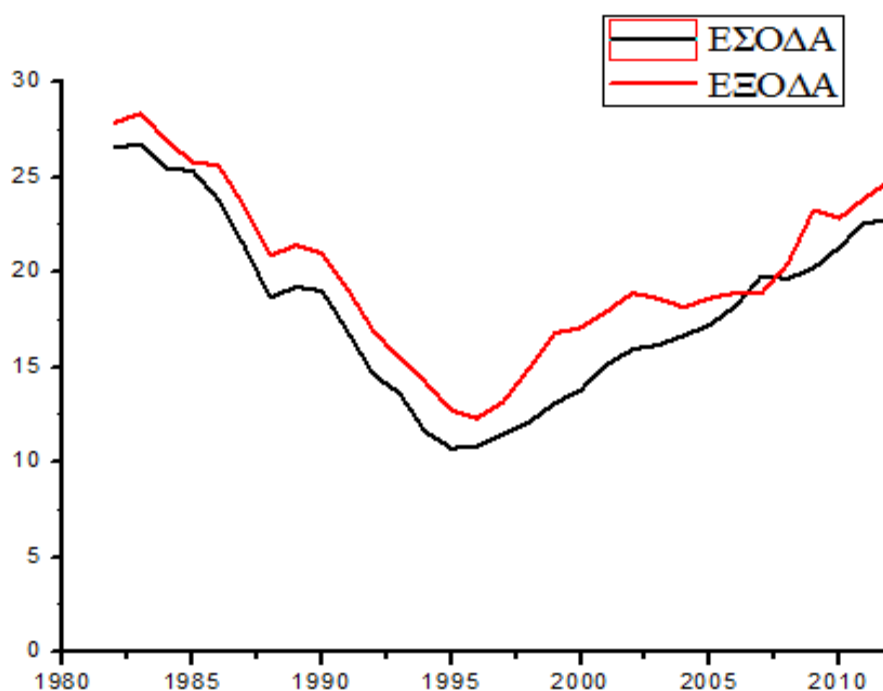
#### 4.1.1 Έσοδα

Η πτωτική πορεία των εσόδων ξεκίνησε το 1978 όταν η οικονομία του κεντρικού σχεδιασμού άρχισε να χάνει την ισχύ της και να αντικαθιστάται από τους θεσμούς της αγοράς. Τα κέρδη των κρατικών επιχειρήσεων και η είσπραξη των εσόδων μειώθηκαν απότομα, με αποτέλεσμα η φορολογική βάση, που είχε καθοριστεί από τον κεντρικό σχεδιασμό να υποστεί εντυπωσιακή συρρίκνωση. Πιο συγκεκριμένα, τα εθνικά έσοδα του προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ είχαν μειωθεί από 31,2% το 1978 σε 13% το 1993, και σε 10,8% το 1995 (Lin, Tao, & Liu, 2003: 19). Κατά την περίοδο 1987-1993 οι κινεζικές αρχές, αντιμέτωπες με μια πιθανή δημοσιονομική ύφεση, προέβησαν σε μια ποικιλία από φορολογικά πειράματα, όπως το «Σύστημα Φορολογικών Συμβάσεων» της κεντρικής κυβέρνησης με τις τοπικές κυβερνήσεις. Οι προσπάθειες αυτές, όμως, δεν έφεραν τα αναμενόμενα αποτελέσματα καθώς ο λόγος των φορολογικών εσόδων ως προς το ΑΕΠ συνέχιζε να υποχωρεί, κυρίως λόγω των συνεχιζόμενων προβλημάτων στην κερδοφορία των κρατικών επιχειρήσεων (Brandt, & Rawski, 2008: 432).

Καθοριστικός παράγοντας στην αποτροπή της δημιουργίας ενός μεγαλύτερου δημοσιονομικού κενού ήταν οι μεταρρυθμίσεις του 1994, σύμφωνα με τις οποίες ένα νέο φορολογικό σύστημα, που θα βασιζόταν στους κανόνες, θα αντικαθιστούσε το παραδοσιακό σύστημα και θα άλλαζε τον τρόπο με τον οποίο τα έσοδα μοιράζονταν ανάμεσα στις κεντρικές και τις επαρχιακές κυβερνήσεις. Στην πλευρά των δαπανών, οι δημοσιονομικές ρυθμίσεις έριξαν το μεγαλύτερο βάρος στις τοπικές κυβερνήσεις, ενώ οι υποχρεώσεις της κεντρικής κυβέρνησης συνεχώς μειώνονταν.

<sup>35</sup> <http://www.tradingeconomics.com/china/government-budget>

**Γράφημα 4.4: Έσοδα- Έξοδα Κίνας ως προς το ΑΕΠ (%). Πηγή: IMF.**

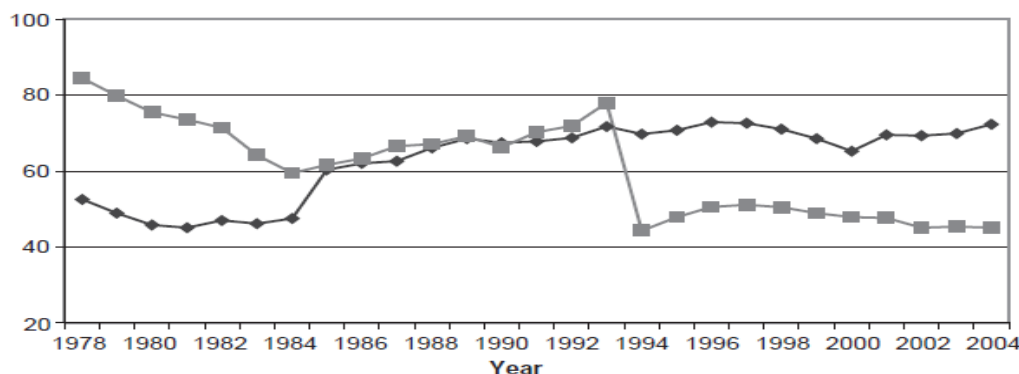


Δεν συνέβη, όμως το ίδιο και με την κατανομή των δημοσιονομικών εσόδων, τα οποία συγκεντρώθηκαν γύρω από την κεντρική κυβέρνηση. Αποτέλεσμα αυτών των ρυθμίσεων ήταν η δημιουργία ενός τεράστιου δημοσιονομικού ελλείμματος για τις τοπικές κυβερνήσεις. Από το 1994 και μέχρι και τις αρχές του 21<sup>ου</sup> αιώνα η κεντρική κυβέρνηση είχε συγκεντρώσει περίπου το 60% των συνολικών εσόδων (Wang, 1997: 4). Όσον αφορά τις δαπάνες, το 1995 το μερίδιο των περιφερειακών κυβερνήσεων στις δημόσιες δαπάνες υπολογιζόταν περίπου στα δύο τρίτα και το μερίδιο της κεντρικής κυβέρνησης στο ένα τρίτο των συνολικών δημοσίων δαπανών (Lin, Tao, Liu, 2003: 58). Τα ποσοστά αυτά διατηρούνται σε μεγάλο βαθμό, μέχρι και πιο πρόσφατα. Μάλιστα το 2009, οι τοπικές κυβερνήσεις λάμβαναν το 47,6% των εθνικών εσόδων, αλλά ήταν υπόχρεες για το 79,9% των εθνικών δαπανών. (Li, & Lin, 2011: 534). Όπως παρατηρούμε και στο γράφημα 4.4, η αύξηση της συγκέντρωσης των εσόδων γύρω από το κέντρο προκάλεσε μια απότομη μείωση στα έσοδα των τοπικών κυβερνήσεων κατά το διάστημα 1993-1994.

Σύμφωνα με τους Lin, Tao, & Liu, (2003: 71), αυτό που στην πραγματικότητα επιδίωκε η κεντρική κυβέρνηση ήταν να αναλάβουν οι τοπικές κυβερνήσεις το κόστος της μετάβασης της οικονομίας. Παράλληλα υπήρχε ο φόβος πιθανών αντιδράσεων από τους τοπικούς φορείς για την άνιση κατανομή των δημοσιονομικών μεγεθών. Γι' αυτό το λόγο η κεντρική κυβέρνηση αποφάσισε να κάνει κάποιες παραχωρήσεις προς τις επαρχίες, οι οποίες είχαν τη μορφή χρηματικών μεταβιβάσεων, ώστε να καλυφθούν τα δημοσιονομικά κενά που δημιουργήθηκαν. Σε αντίθεση με το προηγούμενο δημοσιονομικό σύστημα, βάσει του οποίου μόνο οι φτωχές επαρχίες λάμβαναν μεταβιβάσεις, το νέο σύστημα θα χρηματοδοτούσε μέρος των δαπανών και των πιο πλούσιων επαρχιών, όπως η Σαγκάη. Οι μεταβιβάσεις προς

όλες σχεδόν τις επαρχίες είχαν φτάσει το 2006 να χρηματοδοτούν περίπου το 50% των δαπανών τους (Brandt, & Rawski, 2008: 437) και αποτελούσαν περίπου το ένα τρίτο των συνολικών φορολογικών τους εσόδων (OECD 2006).

**Γράφημα 4.5: Δημοσιονομικά Έσοδα (—■—) και Έξοδα (—◆—) των τοπικών κυβερνήσεων (%) ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: Brandt, & Rawski, 2008: 462.**



Αν εξαιρέσουμε την «αδυναμία» της άνισης κατανομής των υποχρεώσεων για δαπάνες ανάμεσα στο κέντρο και την περιφέρεια, η μεταρρύθμιση του 1994 κατέφερε να πετύχει τον βασικό της στόχο, δηλαδή την αύξηση των δημόσιων εσόδων. Πιο συγκεκριμένα, ενώ πριν από το 1993 η ετήσια αύξηση των συνολικών εσόδων κυμαινόταν από RMB20 έως 30 δις, το 1996 η αύξηση έφτασε τα 122 δις (πίνακας 4.1), (Wang, 1997: 9). Όμως, οι ρυθμοί αυτοί δεν διατηρήθηκαν σε αυτά τα επίπεδα εξαιτίας της χρηματοπιστωτικής κρίσης που έπληξε τη Νοτιοανατολική Ασία από το 1997 ως το 1999. Οι κινεζικές αρχές, στην προσπάθεια τους να τονώσουν την οικονομία και την ζήτηση, αύξησαν τις δαπάνες με αποτέλεσμα την διεύρυνση του ελλείμματος του προϋπολογισμού κατά περίπου 1,3% ως προς το ΑΕΠ το 1998 και κατά 1% το 1999 (Dunaway, & Fedelino, 2006: 234), (γράφημα 4.3).

**Πίνακας 4.1: Πορεία Εσόδων Κινεζικής Οικονομίας, 1992-1997. Πηγή: Wang, 1997: 17.**

Year	Total Revenue (bn.)	Growth Index	Central Revenue (%)	Local Revenue (%)	Local Remittance (bn.)	Central Refunds (bn.)
1992	348.34	100.00	28.1	71.9		
1993	434.90	124.85	22.0	78.0		
1994	521.81	149.80	55.7	44.3	57.005	211.800
1995	624.22	179.20	52.2	47.8	60.319	197.650
1996	736.66	211.48	49.5	50.5	60.319	271.628
1997*	839.79	241.08	49.4	50.6	60.319	290.504

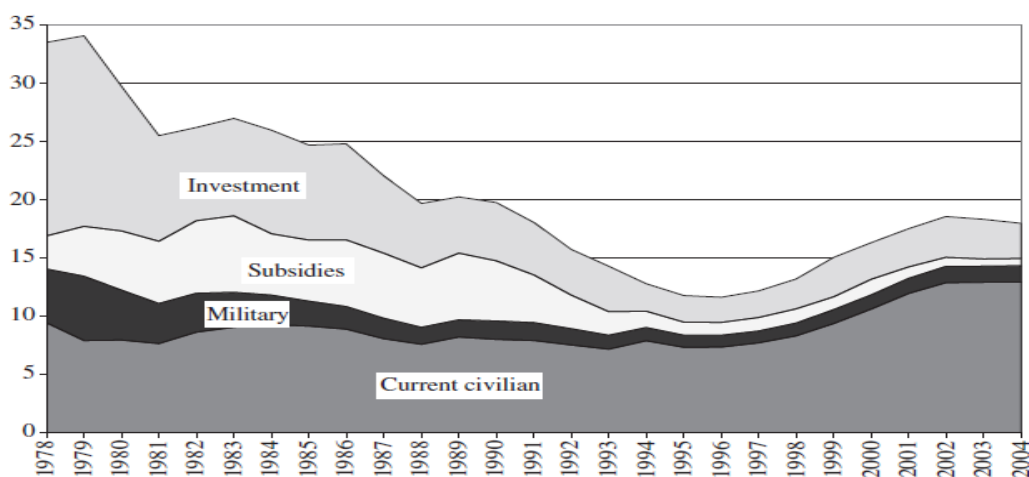
**Note:** \*The figures for 1997 are budgeted ones.

#### 4.1.2 Έξοδα

Όσον αφορά την πορεία και την σύνθεση των δαπανών, η αύξηση τους (γράφημα 4.4) μετά από το 1995 συνοδεύτηκε από αλλαγές στην διάρθρωση τους, καθώς οι δαπάνες άρχισαν να καλύπτουν μεγαλύτερο μέρος των τρεχουσών αναγκών. Αντίθετα, από το 1978 έως και το 1995 οι δημοσιονομικές δαπάνες είχαν μειωθεί, ιδίως λόγω της μείωσης στις επενδύσεις και στις επιδοτήσεις των κρατικών επιχειρήσεων (γράφημα 4.6) (Naughton, 2007: 433). Ωστόσο, μετά το 1996 οι επενδύσεις ως προς τις συνολικές κρατικές δαπάνες άρχισαν να αυξάνονται και πάλι, φτάνοντας το 9% του ΑΕΠ το 2002 (OECD 2006).

Η δομή των δαπανών άλλαξε με την πάροδο του χρόνου και όσον αφορά τα επιμέρους επίπεδα της κυβέρνησης. Έτσι το 1978, το 44,5% του συνόλου των κεντρικών δαπανών αφορούσε την δημιουργία κεφαλαίου, το 30% τις αμυντικές δαπάνες και το 8% τις απώλειες των κρατικών επιχειρήσεων. Όμως, το 1999, οι πιο σημαντικές δαπάνες της κεντρικής κυβέρνησης ήταν η εξυπηρέτηση του χρέους με ποσοστό 38%, και στην συνέχεια οι αμυντικές δαπάνες και η δημιουργία κεφαλαίου με ποσοστό 21% και οι δύο. Μεγάλο μέρος των κεντρικών δαπανών αποτελούν και οι γεωλογικές αναζητήσεις. Σε τοπικό επίπεδο, οι σημαντικότερες δαπάνες το 1978 ήταν η δημιουργία κεφαλαίου με 30%, οι δαπάνες για τις κοινωνικές υπηρεσίες (εκπαίδευση, υγεία, κοινωνική ασφάλιση, πολιτισμός, επιστήμη) με 15% και η γεωργία με 11%. Το 1999, τα αντίστοιχα ποσοστά ήταν 12%, 24%, και 7% (Lin, Tao, & Liu, 2003: 71). Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση των τοπικών δαπανών για τις κοινωνικές υπηρεσίες, καθώς οι τοπικές κυβερνήσεις είναι υπεύθυνες για το 90% της κάλυψης των συγκεκριμένων δαπανών. Οι τοπικές κυβερνήσεις έχουν επίσης διαδραματίσει αυξανόμενο ρόλο με την πάροδο του χρόνου στους τομείς της βιομηχανίας, του εμπορίου και της γεωργίας, αντίθετα με τις δαπάνες τους προς την εκπαίδευση, την υγεία, και την επιστήμη, που έχουν μειωθεί κατά την τελευταία δεκαετία (OECD 2006).

**Γράφημα 4.6: Τύποι Δημοσιονομικών Δαπανών (%) ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: Naughton, 2007: 434.**

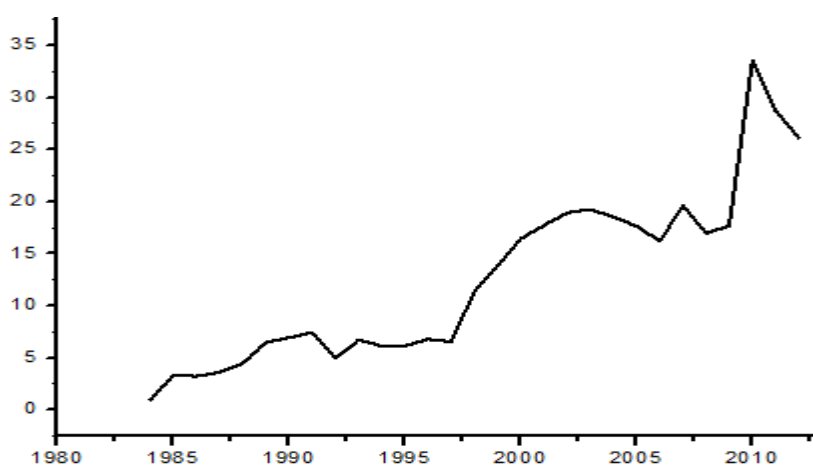


### 4.1.3 Δημόσιο Χρέος

Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω αυτό που ανησυχεί περισσότερο τις κινεζικές αρχές είναι μια πιθανή αύξηση του δημοσίου χρέους της χώρας λόγω των μελλοντικών υποχρεώσεων για δαπάνες τόσο στον τραπεζικό τομέα όσο και στις πληρωμές προς του συνταξιούχους, μιας και η κινεζική κοινωνία αναμένει δραματική αύξηση του γηραιότερου πληθυσμού. Όσον αφορά το ακριβές μέγεθος του δημοσίου χρέους, είναι ιδιαίτερα πολύπλοκο για να υπολογιστεί καθώς τα επίσημα στοιχεία της Κίνας δίνουν αρκετά χαμηλότερα ποσοστά (ως προς το ΑΕΠ) αφαιρώντας πολλούς τύπους υποχρεώσεων.

Γενικότερα, η πορεία του δημοσίου χρέους υπήρξε αυξητική. Πριν το 1978, η Κίνα δεν είχε ούτε εσωτερικό, ούτε το εξωτερικό χρέος, γεγονός, όμως, που άρχισε να αντιστρέφεται μετά τις οικονομικές μεταρρυθμίσεις και στις δύο περιπτώσεις. Πιο συγκεκριμένα στη δεκαετία του 1980 και στις αρχές της δεκαετίας του 1990, το δημόσιο χρέος ήταν μικρό, αλλά μετά την ασιατική χρηματοπιστωτική κρίση του 1997 και την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική (1998-2003) που ακολούθησαν οι κινεζικές αρχές, το έλλειμμα του προϋπολογισμού αυξήθηκε με γρήγορο ρυθμό (RMB92,2 δις το 1998, RMB293.5 δις το 2003). Το έλλειμμα μειώθηκε μετά το 2003, ενώ σημειώθηκε πλεόνασμα το 2007. Το πλεόνασμα όμως αυτό δεν διήρκεσε πολύ καθώς μετά την παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008, η κυβέρνηση εφάρμοσε μια προληπτική φορολογική πολιτική και πάλι και το δημοσιονομικό έλλειμμα του προϋπολογισμού έφθασε τα RMB739,8 δις το 2009 και τα RMB1.050 δις το 2010. Η αύξηση του δημοσιονομικού ελλείματος του προϋπολογισμού οδήγησε και στην αύξηση του δημοσίου χρέους, από το οποίο χρηματοδοτείται. Έτσι από RMB4,87 δις το 1981 το δημόσιο χρέος αυξήθηκε στα RMB106 δις το 1991, φτάνοντας στα RMB776,57 δις το 1998 και στα RMB5.974 δις το 2009, αντιπροσωπεύοντας περίπου το 17,81% του ΑΕΠ (Li, & Lin, 2011: 530). Σύμφωνα με το ΔΝΤ το δημόσιο χρέος άγγιξε το 2012 το 26,1% του ΑΕΠ<sup>36</sup>.

**Γράφημα 4.7: Χρέος Κινεζικής Κυβέρνησης (%) ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: IMF.**



<sup>36</sup> <http://www.imf.org/external/country/CHN/index.htm>

Το εξωτερικό χρέος ήταν ανύπαρκτο πριν το 1978, καθώς η Κίνα άρχισε να δανείζεται από ξένες χώρες στα μέσα της δεκαετίας του 1980. Το 1994 έφτασε στο υψηλότερο σημείο του (16,6% του ΑΕΠ) αλλά στην συνέχεια άρχισε να μειώνεται (Li, & Lin, 2011: 531).

#### 4.1.4. Μέλλον

Παρά την αυξητική πορεία του δημοσίου χρέους της Κίνας, αυτό παραμένει εντυπωσιακά χαμηλό σε σχέση με τα δυτικά πρότυπα. Προς το παρόν δεν υπάρχει λόγος ανησυχίας αλλά οι μελλοντικές ανάγκες χρηματοδότησης, κυρίως η χρηματοδότηση των συντάξεων, θα έπρεπε να ωθήσουν την Κίνα να προωθήσει περαιτέρω μεταρρυθμίσεις στο δημοσιονομικό σύστημα. Οι πιο σημαντικές αλλαγές που απαιτούνται είναι η εξίσωση των φορολογικών εσόδων των τοπικών κυβερνήσεων με τις πραγματικές ανάγκες τους για δαπάνες και η βελτίωση του φορολογικού της συστήματος.

## 4.2 ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Στο παλιό σύστημα κεντρικού σχεδιασμού της οικονομίας της Κίνας, ακόμη και οι χρήσεις των χρημάτων ήταν καθορισμένες από το σχέδιο. Γι' αυτό το λόγο τα νοικοκυριά έρχονταν συχνά αντιμέτωπα με ελλείψεις κυρίως στα καταναλωτικά αγαθά. Με την είσοδο της αγοράς στην οικονομία, η νομισματική πολιτική και ο τρόπος εφαρμογής της άρχισε να αλλάζει και να λειτουργεί σύμφωνα με τις ανάγκες της αγοράς. Τα κύρια χαρακτηριστικά της κινεζικής νομισματικής πολιτικής είναι ότι εξαρτάται από τα κυκλικά φαινόμενα της οικονομίας της χώρας, αλλά και από τις πολιτικές-οικονομικές δυνάμεις που επηρεάζουν και τους κύκλους των επιχειρήσεων. Κατά συνέπεια στις φάσεις επέκτασης της οικονομίας παρατηρείται αύξηση του ρυθμού παροχής πίστωσης, ενώ στις φάσεις λιτότητας, ο ρυθμός δημιουργίας πίστωσης μειώνεται και φτάνει κοντά ή κάτω από το ποσοστό του πληθωρισμού. Με την ίδρυση της κεντρικής τράπεζας (PBOC) η διαχείριση της νομισματικής πολιτικής δόθηκε ονομαστικά στο διοικητικό συμβούλιο της τράπεζας. Επίσης τα μέσα παροχής πιστώσεων και δημιουργίας χρήματος έχουν σταδιακά υιοθετήσει το σύστημα «υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών», ώστε ο δανεισμός της κεντρικής τράπεζας να αυξάνει τους πόρους των εμπορικών τραπεζών όταν αυτό κρίνεται απαραίτητο. Όμως, παρά τις αλλαγές, η νομισματική πολιτική παραμένει επιρρεπής στους κύκλους της οικονομίας, όπως εκτιμάται, εν μέρει λόγω των επιτοκίων, τα οποία δεν έχουν απελευθερωθεί, και ως εκ τούτου δεν έχουν την δυνατότητα να παίξουν σταθεροποιητικό ρόλο (Naughton, 2007: 445).

### 4.2.1 M2- Πληθωρισμός

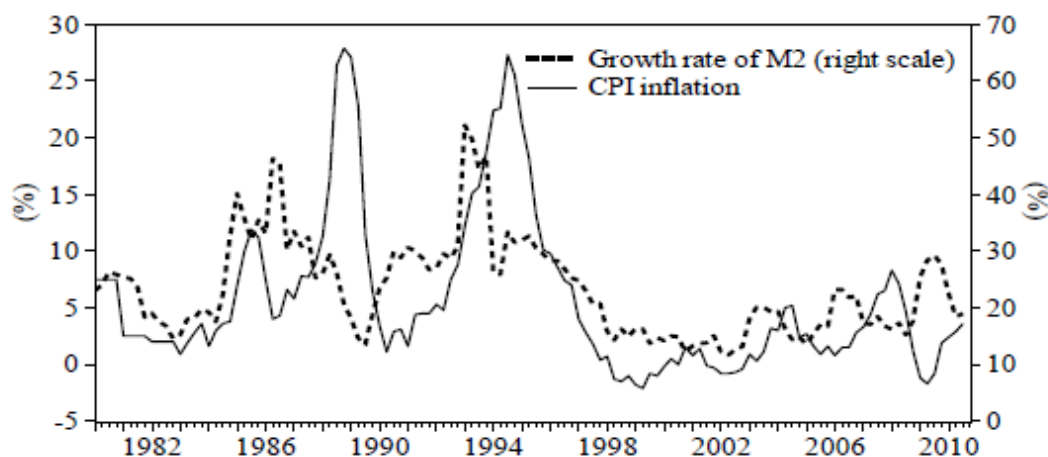
Ο πληθωρισμός της Κίνας παρουσιάζει, επίσης, κυκλική συμπεριφορά αυξομειώσεων, κυρίως από τα τέλη της δεκαετίας του 1970 (γράφημα 4.8). Η πρώτη μεγάλη αύξηση του πληθωρισμού μετά την έναρξη των μεταρρυθμίσεων ήταν το διάστημα 1980-1981 και στην συνέχεια το 1985. Τα υψηλότερα ποσοστά σημειώθηκαν στα τέλη της δεκαετίας του 1980 –μετά την περαιτέρω απελευθέρωση



των τιμών το 1987- και στα μέσα της δεκαετίας του 1990. Αντίθετα από τα τέλη της δεκαετίας του 1990 υπήρξαν σημαντικές αποπληθωριστικές πιέσεις, μετά από μια σειρά σφιχτών νομισματικών πολιτικών, αλλά και μερικές περιόδους αποπληθωρισμού (1998-2000, 2001-2003, 2009). Η τελευταία δεκαετία, αν εξαιρέσουμε τις δύο μικρές ανόδους του πληθωρισμού το 2004 και το 2008, λόγω των παροδικών σοκ στην αγορά ακινήτων και στις τιμές των τροφίμων και ενέργειας αντίστοιχα, είναι μια περίοδος με λιγότερο άστατη πληθωριστική συμπεριφορά. Το 2009 σημειώθηκε και πάλι αποπληθωρισμός, λόγω της τρέχουσας χρηματοπιστωτικής κρίσης και της προσπάθειας των αρχών να εξισορροπήσουν την οικονομία μέσω ενός πακέτου δημοσιονομικών μέτρων (Zhang, 2010: 42).

Μετά την έναρξη των οικονομικών μεταρρυθμίσεων το 1978 και την σταδιακή απελευθέρωση των τιμών από την κυβέρνηση, οι τιμές των γεωργικών και των βιομηχανικών προϊόντων αυξήθηκαν πολύ γρήγορα και οδήγησαν στην αύξηση του πληθωρισμού. Επίσης, όπως φαίνεται στο γράφημα 4.8 την περίοδο 1982-1985 το συνολικό M2 («φυσικό» χρήμα, καταθέσεις όψεως και ταμειυτηρίου, μερίδια κεφαλαιαγορών)<sup>37</sup> αυξήθηκε ξεκινώντας από τα τέλη του 1982 με το ρυθμό

**Γράφημα 4.8: Ρυθμός Μεγέθυνσης M2, ΔTK<sup>38</sup>- Πληθωρισμός Κίνας. Πηγή: Zhang, 2010: 44.**



μεγέθυνσης του να φτάνει έως και 50% το 1985. Ως εκ τούτου, υπήρχαν ενδείξεις υπερθέρμανσης της οικονομίας, με αποτέλεσμα ο πληθωρισμός να σημειώσει άνοδο το διάστημα 1985-1986. Το M2 αυξήθηκε κατά 50% και το 1993, μετά την ομιλία του Τενγκ Σιάο Πιγκ την άνοιξη του 1992, που είχε ως στόχο την προώθηση των επενδύσεων και της οικονομικής ανάπτυξης. Για να το πετύχει αυτό, η κυβέρνηση χαλάρωσε τον πιστωτικό έλεγχο και αύξησε το M2 με αποτέλεσμα την ακραία αύξηση του πληθωρισμού το 1994 (Zhang, 2010: 43)

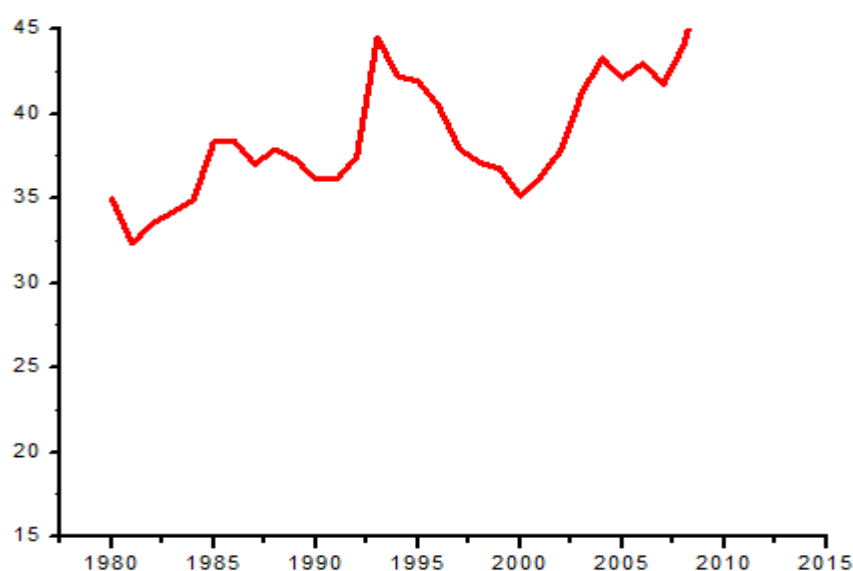
<sup>37</sup> <http://www.investopedia.com/terms/m/m1.asp>

<sup>38</sup> Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

#### 4.2.2 Επενδύσεις

Εξετάζοντας την ταχεία οικονομική ανάπτυξη της Κίνας, η πρώτη εξήγηση που μπορεί να δοθεί είναι ότι οφείλεται στο πολύ υψηλό ποσοστό των επενδύσεων, που πραγματοποιήθηκαν μετά το 1978. Η χρηματοδότηση των κινεζικών επενδύσεων, από την άλλη, βασίστηκε στα πολύ υψηλά επίπεδα της εγχώριας αποταμίευσης. Ο μεγαλύτερος όγκος των επενδύσεων και εκείνες που ήταν πιο σταθερές και μεγαλύτερου ενδιαφέροντος ήταν οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (νέα εργοστάσια, δρόμοι, στέγαση). Ήδη την περίοδο που ξεκίνησαν οι μεταρρυθμίσεις, οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου ήταν περίπου 30% του ΑΕΠ, ποσοστό το οποίο παρέμεινε περίπου το ίδιο τη δεκαετία του 1980, αλλά αυξήθηκε σε περίπου 35% του ΑΕΠ κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1990 και ξεπέρασε το 40% του ΑΕΠ το 2005. Μάλιστα οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου δεν έπεσαν κάτω από το 25% του ΑΕΠ ακόμη και στις λιγότερο αποδοτικές περιόδους (1981 και 1989-1990) κατά την διάρκεια των μεταρρυθμίσεων (Naughton, 2007: 144, 145, 148).

**Γράφημα 4.9: Συνολικές Ακαθάριστες Επενδύσεις ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: IMF.**

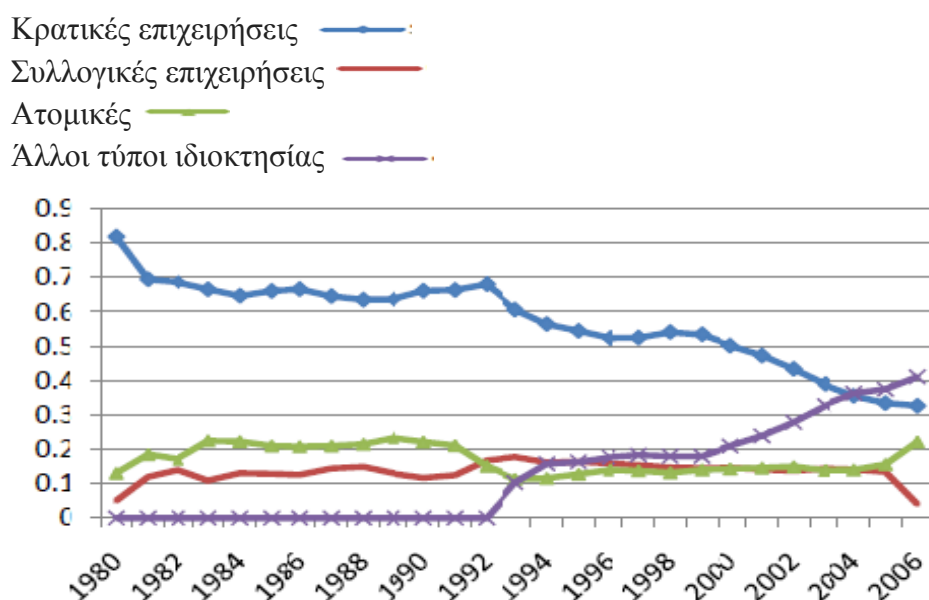


Η πορεία των συνολικών επενδύσεων ήταν αυξητική με το μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης να είναι περίπου 21,2% κατά την περίοδο 1981-2007, ενώ κατά μέσο όρο αποτελούσαν το 38% του πραγματικού ΑΕΠ (Knight, & Ding, 2010: 3). Όπως φαίνεται στα γραφήματα 4.9 και 4.11, στις αρχές της δεκαετίας του 1980, δηλαδή αμέσως μετά την έναρξη των οικονομικών μεταρρυθμίσεων πραγματοποιήθηκε η πρώτη μεγάλη αύξηση των επενδύσεων. Οι επενδύσεις πήραν τη μορφή επένδυσης κυρίως του αγροτικού πλεονάσματος, εκείνη την χρονική περίοδο, με αποτέλεσμα την εντυπωσιακή εμφάνιση των επιχειρήσεων των πόλεων και των χωριών (TVEs). Η δεύτερη και υψηλότερη επενδυτική έκρηξη έλαβε χώρα αμέσως μετά την περιοδεία του Τένγκ Σιάο-πινγκ το 1992, κατά την οποία ο κινέζος ηγέτης ζήτησε μεγαλύτερη οικονομική διαφάνεια (Wu, 2008: 3). Πιο συγκεκριμένα οι συνολικές επενδύσεις έφτασαν στο 43,3% του ΑΕΠ το 1993 (Kuijs, 2005: 4). Στην συνέχεια, μεγάλη αύξηση των επενδύσεων σημειώθηκε με την είσοδο της Κίνας στον ΠΟΕ, το

Νοέμβριο του 2001, η οποία τροφοδοτήθηκε και από την προετοιμασία των Ολυμπιακών Αγώνων του 2008 στο Πεκίνο -43,8% του ΑΕΠ το 2003, (Kuijs, 2005: 5).

Όσον αφορά την ιδιοκτησία των επενδύσεων παγίου κεφαλαίου, και σε αυτήν πραγματοποιήθηκαν δραματικές αλλαγές μετά την περιοδεία του Τενγκ Σιάο-πινγκ το 1992. Μέχρι το 2006 οι επενδύσεις των κρατικών επιχειρήσεων ως προς τις συνολικές μειώθηκαν από τα δύο τρίτα στο ένα τρίτο, κυρίως λόγω της επέκτασης των επενδύσεων από μετοχικές εταιρείες (στο γράφημα 4.10 αναφέρονται ως άλλοι τύποι ιδιοκτησίας), οι οποίες ήταν κυρίως πρώην κρατικές επιχειρήσεις. Επίσης παρατηρούμε ότι το ποσοστό από τις επιχειρήσεις ατομικής ιδιοκτησίας κυμαινόταν περίπου στα ίδια επίπεδα σε όλη την διάρκεια της μεταρρυθμιστικής περιόδου (Knight, & Ding, 2010: 21).

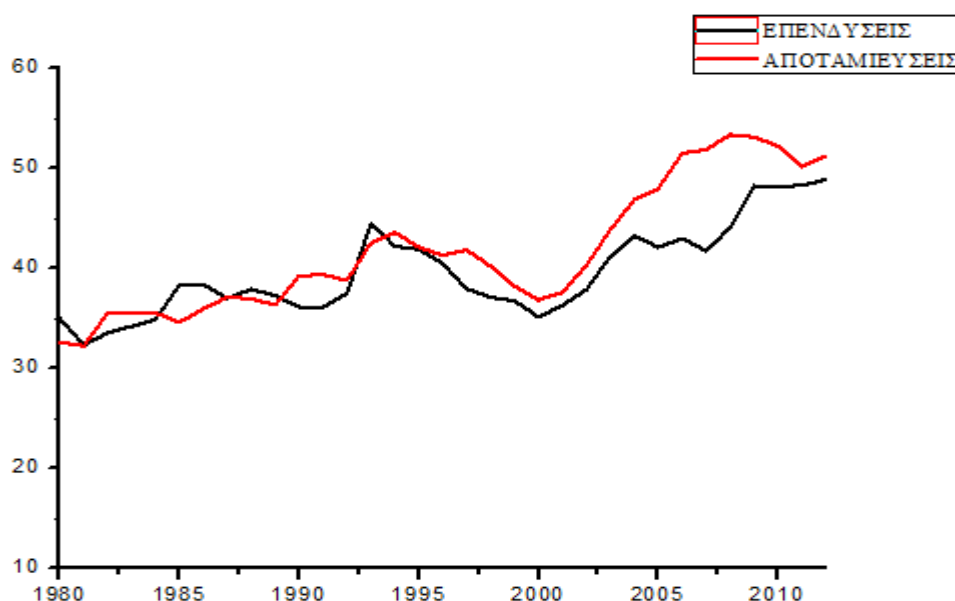
**Γράφημα 4.10: Συνολικές Επενδύσεις Παγίου Κεφαλαίου Ανά Ιδιοκτησία. Πηγή: Knight, & Ding, 2010: 20.**



Πως, όμως, χρηματοδοτούσαν οι επιχειρήσεις τις επενδύσεις τους; Σε αυτό σπουδαίο ρόλο έπαιξαν τα αδιανέμητα κέρδη και τα ανεπίσημα κεφάλαια (αυτοχρηματοδοτούμενα κεφάλαια και άλλα) των επιχειρήσεων, όλων των τύπων ιδιοκτησίας. Σε αυτά τα κεφάλαια στηρίχθηκαν κυρίως οι ατομικής ιδιοκτησίας επιχειρήσεις, καθώς αποτέλεσαν πάνω από το 95% των επενδύσεων τους, αλλά και οι κρατικές επιχειρήσεις με ποσοστό τουλάχιστον 60%. Άλλες δύο σημαντικές πηγές χρηματοδότησης ήταν τα τραπεζικά δάνεια και οι μεταβιβάσεις κεφαλαίων από την κυβέρνηση, σε μικρότερο βαθμό. Οι δύο αυτές πηγές αποτελούσαν το 29% της χρηματοδότησης των επενδύσεων των κρατικών επιχειρήσεων την περίοδο 1994-1996 και το 36% το διάστημα 2000-2003. Μάλιστα οι κρατικές επιχειρήσεις λάμβαναν το 63% του συνόλου των τραπεζικών δανείων την πρώτη και το 42% στην τελευταία περίοδο. Αντίθετα, οι επιχειρήσεις ατομικής ιδιοκτησίας λάμβαναν μόλις το 2% και 5% αντίστοιχα. Ο τομέας των συλλογικών επιχειρήσεων, το μεγαλύτερο

μέρος του οποίου ελέγχεται από την κυβέρνηση, ήταν περίπου στο ίδιο επίπεδο με τις κρατικές επιχειρήσεις (Knight, & Ding, 2010: 18). Γενικότερα τα κεφάλαια, με τα οποία χρηματοδοτούνται οι επενδύσεις, προέρχονται κυρίως από την υψηλή εγχώρια αποταμίευση (στο γράφημα 4.11 φαίνεται η παράλληλη πορεία των δύο μεγεθών), η οποία με την σειρά της οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στο πλαίσιο σταθερότητας που είχε δημιουργήσει η κινεζική κυβέρνηση. Σύμφωνα με τους Lee, Syed, και Xueyan, (2013: 16), εκτός από την αποταμίευση σημαντικό ρόλο στην χρηματοδότηση των επενδύσεων παίζουν τα έσοδα από τις πωλήσεις γης των τοπικών κυβερνήσεων, το χαμηλό κόστος των εισροών, το άφθονο εργατικό δυναμικό που εργάζεται σκληρά και η μεγάλη ρευστότητα (κυρίως με τη μορφή της τραπεζικής χρηματοδότησης)

**Γράφημα 4.11: Εθνικές Αποταμιεύσεις και Ακαθάριστες εγχώριες επενδύσεις (%) ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: Lau, 2010: 21.**

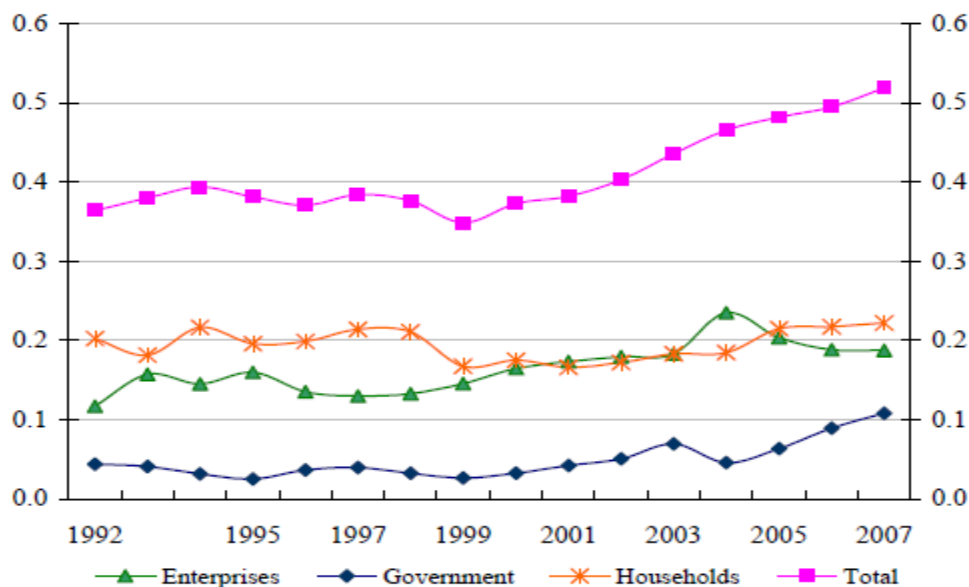


#### 4.2.3 Αποταμιεύσεις

Δεν θα μπορούσαμε να αναλύσουμε στην οικονομική ανάπτυξη και το υψηλό επίπεδο των επενδύσεων της Κίνας, χωρίς να αναφερθούμε στην εγχώρια αποταμίευση, που αποτέλεσε την κινητήρια δύναμη της χώρας στην πορεία της μέχρι και σήμερα. Η συνολική κινεζική αποταμίευση διακρίνεται σε τρεις κατηγορίες, αυτή των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και της κυβέρνησης. Κατά την έναρξη των μεταρρυθμίσεων το 1978, η συνολική αποταμίευση των νοικοκυριών αντιπροσώπευε μόλις το 6-7% του ΑΕΠ, ενώ η αποταμίευση της κυβέρνησης κυμαινόταν γύρω στο 15-18% του ΑΕΠ. Στην συνέχεια όμως η αποταμίευση των νοικοκυριών άρχισε να αυξάνεται, ενώ μέχρι το 1984 η αποταμίευση της κυβέρνησης ξεκίνησε μια αντίστροφη πορεία, διατηρώντας με αυτό τον τρόπο το συνολικό ποσοστό αποταμίευσης σε ένα σταθερό επίπεδο (γράφημα 4.12) (Yang, Zhang, & Zhou, 2011: 5). Γενικότερα, το εθνικό ποσοστό αποταμίευσης στην Κίνα αντιπροσώπευε περίπου το 24% την δεκαετία του 1980, ανήλθε σε περίπου 27% την δεκαετία του 1990,

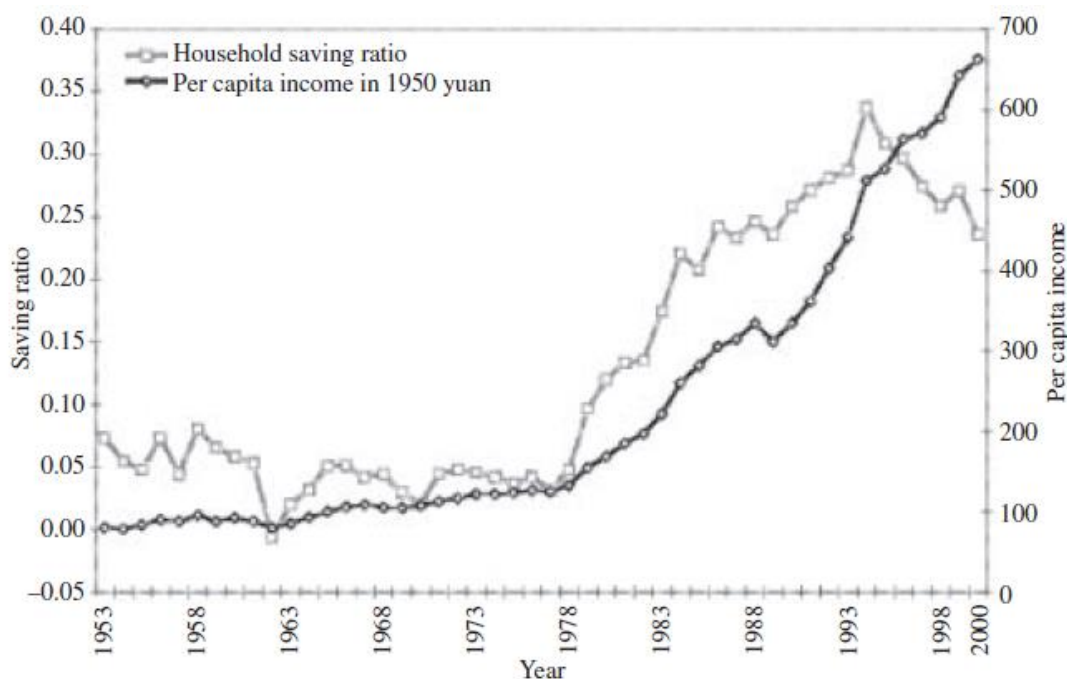
αυξήθηκε σε περισσότερο από 30% στις αρχές της δεκαετίας του 2000 και σήμερα έχει φτάσει σχεδόν το 55% (Li, & Lin, 2011: 530).

**Γράφημα 4.12: Αποταμιεύσεις των Νοικοκυριών, των Επιχειρήσεων και της Κυβέρνησης (%) ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: Yang, Zhang, & Zhou, 2011: 38.**



Στο σύστημα του κεντρικού σχεδιασμού, τα εισοδήματα των νοικοκυριών ήταν τόσο χαμηλά που η αποταμίευση τους παρέμενε, επίσης, σε χαμηλά επίπεδα. Η σταδιακή μετάβαση στην οικονομία της αγοράς έδωσε μεγάλη ώθηση στο εισόδημα των νοικοκυριών και ακολούθως στις οικιακές αποταμιεύσεις, οι οποίες ως το 1995 είχαν φτάσει να αντιπροσωπεύουν το 70% της εγχώριας αποταμίευσης, ενώ από το 1999 έως το 2007 το ποσοστό τους ως προς το ΑΕΠ αυξήθηκε από 16,7% σε 22,2% (Yang, Zhang, & Zhou, 2011: 6). Οι βασικές αιτίες της εκπληκτικής αύξησης των αποταμιεύσεων των νοικοκυριών συνοψίζονται στις εξής: πρώτον το εισόδημα των νοικοκυριών αυξήθηκε δραματικά (γράφημα 4.13) -το ποσοστό της αποταμίευσης των νοικοκυριών ως ποσοστό του διαθέσιμου εισοδήματος τους ήταν περίπου 25% το 2000, ενώ στα μέσα της δεκαετίας του 1990 είχε φτάσει στο 30% (Kuijs, 2005: 7). Δεύτερον η καθιέρωση της πολιτικής του ενός παιδιού το 1979 οδήγησε σε μια σταδιακή αύξηση του δείκτη της απασχόλησης στο σύνολο του πληθυσμού και τα νοικοκυριά σε ηλικία εργασίας ένιωσαν λιγότερη ασφάλεια για τα γηρατειά τους. Τρίτον οι επενδυτικές ευκαιρίες των νοικοκυριών γνώρισαν μια πρωτόγνωρη αύξηση. Η αύξηση της αποταμίευσης των νοικοκυριών βοήθησε στην εξισορρόπηση της συνολικής αποταμίευσης, η οποία βρέθηκε σε κίνδυνο λόγω της μείωσης στην εξοικονόμηση των κρατικών επιχειρήσεων με την είσοδο του ανταγωνισμού στην οικονομία (Naughton, 2007: 428, 430).

**Γράφημα 4.13: Αποταμιεύσεις των Νοικοκυριών και Κατά Κεφαλήν Εισόδημα της Κίνας. Πηγή: Naughton, 2007: 428.**



Τη μικρότερη συμβολή στην εθνική αποταμίευση είχε η κυβέρνηση. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, το μερίδιο της αποταμίευσης της κυβέρνησης ως προς το ΑΕΠ δεν ξεπέρασε το 4,4% κατά την περίοδο 1992-1999, φθάνοντας μέχρι και το 2,6% το 1999. Όμως τα επόμενα χρόνια η κυβερνητική αποταμίευση άρχισε να αυξάνεται φθάνοντας στο 7,5% του ΑΕΠ το 2001 και στο ακόμη υψηλότερο 10,8% το 2007. Ωστόσο σε σύγκριση με άλλες χώρες η κυβερνητική αποταμίευση θεωρείται εξαιρετικά υψηλή (Yang, Zhang, & Zhou, 2011: 14 και Kuijs, 2005: 7). Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει και η πορεία των αποταμιεύσεων από τις επιχειρήσεις, καθώς αν και τη δεκαετία του 1990 τα νοικοκυριά προσέφεραν μεγαλύτερο μερίδιο στην εθνική αποταμίευση, αυτό άλλαξε στις αρχές της δεκαετίας του 2000. Το διάστημα 1999-2007 η σχετική αύξηση ήταν από 14,6% σε 18,8% του ΑΕΠ, με αποτέλεσμα από το 2000, η αποταμίευση των επιχειρήσεων να είναι περίπου τόσο μεγάλη όσο και η αποταμίευση των νοικοκυριών (Yang, Zhang, & Zhou, 2011: 14 και Kuijs, 2005: 7). Σύμφωνα με τους Knight, & Ding, (2010: 13) η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι το υπανάπτυχτο χρηματοπιστωτικό σύστημα της Κίνας αναγκάζει τις επιχειρήσεις να βασίζονται περισσότερο σε δικά τους κεφάλαια για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων τους, με αποτέλεσμα να τις ωθούν να αποταμιεύσουν περισσότερο. Επίσης υποστηρίζουν ότι σημαντική αιτία είναι και η αύξηση της κερδοφορίας των επιχειρήσεων μετά τις μεταρρυθμίσεις στα μέσα της δεκαετίας του 1990.

### 4.3 ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Αμέσως μετά την έναρξη των μεταρρυθμίσεων και την πολιτική ανοίγματος και «αγοραιοποίησης», που ακολούθησε η κυβέρνηση άρχισαν να αναπτύσσονται

ραγδαία οι μη κρατικοί τομείς της οικονομίας. Η λειτουργία του υφιστάμενου χρηματοπιστωτικού συστήματος, το οποίο υπηρετούσε εξολοκλήρου τις αποφάσεις της κυβέρνησης, δεν μπορούσε πλέον να παραμείνει η ίδια. Ουσιαστικά το χρηματοπιστωτικό σύστημα μονοπωλείτο από τον τραπεζικό τομέα. Επομένως, βασική προτεραιότητα ήταν η μετάβαση από την συγκεντρωτική εθνική λειτουργία του τραπεζικού συστήματος σε ένα πιο ευέλικτο και πιο αποκεντρωμένο, από άποψη οικονομικών πόρων και αποφάσεων, χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η μετάβαση αυτή πραγματοποιήθηκε σταδιακά με την αρχική εμφάνιση ορισμένων μη κρατικών χρηματοπιστωτικών διαμεσολαβητών, την ίδρυση των Χρηματιστηρίων στην Σαγκάη και της Σενζέν το 1990 στην συνέχεια, και την δημιουργία της διατραπεζικής αγοράς ομολόγων άρχισαν το 1997. Επίσης, ξεκίνησαν μεταρρυθμίσεις διακυβέρνησης από τις κρατικές εμπορικές τράπεζες. Το αποτέλεσμα των αλλαγών αυτών ήταν να προωθηθεί η χρηματοπιστωτική εμβάθυνση και η οικονομική ανάπτυξη της χώρας (Yao, Wu, 2011: 794). Ωστόσο, οι κρατικές και κρατικά ελεγχόμενες τράπεζες συνεχίζουν να διαδραματίζουν τον κυρίαρχο ρόλο, οδηγώντας πολλές φορές στην αποτροπή αναγκαίων μελλοντικών επενδύσεων, χρήσιμων για την οικονομική ανάπτυξη. Μάλιστα, ακόμη και στην αυγή του 21<sup>ου</sup> αιώνα το μεγαλύτερο μέρος του δανεισμού διοχετεύεται στον δημόσιο τομέα. Από την άλλη πλευρά, οι ανεπάρκειες του χρηματοπιστωτικού συστήματος δεν φαίνεται να πήγαν πίσω την οικονομία της Κίνας αν λάβουμε υπόψη τα υψηλά ποσοστά των επενδύσεων και της ανάπτυξης της χώρας (Knight, Ding, 2010: 16).

#### *4.3.1 Τραπεζικό Σύστημα*

Όπως έχει αναφερθεί και στο κεφάλαιο των μεταρρυθμίσεων, η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBC) είχε καθιερωθεί ως κεντρική τράπεζα το 1983, αλλά παρέμεινε εξαρτημένη από τις αποφάσεις της κυβέρνησης, ενώ στα τέλη του 1998 ιδρύθηκαν εννέα περιφερειακά υποκαταστήματα και το τραπεζικό σύστημα απέκτησε μια πιο λειτουργική οργανωτική δομή. Επίσης, η PBC συνέταξε μια επιτροπή νομισματικής πολιτικής με σκοπό την ενασχόληση της με τον καθορισμό και την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. Παρά τις συγκροτημένες οικονομικές μεταρρυθμίσεις, οι τράπεζες στην Κίνα εξακολουθούν να λειτουργούν κυρίως ως διαμεσολαβητές ανάμεσα στους καταθέτες και τους δανειζόμενους, προς όφελος των κρατικών επιχειρήσεων.

Στο σύστημα του κεντρικού σχεδιασμού η Λαϊκή Τράπεζα έπαιζε διπλό ρόλο καθώς λειτουργούσε ως κεντρική τράπεζα, αλλά και ως εμπορική τράπεζα. Πριν το 1978 η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας ήταν σχεδόν η μόνη τράπεζα στην ενδοχώρα της Κίνας. Σήμερα, το κινεζικό τραπεζικό σύστημα αποτελείται από τέσσερις κρατικές εμπορικές τράπεζες -Τράπεζα της Κίνας (BOC), Τράπεζα Κατασκευών της Κίνας (CBC), Βιομηχανική και Εμπορική Τράπεζα της Κίνας (ICBC) και Αγροτική Τράπεζα της Κίνας (ABC) (Li, & Lin, 2011: 538)-, οι οποίες διαθέτουν το 70% των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων και των δανείων, αρκετές μετοχικές εμπορικές τράπεζες (12 το 2007), εμπορικές τράπεζες πόλεων (124 το 2007), αγροτικούς πιστωτικούς συνεταιρισμούς, εταιρείες χρηματοδότησης, εταιρείες

εμπιστοσύνης και επενδύσεων, αλλά και ξένες τράπεζες (29 θυγατρικές ξένων τραπεζών το 2007). Το 2003 ιδρύθηκε και η Ρυθμιστική Επιτροπή του Τραπεζικού συστήματος της Κίνας (China Bank Regulatory Commission), η οποία κλήθηκε να αναλάβει το μεγαλύτερο κομμάτι της εποπτικής λειτουργίας της PBOC και να γίνει ο κύριος ρυθμιστής του τραπεζικού κλάδου της Κίνας (Masood, & Sergi, 2011: 26).

Τα χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία του κινεζικού χρηματοπιστωτικού συστήματος συσσωρεύονται στο τραπεζικό σύστημα, αφήνοντας πίσω και με μεγάλη διαφορά τις εγχώριες αγορές κεφαλαίων. Αυτό συμβαίνει καθώς η πίστωση στην Κίνα χορηγείται κυρίως μέσω των τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα, στο τέλος του 2009, τα δάνεια των εμπορικών τραπεζών αντιπροσώπευαν το μεγαλύτερο μερίδιο των συνολικών χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων (World Bank, IMF, 2011:6). Όπως φαίνεται στον πίνακα τα συνολικά δάνεια έχουν αυξηθεί από RMB3.997,6 δις το 1994 σε RMB30.204,28 δις το 2005. Εκτός, όμως, από την αύξηση του μεγέθους των δανείων, έχει παρατηρηθεί μια μετατόπιση από τα βραχυπρόθεσμα στα μακροπρόθεσμα δάνεια. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, ο μεγαλύτερος όγκος των δανείων πηγαίνει στις κρατικές επιχειρήσεις του εμπορικού και βιομηχανικού τομέα. Στην συνέχεια ακολουθούν με χαμηλότερα ποσοστά τα δάνεια για την χρηματοδότηση της κατασκευής των υποδομών από την κυβέρνηση, τα γεωργικά δάνεια και τα δάνεια προς τις TVEs, τις ιδιωτικές και συλλογικές επιχειρήσεις (Brandt, & Rawski, 2008: 518).

**Πίνακας 4.2: Ανάλυση Δανείων της Κίνας. Πηγή: Brandt & Rawski, 2008: 521.**

Year	Total loans	Short-term loans	Industrial loans	Commercial loans	Infrastructure construction loans	Agricultural loans	Loans to		
							TVEs	Privately owned firms	Joint ventures and cooperative firms
1994	3,997.60	2,694.87	994.83	1,050.98	61.72	114.39	200.24	15.59	79.23
1995	5,054.41	3,337.20	1,177.47	1,283.71	79.93	154.48	251.49	19.62	99.91
1996	6,115.66	4,021.00	1,421.33	1,533.26	97.38	191.91	282.19	27.98	134.63
1997	7,491.41	5,541.83	1,652.66	1,835.66	159.11	331.46	503.58	38.67	189.10
1998	8,652.41	6,061.32	1,782.15	1,975.24	162.87	444.42	558.00	47.16	248.75
1999	9,373.43	6,388.76	1,794.89	1,989.09	147.69	479.24	616.13	57.91	298.58
2000	9,937.11	6,574.81	1,701.98	1,786.85	161.71	488.90	606.08	65.46	304.98
2001	11,231.47	6,732.72	1,863.67	1,856.34	209.96	571.15	641.30	91.80	326.35
2002	13,129.39	7,424.79	2,019.05	1,797.31	274.80	688.46	681.23	105.88	269.74
2003	15,899.62	8,366.12	2,275.60	1,799.44	300.21	841.14	766.16	146.16	256.94
2004	17,819.78	8,684.06	2,389.66	1,707.41	278.01	984.31	806.92	208.16	219.84
2005	30,204.28	8,744.92	2,251.67	1,644.76	298.37	1,152.99	790.18	218.08	197.53

Note: End-of-year figures are in RMB billions.

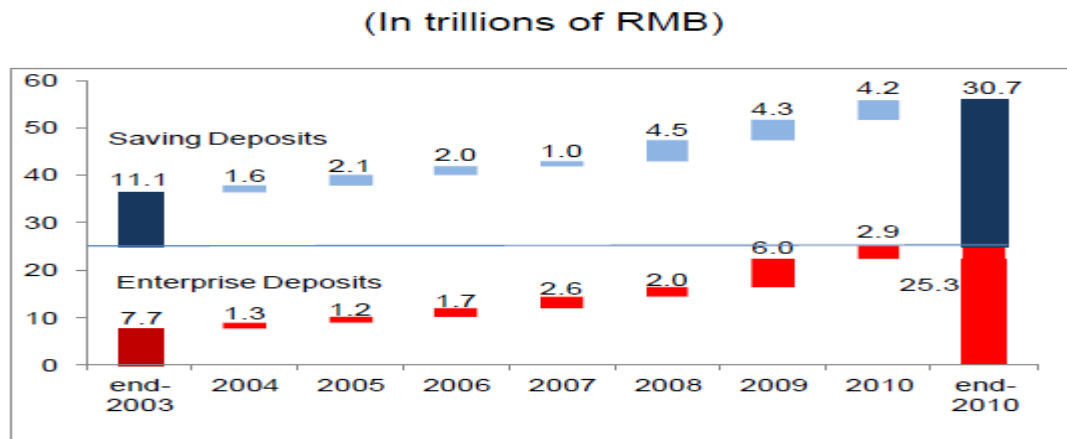
Source: Statistical Yearbooks of China (1985-2006).

Από την πλευρά των υποχρεώσεων, το 80% (World Bank, IMF, 2011:7) του παθητικού του τραπεζικού συστήματος αποτελείται από τις καταθέσεις, λόγω και των περιορισμένων εναλλακτικών επενδυτικών επιλογών. Αν και για χρόνια οι οικιακές αποταμιεύσεις –οι οποίες αυξήθηκαν κυρίως λόγω της απότομης αύξησης των προσωπικών εισοδημάτων και των περιορισμένων επενδυτικών ευκαιριών– αποτελούν την κύρια πηγή μεγέθυνσης των τραπεζικών καταθέσεων, τα τελευταία χρόνια οι εταιρικές καταθέσεις αποκτούν όλο και μεγαλύτερο ρυθμό ανάπτυξης,



λόγω της αύξησης της κερδοφορίας των επιχειρήσεων (γράφημα 4.14). Αντίθετα με τον τραπεζικό δανεισμό η κυβέρνηση έχει πολύ μικρό μερίδιο στις συνολικές καταθέσεις, το οποίο σημειώνει και σταθερή καθοδική πορεία. Ανάμεσα στα διάφορα είδη των καταθέσεων, οι πιο σημαντικές και βασική πηγή των τραπεζικών δάνειων και άλλων επενδύσεων είναι οι έντοκες «καταθέσεις ταμιευτηρίου» (πίνακας 4.2), (Brandt, Rawski, 2008: 518).

**Γράφημα 4.14: Τα Επίπεδα και η Σταδιακή Αύξηση των Τραπεζικών Καταθέσεων. Πηγή: World Bank, IMF, 2011: 7.**



Sources: CBRC; IMF computations.

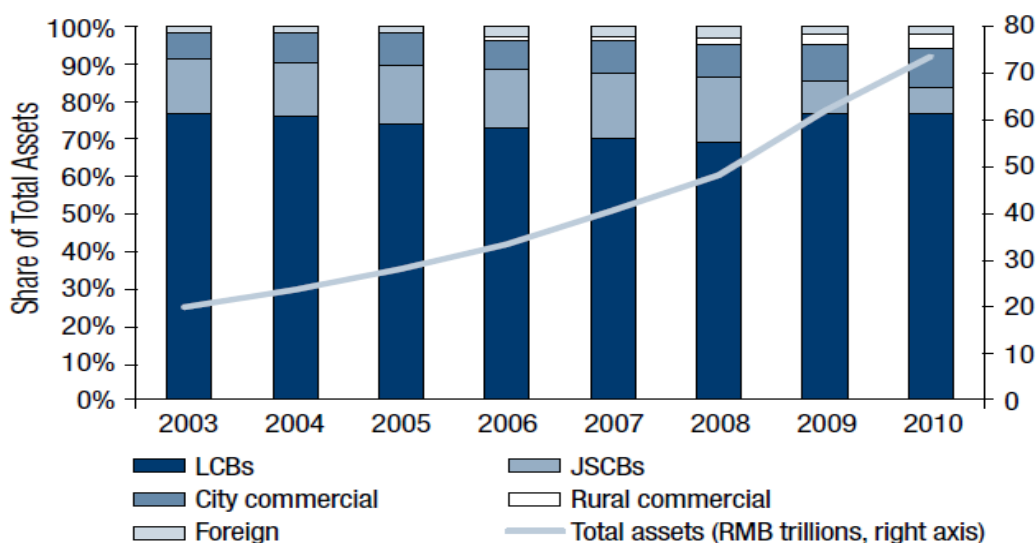
**Πίνακας 4.3: Συνολικές Αποταμιεύσεις και Επενδύσεις. Πηγή: Brandt & Rawski, 2008: 520.**

	1997	1998	1999	2000	2001	2002
China						
Gross domestic saving <sup>a</sup>	373	386	391	421	447	487
Gross domestic saving/GDP (%)	41.5	40.8	39.5	39.0	38.5	39.4
Demand deposits <sup>b</sup>	–	–	60	71	127	109
Savings deposits <sup>c</sup>	–	–	720	777	891	1,050
Time deposits <sup>d</sup>	–	–	114	136	171	199

Η κερδοφορία του κινεζικού τραπεζικού συστήματος παρουσιάζει ανοδική πορεία, ακόμη και για τις μικρότερες τράπεζες. Πιο συγκεκριμένα, η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων για τις μεγάλες εμπορικές τράπεζες αυξήθηκε από περίπου 0,6% το 2006 σε περίπου 1,4% το 2010, ενώ η απόδοση των μικρών εμπορικών τραπεζών έφτασε το 1,3% το 2011 και το 2012 (Elliott, & Yan, 2013: 14). Επίσης, σύμφωνα με την Ρυθμιστική Επιτροπή του Τραπεζικού συστήματος της Κίνας (CBRC) τα στοιχεία ενεργητικού του τραπεζικού κλάδου υπολογίζονταν στα RMB113,28 τρις στο τέλος του έτους 2011, δηλαδή ήταν 19% αυξημένα σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος. Το ίδιο έτος τα ετήσια καθαρά κέρδη για τις κινεζικές εμπορικές τράπεζες ήταν RMB1.041,20 δις έχοντας σημειώσει την εντυπωσιακή αύξηση του 36% από 2010, ενώ αυξημένα ήταν και τα καθαρά έσοδα από τόκους

(Deloitte, 2012). Όμως η συνολική απόδοση των περιουσιακών στοιχείων για τις κινεζικές εμπορικές τράπεζες δεν ήταν σε τόσο ικανοποιητικά επίπεδα και παλαιότερα. Για παράδειγμα το 2004 η συνολική απόδοση ήταν μόνο 0,44%, περίπου το ένα τρίτο του επιπέδου άλλων ασιατικών οικονομιών. Όπως αναφέρθηκε και παραπάνω η βασική λειτουργία των κινεζικών τραπεζών είναι ο διαμεσολαβητικός ρόλος ανάμεσα στους καταθέτες και τους δανειζόμενους, με αποτέλεσμα το σύνολο σχεδόν των καθαρών εσόδων των κινεζικών τραπεζών να προέρχεται από την διαφορά μεταξύ των επιτοκίων καταθέσεων και δανείων. Το γεγονός αυτό έχει στερήσει από το κινεζικό τραπεζικό σύστημα την διεύρυνση των εσόδων του από άλλα τραπεζικά προϊόντα, όπως τα «τέλη για μία τραπεζική υπηρεσία», στα οποία έχουν επικεντρωθεί οι περισσότερες τράπεζες στις πιο αναπτυγμένες οικονομίες. Σε αυτήν την ομάδα συγκαταλέγονται οι πιστωτικές κάρτες. Ωστόσο, το 2004 τα έσοδα του κινεζικού τραπεζικού συστήματος από αυτές τις αμοιβές ήταν μόλις 0,17% του ενεργητικού, παρά το γεγονός ότι οι κινεζικές τράπεζες έχουν εκδώσει μεγάλο αριθμό χρεωστικών καρτών και καρτών ανάληψης μετρητών. Ανασταλτικός παράγοντας στην εξέλιξη αυτού του τραπεζικού τομέα είναι η αργή ανάπτυξη των πιστωτικών γραφείων και των δικτύων εκκαθάρισης (Naughton, 2007: 465)

**Γράφημα 4.15: Μεριδίο του Συνολικού Ενεργητικού ανά Τύπο Τράπεζας. Πηγή: Elliott & Yan, 2013: 12.**

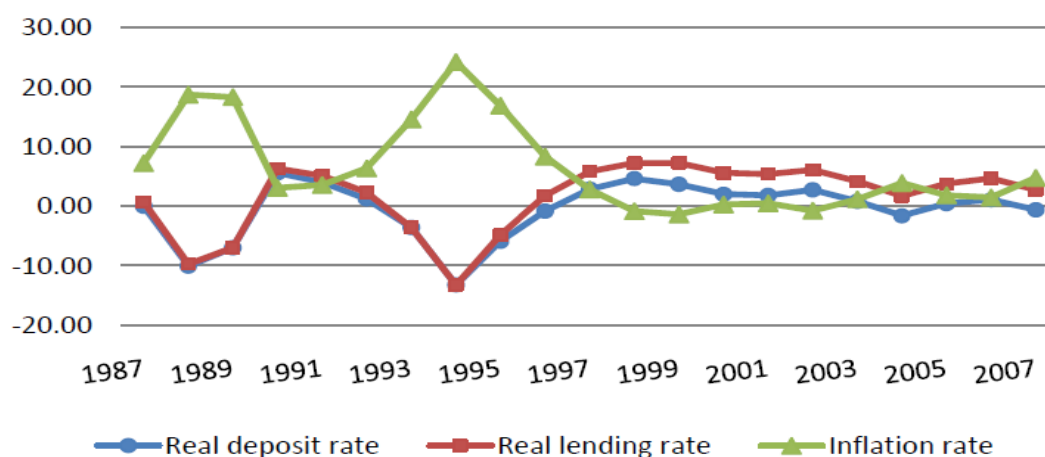


Sources: CEIC; and IMF staff calculations.

Η μέτρηση της αποδοτικότητας του τραπεζικού συστήματος αποτελεί ένα πολύ σημαντικό κριτήριο ακόμη και για την οικονομική ανάπτυξη της Κίνας, καθώς περισσότερο από το 85% των οικονομικών πόρων της χώρας χορηγούνται μέσω των τραπεζών. Από το 1978, ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων της Κίνας κυμαινόταν στο 18%, δηλαδή το διπλάσιο ή περισσότερο από το ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ, καθώς ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της κινεζικής οικονομίας ήταν περίπου 10% κατά την ίδια περίοδο (Masood, & Sergi, 2011: 26).

Γενικότερα, το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Κίνας έχει χαρακτηριστεί ως «καταπιεσμένο». Ο χαρακτηρισμός αυτός οφείλεται στην ισχυρή παρέμβαση της κυβέρνησης, η οποία παίζει τον κύριο ρόλο και στον καθορισμό των επιτοκίων δανεισμού και καταθέσεων, διατηρώντας τα σε χαμηλά επίπεδα. Σε συνδυασμό και με το γεγονός ότι αποτελεί την βασική πηγή εσόδων για το τραπεζικό σύστημα, το περιθώριο μεταξύ των επιτοκίων χρήζει μεγάλης προσοχής στην περίπτωση της Κίνας. Ουσιαστικά οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να ορίσουν τα δικά τους ποσοστά επιτοκίων, τα οποία όμως πρέπει να κυμαίνονται ανάμεσα σε αυστηρώς καθορισμένα όρια που έχουν καθοριστεί από την PBOC. Ιστορικά, το περιθώριο ήταν πολύ μικρό και πολλές φορές αρνητικό, ιδίως στα τέλη της δεκαετίας του 1980 και τα μέσα της δεκαετίας του 1990, λόγω των εκρήξεων του πληθωρισμού. Για παράδειγμα, κατά τη διάρκεια του 1995, το επιτόκιο των τραπεζών για τις μακροπρόθεσμες καταθέσεις ήταν 24% ετησίως, ενώ το επιτόκιο για τα μακροπρόθεσμα δάνεια ήταν μόλις 14% ετησίως (γράφημα 4.16) (Naughton, 2007: 460).

**Γράφημα 4.16: Τα Πραγματικά Επιτόκια και ο Πληθωρισμός στην Κίνα. Πηγή: Knight, & Ding, 2010: 17.**



Το 2004, η κεντρική τράπεζα αφαίρεσε το ανώτατο όριο στο επιτόκιο δανεισμού αλλά διατήρησε το κατώτατο όριο, γεγονός που περιορίζει τον ανταγωνισμό για τα δάνεια. Επίσης, αφαίρεσε το κατώτατο όριο για τις καταθέσεις, αφήνοντας αμετάβλητο το ανώτατο όριο, με αποτέλεσμα να περιοριστεί και ο ανταγωνισμός για τις καταθέσεις. Ουσιαστικά η άρση των ορίων αυτών δεν ήταν προς όφελος των τραπεζών, καθώς εκείνες δεν μπορούσαν να αυξήσουν το επιτόκιο δανεισμού ή να μειώσουν το επιτόκιο καταθέσεων, διότι θα έχαναν τους πελάτες τους. Επομένως ο καθορισμός του περιθωρίου επιτοκίων από τη Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας «καταπιέζει», σύμφωνα με τους Gan, Zhang, Li, & Cohen, (2012: 20) τα κίνητρα των τραπεζών να βελτιώσουν την αποτελεσματικότητά τους και αποτελεί ένα θέμα μείζονος σημασίας για την βελτίωση του κινεζικού τραπεζικού συστήματος στο μέλλον.

Όπως είχε ήδη αναφερθεί, οι κρατικές επιχειρήσεις είναι ο μεγαλύτερος αποδέκτης των τραπεζικών δανείων -αν και το ποσοστό έχει μειωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια- ενώ οι κυβερνητικές καταθέσεις αποτελούν μόνο ένα μικρό μέρος των συνολικών. Ακόμη και μετά την απομάκρυνση του κεντρικού σχεδιασμού η κυβέρνηση και οι ηγέτες του κόμματος ασκούσαν σημαντική επιρροή στο τραπεζικό σύστημα με σκοπό να εξυπηρετήσουν τα πολιτικά τους συμφέροντα. Η επιρροή αυτή εκφραζόταν ιδίως με την προώθηση του μεγαλύτερου όγκου των δανείων προς συγκεκριμένες επιχειρήσεις, τομείς ή περιφέρειες (Elliott, & Yan, 2013: 3). Δεν θα ήταν δίκαιο, όμως να μην αναφέρουμε ότι η Κίνα έχει κάνει μεγάλα βήματα προς την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα, όπως η εισαγωγή των θεσμών της αγοράς στο τραπεζικό σύστημα, η προσπάθεια για την απελευθέρωση των επιτοκίων και η εισαγωγή του ξένου ανταγωνισμού. Παρόλα αυτά υπάρχει ακόμη μεγάλη ανάγκη για περαιτέρω μεταρρυθμίσεις οι οποίες θα ενισχύσουν τον ανταγωνισμό από τους ιδιώτες ή άλλους θεσμικούς επενδυτές και θα μειώσουν την κρατική παρέμβαση (Gan, Zhang, Li, & Cohen, 2012: 20), ώστε να βελτιωθεί η απόδοση των κινεζικών τραπεζών και του χρηματοπιστωτικού συστήματος γενικότερα.

Παρά την σημαντική πρόοδο που έχει σημειώσει το τραπεζικό σύστημα, συνεχίζει να χαρακτηρίζεται από ισχυρές αδυναμίες, οι οποίες θέτουν σε κίνδυνο την μελλοντική σταθερότητα του. Οι αδυναμίες αυτές συνοψίζονται κυρίως στην χαλαρή χρηματοπιστωτική εποπτεία από πλευράς της κεντρικής τράπεζας, σε διοικητικά προβλήματα και στον μεγάλο όγκο των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε όλες τις κρατικές τράπεζες (Naughton, 2007: 104). Το τελευταίο ζήτημα έλαβε μεγάλες διαστάσεις στις αρχές της δεκαετίας του 2000, όταν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των κρατικών τραπεζών (NPLs) είχαν φτάσει στο 41-50% ως προς το ΑΕΠ και αποτελούσαν το μεγαλύτερο μέρος του χρέους της κυβέρνησης της Κίνας (Li, & Lin, (2011: 537).

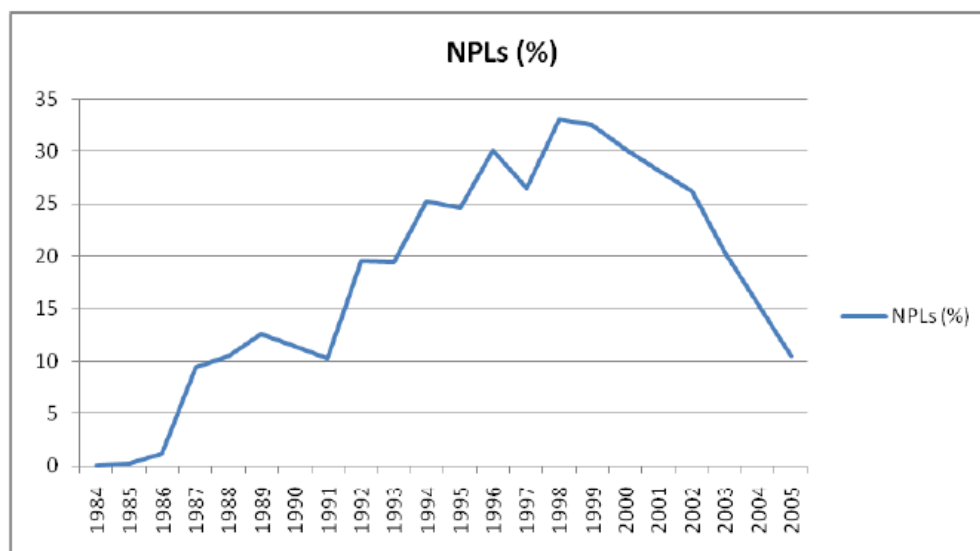
Η κινεζική κυβέρνηση, όμως δεν έμεινε άπραγη και στα τέλη της δεκαετίας του 1990 αποφάσισε την εφαρμογή μιας σειράς από μέτρων, που είχαν ως στόχο τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τα μέτρα αυτά συμπεριελάμβαναν την άμεση έγχυση κεφαλαίων (κυρίως μέσω της έκδοσης ομολόγων), την δημιουργία τεσσάρων εταιρειών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (AMCs<sup>39</sup>), (ανέλαβαν κάποια από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια από τις τέσσερις μεγάλες κρατικές εμπορικές τράπεζες και ρευστοποίησαν όση υπολειμματική αξία ήταν δυνατόν), καθώς και τη μείωση των φόρων των επιχειρήσεων (ο φορολογικός συντελεστής των επιχειρήσεων για τραπεζικό κλάδο θα μειωνόταν από 8% το 2000 σε 5% ως το 2003). Οι προσπάθειες της κυβέρνησης αποδείχτηκαν επιτυχείς, καθώς τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των μεγάλων τεσσάρων κρατικών τραπεζών μειώθηκαν σε εντυπωσιακό βαθμό και παράλληλα αυξήθηκε και η κερδοφορία τους (Γράφημα 4.17). Πιο συγκεκριμένα στο τέλος του 2009, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αντιπροσώπευαν μόνο το 1,46% του ΑΕΠ (Li, & Lin, 2011). Εκτός από την αντιμετώπιση του θέματος των προβληματικών δανείων, τα τελευταία χρόνια, η κινεζική κυβέρνηση έχει λάβει

---

<sup>39</sup> Asset Management Companies

μέτρα και για την βελτίωση της τραπεζικής διοίκησης και την εξάλειψη της διαφθοράς μέσα στο τραπεζικό σύστημα. Στα πλαίσια αυτά ιδρύθηκε και η Ρυθμιστική Επιτροπή του Τραπεζικού συστήματος της Κίνας τον Απρίλιο του 2003 (Masood, & Sergi, 2011: 27).

**Γράφημα 4.17: Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια των Κρατικών Εμπορικών Τραπεζών της Κίνας. Πηγή: Burzynska, 2009: 24.**



#### 4.3.2 Χρηματιστήρια

Εκτός από τον τραπεζικό τομέα, που σχεδόν μονοπωλεί το κινεζικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, τα χρηματιστήρια της Κίνας είναι μια άλλη πηγή χρηματοδότησης της οικονομίας. Στην Κίνα υπάρχουν το Χρηματιστήριο της Σαγκάης (SHSE) και το Χρηματιστήριο της Σενζέν (SZSE). Υπάρχει και το Χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ, αλλά καθώς το Χονγκ Κονγκ είναι Ειδική Διοικητική Περιφέρεια, το χρηματιστήριο του δεν συμπεριλαμβάνεται σε αυτά της Κίνας (Elliott, Yan, 2013: 24). Σημαντικός παράγοντας στην ίδρυση των κινεζικών χρηματιστηρίων ήταν η βοήθεια που δέχτηκαν από τις τοπικές κυβερνήσεις των δύο πόλεων, οι οποίες έδωσαν τα απαραίτητα κεφάλαια για την δημιουργία τους, στα τέλη της δεκαετίας του 1980. Όταν το 1991 η κεντρική κυβέρνηση έδωσε την τελική έγκριση, τα χρηματιστήρια της Σαγκάης και της Σενζέν ξεκίνησαν να αναπτύσσονται με ταχείς ρυθμούς και μέχρι το 2000, η Κίνα είχε γίνει η δεύτερη μεγαλύτερη αγορά κεφαλαίων στην Ασία, μετά την Ιαπωνία (Naughton, 2007: 468).

Οι μετοχές στα κινεζικά χρηματιστήρια διακρίνονται στις μετοχές κατηγορίας Α, οι οποίες είναι το κύριο είδος των μετοχών και διατίθεται κυρίως σε κινέζους επενδυτές, τις μετοχές κατηγορίας Β που απευθύνονται σε ξένους επενδυτές, αλλά και σε κινέζους πολίτες μετά το 2001 και τις μετοχές κατηγορίας Η, οι οποίες είναι εισηγμένες από τις κινεζικές εταιρείες στο χρηματιστήριο του Χονγκ Κονγκ, αλλά μπορούν να αποκτηθούν από οποιονδήποτε. Όλες οι παραπάνω κατηγορίες μετοχών ανήκουν στην ευρύτερη κατηγορία των εμπορεύσιμων (tradeable) μετοχών. Υπάρχει

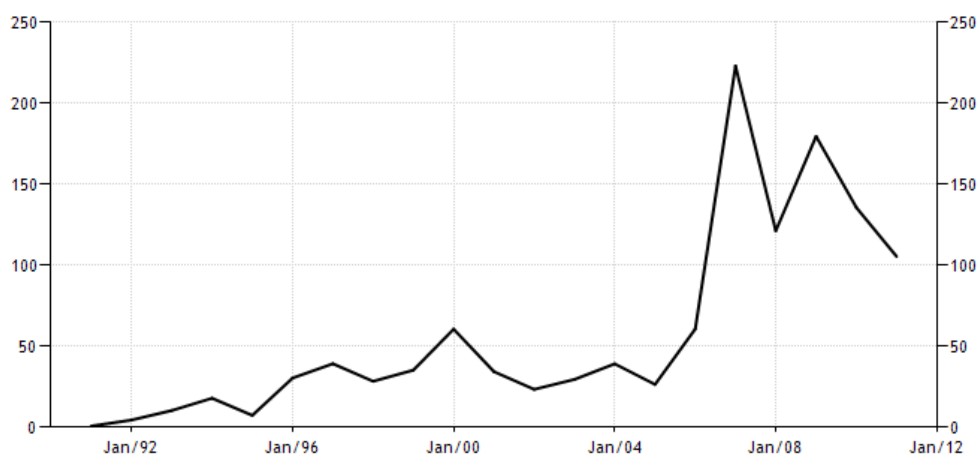
και η κατηγορία των μη εμπορεύσιμων μετοχών (nontradable), (πίνακας 4.4) στις οποίες περιλαμβάνονται οι κρατικές μετοχές και οι μετοχές που κατέχονται από νομικά πρόσωπα. Όμως, μετά τις μεταρρυθμίσεις κατά το χρονικό διάστημα 2006-2007, οι κρατικές μετοχές μετονομάστηκαν σε «G μετοχές» και έγιναν εμπορεύσιμες (Brandt, & Rawski, 2008: 544, 545).

**Πίνακας 4.4: Εμπορεύσιμες και Μη Εμπορεύσιμες Μετοχές για τις Εισηγμένες Εταιρείες της Κίνας. Πηγή: Brandt, & Rawski, 2008: 545.**

Year	State/total shares	Nontradable <sup>a</sup> /total shares	Tradable/total shares	A/total shares	A/tradable shares <sup>b</sup>
1992	0.41	0.69	0.31	0.16	0.52
1993	0.49	0.72	0.28	0.16	0.57
1994	0.43	0.67	0.33	0.21	0.64
1995	0.39	0.64	0.36	0.21	0.60
1996	0.35	0.65	0.35	0.22	0.62
1997	0.32	0.65	0.35	0.23	0.66
1998	0.34	0.66	0.34	0.24	0.71
1999	0.36	0.65	0.35	0.26	0.75
2000	0.39	0.64	0.36	0.28	0.80
2001	0.39	0.64	0.36	0.29	0.80
2002	n.a.	0.65	0.35	0.26	0.74
2003	n.a.	0.64	0.35	0.27	0.76
2004	n.a.	0.64	0.36	0.28	0.77
2005	n.a.	0.62	0.38	0.30	0.78
2006 (June)	n.a.	0.57	0.43	0.35	0.81

Στο γράφημα 4.18 απεικονίζεται η συνολική χρηματιστηριακή αξία, ως προς το ΑΕΠ, των μετοχών που κινήθηκαν στην Κίνα κατά το χρονικό διάστημα 1990- 2011. Η πρώτη μεγάλη αύξηση στην χρηματιστηριακή αγορά της χώρας ήρθε το 2000 όταν η συνολική κεφαλαιοποίηση της αγοράς προσέγγισε το 50% του ΑΕΠ. Υποστηρίζεται όμως ότι ο αριθμός αυτός ήταν παραπλανητικός, υπερεκτιμημένος και μη βιώσιμος. Αυτό αποδεικνύεται από το γεγονός ότι το 2004 η συνολική κεφαλαιοποίηση είχε πέσει στο 23% του ΑΕΠ (Naughton, 2007: 476). Η μεγαλύτερη αύξηση της χρηματιστηριακής αξίας παρατηρήθηκε από το καλοκαίρι του 2005 ως το 2007. Την συγκεκριμένη περίοδο, ο Γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου της Σαγκάης αυξήθηκε από περίπου 1.000 σε 6.000 μονάδες. Η σπουδαία αύξηση οφειλόταν στην μαζική απόφαση των Κινέζων (πολλών αγροτών) να επενδύσουν σε μετοχές. Η πτώση του Δείκτη της Σαγκάης ήταν κατακόρυφη (έως και 60%) από τα μέσα Αυγούστου του 2008. Οι αιτίες αφορούσαν τον υψηλό πληθωρισμό, την επιβράδυνση των εξαγωγών και την νομισματική πολιτική που ήταν στενά συνυφασμένες με την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Η μεγάλη πτώση της χρηματιστηριακής αξίας οδήγησε αναπόφευκτα στην αγανάκτηση των Κινέζων απέναντι στην κυβέρνηση (Angresano, 2008: 340). Σύμφωνα με την έκθεση της Παγκόσμιας Τράπεζας, που δημοσιεύθηκε το 2012, η συνολική χρηματιστηριακή αξία της Κίνας είχε ανέλθει στο 105,11% του ΑΕΠ το 2011, ενώ το 2007 είχε φτάσει στο ανώτατο 223% του ΑΕΠ.

**Γράφημα 4.18: Συνολική Χρηματιστηριακή Αξία της Κίνας. Πηγή: Trading Economics<sup>40</sup>.**



Παρά την σχετική ανάπτυξη των χρηματιστηριακών αγορών της Κίνας, υπάρχουν πολλά εμπόδια στην πορεία της, τα οποία οφείλονται κυρίως στην κερδοσκοπία που επισκιάζει τις αγορές της χώρας σε πολύ μεγαλύτερο βαθμό από ό, τι στις δυτικές χώρες. Στην προσπάθεια τους να αναλύσουν τα υψηλά ποσοστά κερδοσκοπίας της Κίνας, οι Elliott and Yan (2013: 23) αναφέρουν λόγους, όπως ότι τα πρότυπα της κινεζικής νομοθεσίας και της διακυβέρνησης περιορίζουν σημαντικά τον έλεγχο εκ μέρους των μετόχων. Επίσης, αποδίδουν την κερδοσκοπία στην σχετική έλλειψη θεσμικών επενδυτών, οι οποίοι μπορούν να παίρνουν πιο συνειδητές αποφάσεις από τα άτομα. Άλλο ένα πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι χρηματιστηριακές αγορές της Κίνας είναι το γεγονός ότι οι κινεζικές ρυθμιστικές αρχές περιορίζουν ουσιαστικά το μέγεθος τους με το να εφαρμόζουν πολύ αυστηρό έλεγχο στην προσφορά νέων χρεογράφων με δημόσια εγγραφή (IPOs<sup>41</sup>). Σύμφωνα με τους Elliott and Yan (2013: 24) αυτό οφείλεται σε ανεπίσημες ποσοστώςειες που λαμβάνουν οι ρυθμιστικές αρχές, επαναφέροντας για άλλη μία φορά στο προσκήνιο το ζήτημα της διαφθοράς. Όλες οι παραπάνω δυσκολίες που αντιμετωπίζουν τα κινεζικά χρηματιστήρια οδηγούν στην περαιτέρω ανάπτυξη του ανεπίσημου χρηματοπιστωτικού τομέα της χώρας, ο οποίος είναι πολύ πιο αναπτυγμένος σε σχέση με άλλες αναπτυσσόμενες χώρες. Γενικότερα, η κινεζική χρηματιστηριακή αγορά χαρακτηρίζεται από πολύ μεγάλη αστάθεια.

#### 4.3.3 Αγορές Ομολόγων

Το λιγότερο αναπτυγμένο κομμάτι του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Κίνας, είναι οι αγορές ομολόγων, οι οποίες απευθύνονται κυρίως σε μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Οι ομολογιακές αγορές της Κίνας είναι δύο: η Διατραπεζική Αγορά Ομολόγων (Inter-bank bond market), η οποία εποπτεύεται από τη Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας –καλύπτει περισσότερο από το 95% του συνολικού όγκου συναλλαγών, ενώ οι εμπορικές τράπεζες κυριαρχούν σε αυτή την αγορά, αφού αντιπροσωπεύουν περίπου

<sup>40</sup> <http://www.tradingeconomics.com/china/stocks-traded-total-value-percent-of-gdp-wb-data.html>

<sup>41</sup> Initial Public Offerings

το 70% του όγκου των συναλλαγών- και η Αγορά Ανταλλαγής Ομολόγων<sup>42</sup>(Exchange bond market), η οποία ρυθμίζεται από την Ρυθμιστική Επιτροπή Χρεογράφων της Κίνας (Goldman Sachs, 2013). Η συντριπτική πλειοψηφία των ομολόγων της Κίνας εκδίδεται από την κυβέρνηση. Το συνολικό απόθεμα των κρατικών ομολόγων στο τέλος του 2003 ήταν RMB 2,26 τρις ή 19% του ΑΕΠ, ενώ το 2005 έφτασε στα RMB2, 87 τρις (ή \$360 δις). Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης της έκδοσης νέων κρατικών ομολόγων ήταν 26,9% κατά την περίοδο 1990-2005 (Naughton, 2007:478). Η δεύτερη μεγάλη κατηγορία ομολόγων είναι τα ομόλογα των Τραπεζών Πολιτικής, οι οποίες ανήκουν στο Υπουργείο Οικονομικών και χρησιμοποιούν τα ομόλογα για την χρηματοδότηση μεγάλων έργων υποδομής της κυβέρνησης. Στο τέλος του 2005 το συνολικό οφειλόμενο ποσό αυτών των ομολόγων ήταν RMB1,78 τρις (ή \$223 δις) (Brandt, & Rawski, 2008: 537). Τα εταιρικά ομόλογα αποτελούν μία πολύ μικρότερη αγορά, η οποία, όμως, αυξάνεται με ταχείς ρυθμούς. Σύμφωνα με την PBOC, η καθαρή έκδοση εταιρικών ομολόγων αυξήθηκε κατά 65% το 2012 και έφτασε να αποτελεί σχεδόν το 30% της συνολικής αγοράς ομολόγων (Elliott, & Yan, 2013: 21). Η αύξηση αυτή είναι πολύ σημαντική αν αναλογιστεί κανείς ότι στο τέλος του 2005, η αγορά εταιρικών ομολόγων ήταν μικρότερη από το ένα ενδέκατο του μεγέθους της αγοράς κρατικών ομολόγων (Πίνακας 4.5).

Τα κινεζικά ομόλογα διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες: 1) Τα κρατικά ομόλογα, τα οποία εκδίδονται από το Υπουργείο Οικονομικών με σκοπό την χρηματοδότηση των κυβερνητικών δαπανών, αλλά και από τις τοπικές κυβερνήσεις. 2) Τα ομόλογα της Κεντρικής Τράπεζας (PBOC), τα οποία χρησιμοποιούνται ως εργαλείο για την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής. 3) Τα «χρηματοπιστωτικά ομόλογα» (financial bonds), τα οποία εκδίδονται από τις Τράπεζες Πολιτικής, τις εμπορικές τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και είναι τα πιο ενεργά διαπραγματεύσιμα ομόλογα στην Κίνα. 4) Τα «μη χρηματοπιστωτικά εταιρικά ομόλογα», τα οποία περιλαμβάνουν διάφορους τύπους ομολόγων. Οι μεγαλύτεροι τομείς σε αυτήν την κατηγορία είναι τα εταιρικά ομόλογα και τα μεσοπρόθεσμα έντοκα γραμμάτια, τα οποία είναι τα πιο ρευστά μη χρηματοπιστωτικά εταιρικά ομόλογα. Τα εταιρικά ομόλογα εκδίδονται από θεσμούς που σχετίζονται με την κεντρική κυβέρνηση αλλά και από ιδιωτικές εταιρείες οποιουδήποτε μεγέθους (Goldman Sachs, 2013).

---

<sup>42</sup> Η Χρηματιστηριακά αγορά.



**Πίνακας 4.5: Αγορές Ομολόγων της Κίνας (RMB δις). Πηγή: Brandt, & Rawski, 2008: 538.**

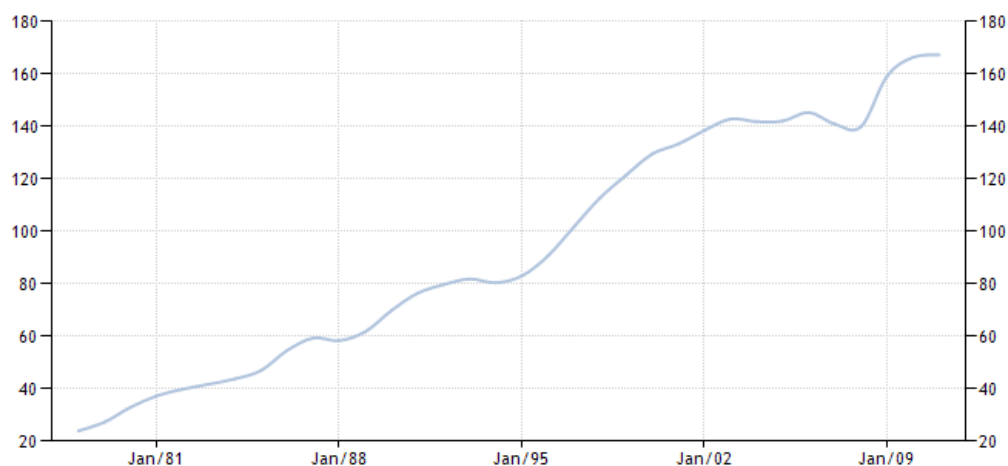
Year	Treasury bonds			Policy financial bonds			Corporate bonds		
	Amount issued	Redemption amount	Balance	Amount issued	Redemption amount	Balance	Amounts issued	Redemption amount	Balance
1990	19.72	7.62	89.03	6.44	5.01	8.49	12.4	7.73	19.54
1991	28.13	11.16	106.00	6.69	3.37	11.81	24.9	11.43	33.11
1992	46.08	23.81	128.27	5.50	3.00	14.31	68.37	19.28	82.20
1993	38.13	12.33	154.07	0.00	3.43	10.88	23.58	25.55	80.24
1994	113.76	39.19	228.64	0.00	1.35	9.53	16.18	28.20	68.21
1995	151.09	49.70	330.03	-	-	170.85	30.08	33.68	64.66
1996	184.78	78.66	436.14	105.56	25.45	250.96	26.89	31.78	59.77
1997	241.18	126.43	550.89	143.15	31.23	362.88	25.52	21.98	52.10
1998	380.88	206.09	776.57	195.02	32.04	512.11	15.00	10.53	67.69
1999	401.50	123.87	1,054.20	180.09	47.32	644.75	15.82	5.68	77.86
2000	465.70	152.50	1,367.40	164.50	70.92	738.33	8.30	0.00	86.16
2001	488.40	228.60	1,561.80	259.00	148.88	853.45	14.70	0.00	100.86
2002	593.43	226.12	1,933.60	307.50	155.57	1,005.41	32.50	0.00	133.36
2003	628.01	275.58	2,260.36	456.14	250.53	1,165.00	35.80	0.00	169.16
2004	692.39	374.99	2,577.76	414.80	177.87	1,401.93	32.70	0.00	201.86
2005	704.20	104.55	2,877.40	385.17	205.30	1,781.80	204.65	3.70	401.81
Growth rate (%)	26.90	19.10	26.10	31.40	28.10	42.80	20.40	-4.80	22.30

#### 4.3.4 M2<sup>43</sup>

Αν θέλουμε να εξετάσουμε την χρηματοπιστωτική εμβάθυνση της Κίνας, θα χρησιμοποιήσουμε το λόγο M2(μετρητά, καταθέσεις όψεως και ταμειωτηρίου, μερίδια χρηματαγοράς) ως προς το ΑΕΠ, ο οποίος είναι ο περισσότερο χρησιμοποιούμενος δείκτης. Σύμφωνα με το γράφημα 4.19 το M2 της Κίνας ως προς το ΑΕΠ αυξήθηκε με ταχύ ρυθμό από το 1978 και μετά, φτάνοντας σε πολύ υψηλά τα τελευταία χρόνια. Φαινομενικά ο δείκτης δηλώνει ότι η Κίνα είναι μια οικονομία με μεγάλο βαθμό ανάπτυξης του χρηματοπιστωτικού κλάδου και πλούσια σε οικονομικούς πόρους. Όμως, η κύρια αιτία της αύξησης του M2 ως προς το ΑΕΠ της Κίνας είναι ότι το M2 αυξάνεται ταχύτερα από το ΑΕΠ, λόγω της αύξησης των μακροπρόθεσμων καταθέσεων και των ποσών που προσφέρουν οι αγορές κεφαλαίων (=M2-M1), τα οποία είναι οι κύριες πηγές των επενδύσεων και της κάλυψης προληπτικών αναγκών. Ουσιαστικά, η αύξηση του M2 δεν συμβαδίζει με την αύξηση του ΑΕΠ της Κίνας και αυτό σημαίνει ότι οι τεράστιες ποσότητες των οικονομικών πόρων, που προσφέρει το χρηματοπιστωτικό σύστημα, δεν μπορούν να εισέλθουν στην πραγματική οικονομία, λόγω της χρηματοπιστωτικής καταπίεσης, η οποία εμποδίζει την μετάβαση σε ένα πιο ισχυρό χρηματοπιστωτικό σύστημα (Yao, & Wu, 2011: 795).

<sup>43</sup> M0= μετρητά, M1= μετρητά+ καταθέσεις όψεως, M2= μετρητά+ καταθέσεις όψεως+ καταθέσεις ταμειωτηρίου+ μερίδιο χρηματαγοράς (<http://www.investopedia.com/terms/m/monetary-aggregates.asp>)

Γράφημα 4.19: M2 ως % του ΑΕΠ στην Κίνα. Πηγή: Trading Economics<sup>44</sup>.



WORLD BANK INDICATORS

#### 4.4 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΚΙΝΑΣ

Οι υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας επισκιάζονται από πολύ σοβαρά προβλήματα, τα οποία είτε προϋπήρχαν, είτε δημιουργήθηκαν μετά το 1978. Σύμφωνα με τον Overholt (2010: 25), «η ιστορία της Κίνας στην εποχή της μεταρρύθμισης ήταν σαν ένας άνθρωπος κυνηγημένος από μια τίγρη. Αν κάποιος επικεντρωθεί στον άνθρωπο, θα εντυπωσιαστεί από την ταχύτητα με την οποία τρέχει. Αν επικεντρωθεί στην τίγρη (δηλαδή τα προβλήματα της Κίνας) τότε θα εντυπωσιαστεί από το γεγονός ότι ο άνθρωπος είναι μετά βίας σε θέση να αποφύγει να φαγωθεί». Τα σημαντικότερα προβλήματα της Κίνας συνοψίζονται στα εξής: ανισότητα, ανεργία, διαφθορά, περιβαλλοντικά προβλήματα. Μάλιστα, πολλοί ερευνητές προβλέπουν την επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ, κοινωνικό-πολιτική αναστάτωση, μέχρι και την κατάρρευση της κινεζικής οικονομίας, αν δεν υπάρξει επαρκής αντιμετώπιση των παραπάνω αδυναμιών της Κίνας (Angresano, 2008: 336).

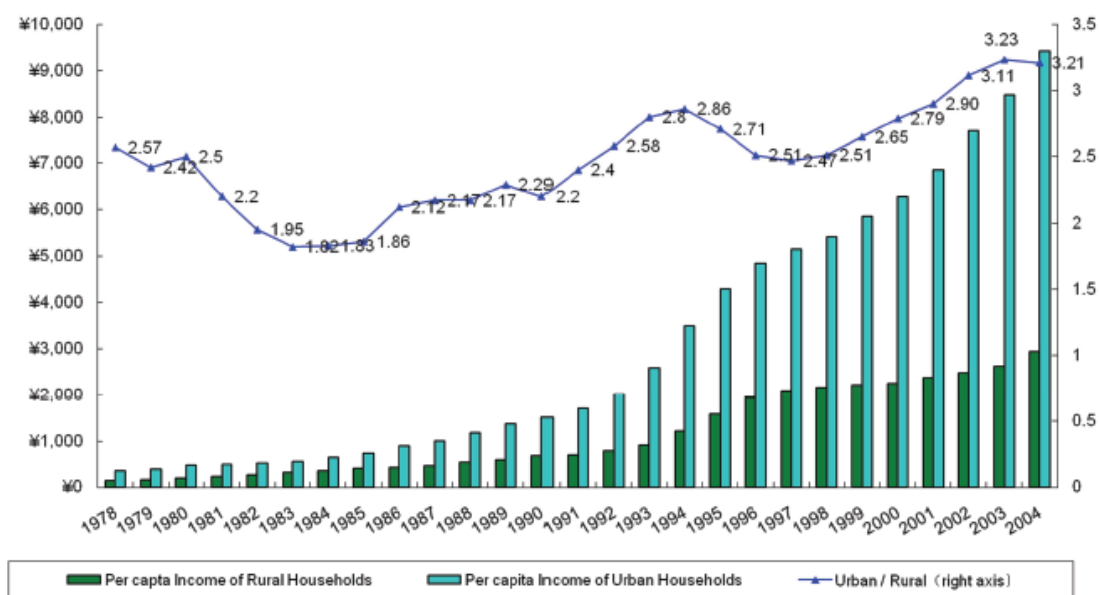
Μετά την έναρξη των μεταρρυθμίσεων αυξήθηκε η ανισότητα της Κίνας, ιδίως όσον αφορά τις διάφορες περιοχές της χώρας. Το κινεζικό αστικό κατά κεφαλήν εισόδημα εκτιμάται ότι είναι περισσότερο από τριπλάσιο από το αγροτικό κατά κεφαλήν εισόδημα (γράφημα 4.20), (Wan, 2008: 30). Επίσης, οι Κινέζοι των πόλεων έχουν ευκολότερη πρόσβαση στην εκπαίδευση και την ιατρική περίθαλψη από τους κατοίκους των αγροτικών περιοχών. Σημαντική εισοδηματική ανισότητα παρατηρείται, επίσης, ανάμεσα σε άντρες και γυναίκες (Angresano, 2008: 338). Σε τοπικό επίπεδο, οι ανατολικές παράκτιες περιοχές της Κίνας βρίσκονται σε καλύτερη θέση από την Κεντρική και Δυτική Κίνα όσον αφορά το εμπόριο, τις ΑΞΕ, το εισόδημα και την δυναμική της αγοράς (Wan, 2008: 5). Για παράδειγμα οι μισθοί

<sup>44</sup> <http://www.tradingeconomics.com/china/money-and-quasi-money-m2-as-percent-of-gdp-wb-data.html>

στην Σαγκάη<sup>45</sup> είναι πενταπλάσιοι έως και δεκαπλάσιοι σε σχέση με εκείνους σε πόλεις στο εσωτερικό της Κίνας (Στάμκος, 2013). Τέλος, μεγάλος βαθμός ανισότητας παρατηρείται ανάμεσα στα εισοδήματα των πλούσιων και πτωχών της χώρας. Σύμφωνα με μία έρευνα του Πανεπιστημίου Peking στην Κίνα, τα νοικοκυριά με το υψηλότερο 5% των εισοδημάτων κέρδιζαν το 23% του συνολικού εισοδήματος των νοικοκυριών, ενώ εκείνα με το χαμηλότερο 5% αντιπροσώπευαν μόνο το 0,1% του συνολικού εισοδήματος (The New York Times<sup>46</sup>).

Αν και η επίσημη ανεργία της Κίνας, σύμφωνα με το ΔΝΤ, ήταν 4,1% το 2012, υπάρχει μεγάλη ανησυχία για την δημιουργία θέσεων εργασίας στο μέλλον λόγω του μεγέθους του πληθυσμού της χώρας. Περισσότερο ανασφαλείς αισθάνονται οι νέοι απόφοιτοι των κινεζικών πανεπιστημίων, καθώς οι σχετικές με το αντικείμενο τους θέσεις εργασίας υποστηρίζεται ότι είναι ανεπαρκείς. Επίσης, σύμφωνα με διαφορετικές εκτιμήσεις η συνολική ανεργία της Κίνας υπερβαίνει το 9% (Angresano, 2008: 338).

#### Γράφημα 4.20 Κατά Κεφαλήν Εισόδημα Αγροτικών και Αστικών Νοικοκυριών Κίνας. Πηγή: Yang, 29.



Ένα πολύ σημαντικό πρόβλημα που αντιμετωπίζει η Κίνα είναι το πολύ υψηλό επίπεδο διαφθοράς, ιδίως όσον αφορά το εσωτερικό του ΚΚΚ και υψηλόβαθμα στελέχη των κρατικών επιχειρήσεων. Κατά την διάρκεια της περιόδου των μεταρρυθμίσεων, το φαινόμενο της διαφθοράς στην Κίνα σημείωσε ανοδική πορεία, καθώς αξιωματούχοι του κόμματος είχαν την δυνατότητα να διοχετεύουν κεφάλαιο και γη προς συγκεκριμένες κατευθύνσεις λαμβάνοντας τις ανάλογες δωροδοκίες.

<sup>45</sup> Βρίσκεται στην Ανατολική παράκτια Κίνα και διαθέτει το πιο πολυσύχναστο λιμάνι στον κόσμο. <http://en.wikipedia.org/wiki/Shanghai>

<sup>46</sup> [http://www.nytimes.com/2013/07/20/world/asia/survey-in-china-shows-wide-income-gap.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2013/07/20/world/asia/survey-in-china-shows-wide-income-gap.html?_r=0)

Μάλιστα, η πιο έντονη περίοδος της διαφθοράς πραγματοποιήθηκε παράλληλα με την μεταφορά πόρων και αξίας από το κράτος στην αναδυόμενη οικονομία της αγοράς (China Research Center<sup>47</sup>). Ο σημερινός πρόεδρος της Κίνας, Σι Τσινπίνγκ, ξεκίνησε εκστρατεία για την καταπολέμηση της διαφθοράς. Περίπου 150.000 άτομα υπολογίζεται ότι έχουν καταδικαστεί για υποθέσεις διαφθοράς από το 2008 (Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ<sup>48</sup>).

Τέλος, την προσοχή των κινεζικών αρχών, αλλά και διεθνών φορέων έχει κεντρίσει η πτώση της ποιότητας του περιβάλλοντος της χώρας (ιδίως του νερού και του αέρα) καθώς η Κίνα βρίσκεται πλέον στην πρώτη θέση όσον αφορά την εκπομπή ρύπων στο περιβάλλον παγκοσμίως<sup>49</sup>. Μάλιστα, η κύρια αιτία θανάτου στην Κίνα είναι ο καρκίνος του πνεύμονα, ενώ οι θάνατοι από την συγκεκριμένη ασθένεια έχουν σχεδόν πενταπλασιαστεί από το 1970 (ΤΟ ΒΗΜΑ<sup>50</sup>). Ωστόσο, οι κινεζικές αρχές έχουν κάνει προσπάθειες για την εξοικονόμηση ενέργειας και την βελτίωση της ποιότητας του περιβάλλοντος. Τα νεότευκτα ξενοδοχεία έχουν λάβει μέτρα για την εξασφάλιση του νερού, ενώ τα νέα ταξί και τα λεωφορεία έχουν σχεδιαστεί σύμφωνα με τα πρότυπα της ΕΕ με σκοπό τη βελτίωση της ποιότητας του αέρα (Angresano, 2008: 346).

**Εικόνα: Γιγαντοθήκη σε πλατεία της Κίνας, η οποία απεικονίζει τον ήλιο καθώς δεν είναι ορατός λόγω της αιθαλομίχλης.**



<sup>47</sup>China Research Center. <http://www.chinacenter.net/growth-and-corruption-in-china/>

<sup>48</sup>Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ. <http://www.kathimerini.gr/57276/article/epikairothta/kosmos/kina-dekades-xiliades-katadikes-gia-diaf8ora-thn-teleytaia-pentaetia>

<sup>49</sup> Η Κίνα αντιπροσωπεύει περίπου το ένα έκτο των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου στον κόσμο (Angresano, 2008: 341).

<sup>50</sup> ΤΟ ΒΗΜΑ. <http://www.tovima.gr/world/article/?aid=551910>

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΑΝΟΙΓΜΑ ΣΤΗΝ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Άμεση συνέπεια του ανοίγματος της κινεζικής οικονομίας μετά το 1978 ήταν μεταξύ άλλων και η ανάπτυξη του διεθνούς εμπορίου της χώρας. Οι εξαγωγές και οι εισαγωγές της Κίνας αυξήθηκαν ταχύτερα από το παγκόσμιο εμπόριο και το μερίδιο της Κίνας στο παγκόσμιο εμπόριο αυξήθηκε με σταθερό ρυθμό από την έναρξη των μεταρρυθμίσεων (Rumbaugh, & Blancher, 2004: 3). Πιο συγκεκριμένα ο Wu (1999: 71) αναφέρει τρεις πηγές αύξησης του εξωτερικού εμπορίου της Κίνας: 1) την φιλελευθεροποίηση του εμπορίου μετά το άνοιγμα της οικονομίας το 1978, 2) την γρήγορη αύξηση των επιχειρήσεων των πόλεων και των χωριών (TVEs) σε συνδυασμό με την αύξηση των εξαγωγών, κυρίως μετά το 1984 και 3) τις μαζικές εισροές των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων σε συνδυασμό με την γρήγορη μεγέθυνση του εμπορίου από τις επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται από το εξωτερικό (FFE<sup>51</sup>). Η διαδικασία των μεταρρυθμίσεων ξεκίνησε με σχετικά αργό ρυθμό την δεκαετία του 1980, με τον σταδιακό περιορισμό των ελέγχων των εισαγωγών και των εξαγωγών, αλλά επιταχύνθηκε τη δεκαετία του 1990 με την εμβάθυνση των μεταρρυθμίσεων του εμπορίου, κυρίως όσον αφορά τις μειώσεις στους δασμούς των εμπορευμάτων.

### 5.1 ΜΕΤΑΡΡΥΘΜΙΣΕΙΣ

Αν και το διάστημα 1970-1971 οι εισαγωγές και οι εξαγωγές μαζί αποτελούσαν μόνο το 5% του ΑΕΠ, αυτό δεν σημαίνει ότι πριν τις μεταρρυθμίσεις η Κίνα ήταν, μόνο, μια κλειστή οικονομία. Από την ίδρυση της Λαϊκής Δημοκρατίας της Κίνας το 1949 έως περίπου το 1960 –δηλαδή πριν την κατάρρευση του «Μεγάλου Βήματος Μπροστά» και την πείνα που ακολούθησε- η Κίνα ήταν αρκετά ανοιχτή στο εμπόριο κυρίως με το σοβιετικό μπλοκ. Μετά το 1961, όμως, οι συνολικές εμπορικές συναλλαγές μειώθηκαν απότομα αν εξαιρέσουμε τις εισαγωγές δημητριακών, οι οποίες ήταν αναγκαίες. Τα πρώτα βήματα για την ανάκαμψη του εξωτερικού εμπορίου έγιναν μετά το τέλος της Πολιτιστικής Επανάστασης το 1976, με την σταδιακή αύξηση των εξαγωγών των ελαφρών καταναλωτικών κατασκευών (κυρίως υφασμάτων) (Naughton, 2007: 379).

Οι μεταρρυθμίσεις του εξωτερικού εμπορίου χωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες. Η πρώτη κατηγορία αφορά την συναλλαγματική ισοτιμία του κινεζικού νομίσματος, την υποτίμηση της, αλλά και την κατάργηση των στρεβλώσεων που την χαρακτήριζαν (Ianchovichina, Martin, 2001: 4). Από το 1980 έως το 1987 η πραγματική συναλλαγματική ισοτιμία μειώθηκε κατά 50%. Το κινεζικό νόμισμα υποτιμήθηκε σε μεγάλο βαθμό ως προς το δολάριο, αλλά ακόμη περισσότερο απέναντι στα ισχυρότερα νομίσματα της Ασίας. Επίσης, μειώθηκαν οι περιορισμοί σχετικά με τη μετατρεψιμότητα του νομίσματος. Μάλιστα, το 1986 επετράπη η πρόσβαση σε επιλεγμένες επιχειρήσεις (σε αυτές περιλαμβάνονταν οι περισσότερες FFEs) σε μια «αγορά swap», ώστε να έχουν την δυνατότητα να μετατρέψουν το εγχώριο νόμισμα σε συνάλλαγμα (Naughton, 1996: 296).

---

<sup>51</sup> Foreign Funded Enterprises

Ένα πολύ σημαντικό σημείο των μεταρρυθμίσεων ήταν η κατάργηση του μονοπωλίου στο καθεστώς του εξωτερικού εμπορίου, μέσω της αύξησης του αριθμού των επιχειρήσεων ξένου εμπορίου (FTCs<sup>52</sup>). Οι επιχειρήσεις αυτές είχαν φτάσει τις 5.075 το 1988 από μόλις 12 (κρατικά ελεγχόμενες) στο ξεκίνημα των μεταρρυθμίσεων, ενώ το 1984 έγιναν νομικά ανεξάρτητες οικονομικές οντότητες. Επίσης, επετράπη στις κοινοπραξίες, μεταξύ των εγχώριων και ξένων επιχειρήσεων, αλλά και στις επιχειρήσεις που ήταν εγκατεστημένες στις Ειδικές Οικονομικές Ζώνες να εμπορεύονται τα δικά τους προϊόντα σχετικά νωρίς κατά τη διάρκεια των μεταρρυθμίσεων. Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 δόθηκαν σε κάποιες βιομηχανικές επιχειρήσεις δικαιώματα άμεσων εξαγωγών και εισαγωγών. Στην συνέχεια ο αριθμός των επιχειρήσεων αυτών με τα ειδικά δικαιώματα αυξήθηκε ραγδαία φτάνοντας έως και τις 10.000 το 1996 από μόνο μερικές εκατοντάδες το 1992 (Ianchovichina, Martin, 2001: 4, Naughton, 1996: 297).

Οι μεταρρυθμίσεις περιελάμβαναν και τη μείωση του μεγάλου αριθμού των μη δασμολογικών εμποδίων, που σε συνδυασμό με τους διοικητικούς περιορισμούς του κεντρικού σχεδιασμού δυσκόλευαν την προώθηση του εξωτερικού εμπορίου της Κίνας. Η πτώση των μη δασμολογικών εμποδίων (NTBs<sup>53</sup>) ήταν κατακόρυφη την δεκαετία του 1990, όπως θα δούμε παρακάτω, κυρίως λόγω των διαπραγματεύσεων της Κίνας για την είσοδο της στον ΠΟΕ. Αλλαγές έγιναν και στα πρότυπα τιμολόγησης. Σημαντικό ρόλο σε αυτό έπαιξε η αύξηση του ανταγωνισμού, αλλά και η υποτίμηση του νομίσματος. Οι τιμές των εισαγωγών δεν θα καθορίζονταν πλέον από το κεντρικό σχεδιασμό, αλλά θα ισούταν με την παγκόσμια τιμή τους συν μια προμήθεια που θα καταβαλλόταν στον εισαγωγέα. Στην πλευρά των εξαγωγών οι FTCs άρχισαν να πιέζουν τις εγχώριες επιχειρήσεις για τη μείωση του κόστους, καθώς αυξήθηκε ο αριθμός τους και επομένως ο ανταγωνισμός μεταξύ τους (Naughton, 1996: 297).

Γενικότερα, ο τομέας του εξωτερικού εμπορίου, κατά την διάρκεια των μεταρρυθμίσεων, δρούσε μέσα στο πλαίσιο του συστήματος της «διπλής τροχιάς». Πιο συγκεκριμένα, περίπου το 1987 η Κίνα δημιούργησε δύο χωριστά καθεστάτα εμπορίου. Το ένα ήταν το «Καθεστώς Προώθησης των Εξαγωγών» (EP<sup>54</sup>), για το οποίο αν και ήταν σε πολύ μεγάλο βαθμό ανοιχτό στο εξωτερικό εμπόριο, η πρόσβαση ελεγχόταν. Σε αυτό το σύστημα συμμετείχαν ελάχιστες εγχώριες επιχειρήσεις αλλά η πλειοψηφία των FFEs. Το σύστημα αυτό χαρακτηριζόταν από ελάχιστους διοικητικούς και άλλους περιορισμούς, ενώ οι εισαγωγές και εξαγωγές γίνονταν συνήθως χωρίς δασμούς, αλλά και με την παροχή διαφόρων φορολογικών ελαφρύνσεων. Το άλλο εμπορικό καθεστώς ήταν ουσιαστικά το παραδοσιακό

---

<sup>52</sup> Foreign Trade Corporations

<sup>53</sup> Non Tariff Barriers

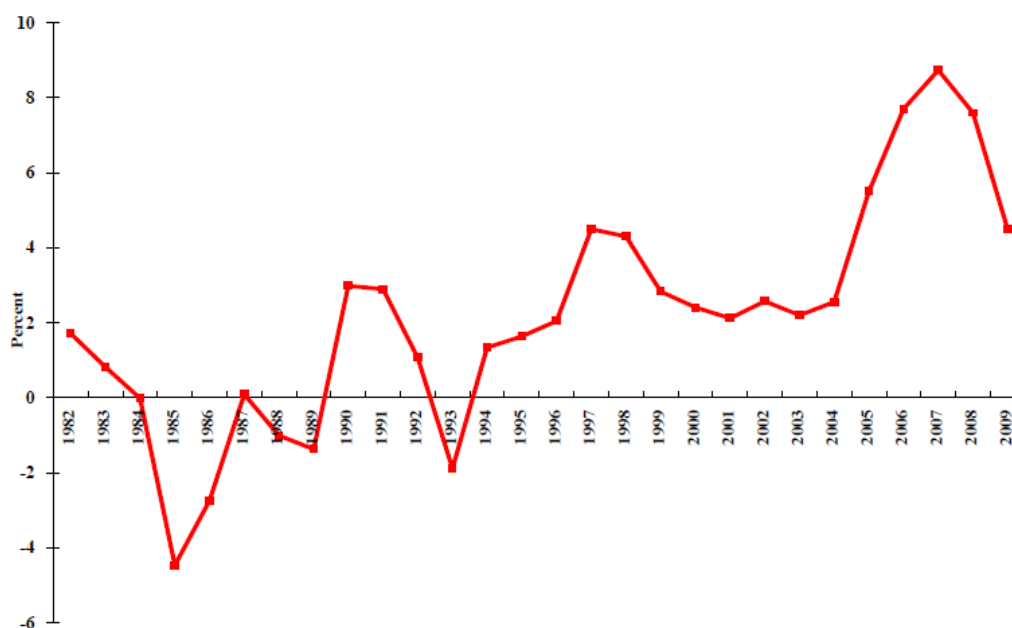
<sup>54</sup> Export Promoting

κινεζικό καθεστώς ή «Σύνηθες Εμπόριο» (ΟΤ<sup>55</sup>), το οποίο όμως είχε μεταρρυθμιστεί και χαρακτηριζόταν ως καθεστώς υποκατάστασης των εισαγωγών (Naughton, 1996: 298). Το καθεστώς ΕΡ και οι FFEs αποτέλεσαν την βασική κινητήρια δύναμη της αύξησης των εξαγωγών. Μάλιστα η συμμετοχή των ξένων κεφαλαίων στο σύνολο των εξαγωγών αυξήθηκε από το πολύ χαμηλό 1% το 1985 σε 58% το 2005. Αντίθετα, αν και οι εγχώριες εξαγωγικές επιχειρήσεις, κυρίως κρατικές, επίσης αύξησαν τις εξαγωγές τους, δεν υπήρξαν το ίδιο αποτελεσματικές, καθώς κατά το χρονικό διάστημα 1985-2004 οι εξαγωγές τους αυξήθηκαν κατά 12,5% ετησίως, ενώ οι συνολικές εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 17,6% (Naughton, 2007: 387).

## 5.2 ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΕΜΠΟΡΙΟ

Η επιτυχία των μεταρρυθμίσεων αποτυπώθηκε στην πορεία του κινεζικού εξωτερικού εμπορίου, καθώς μέσα σε λίγα χρόνια η Κίνα μετατράπηκε σε παγκόσμια οικονομική δύναμη. Το σύνολο του εξωτερικού εμπορίου (εξαγωγές συν εισαγωγές) ως προς το ΑΕΠ αυξήθηκε από το 10% το 1978 σε 44% το 1994 (Naughton, 1996: 273). Μάλιστα, το 2007, η Κίνα έγινε ο δεύτερος μεγαλύτερος εξαγωγέας εμπορευμάτων σε παγκόσμιο επίπεδο, μετά τη Γερμανία, παίρνοντας την θέση από τις ΗΠΑ, ενώ το 2008 ήταν ο τρίτος μεγαλύτερος εισαγωγέας, μετά τις ΗΠΑ και τη Γερμανία (Morrison, 2009: 10). Επίσης, το εμπορικό πλεόνασμα της Κίνας ως ποσοστό του ΑΕΠ κυμάνθηκε μεταξύ -4.5% και 4,5% κατά την χρονική περίοδο 1982-2004, αλλά το 2007 έφτασε στο 9% (γράφημα 5.1), οπότε και άρχισε να μειώνεται, κυρίως λόγω της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης. (Lau, 2010: 9). Το εμπορικό πλεόνασμα, αυξήθηκε, δηλαδή, από \$32 δις το 2004 σε \$297 δις το 2008 (Morrison, 2009: 10).

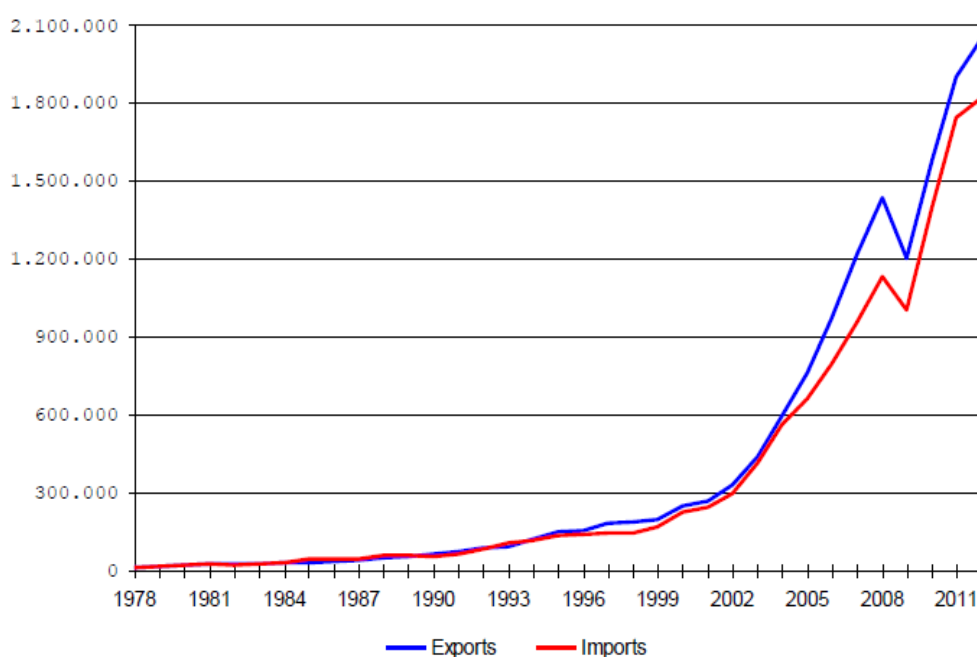
**Γράφημα 5.1: Εμπορικό ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών Κίνας (%) ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: Lau, 2010: 10.**



<sup>55</sup> Ordinary Trade

Οι εξαγωγές της Κίνας, οι οποίες αποτέλεσαν για πολλούς την βάση της ανάπτυξης της κινεζικής οικονομίας, αυξήθηκαν εντυπωσιακά μετά την έναρξη των μεταρρυθμίσεων. Πιο συγκεκριμένα, από \$14 δις το 1979 έφτασαν στα \$1.429 δις το 2008 (γράφημα 5.2) με την ετήσια αύξηση να είναι περίπου 16% (Morrison, 2009: 10. Lin, 2011: 2). Η ανάλογη αύξηση ως προς το ΑΕΠ, ξεκινώντας από το 1978, έφτασε στο αποκορύφωμά της, δηλαδή περίπου 40% το 2006 και στη συνέχεια μειώθηκε σε περίπου 25% το 2009 (Lau, 2010: 10). Από την άλλη πλευρά, οι κινεζικές εισαγωγές, κατά την περίοδο 1979-2008, αυξήθηκαν από \$16 δις σε \$1.132 δις (γράφημα 5.2), (Morrison, 2009: 10).

**Γράφημα 5.2: Εξαγωγές και Εισαγωγές Κίνας (δολάρια ΗΠΑ). Πηγή:** (<http://www.asiaportal.info/thinkchina/link/denmark-china-trade-and-investments-figures>)



Εκτός από τον όγκο των κινεζικών εξαγωγών, έχουν πραγματοποιηθεί αλλαγές και στην διάρθρωση τους. Κατά το χρονικό διάστημα 1984-1994, το μερίδιο των προϊόντων εντάσεως εργασίας ως προς το σύνολο των εξαγωγών της Κίνας αυξήθηκε από 37% σε 54%, ενώ το μερίδιο των προϊόντων εντάσεως κεφαλαίου από 14% έφτασε στο 31% του συνόλου (Naughton, 1996: 309). Στις αρχές της δεκαετίας του 1990 το 40% των εξαγωγών προερχόταν από την ελαφριά βιομηχανία και αφορούσε κυρίως κλωστοϋφαντουργικά προϊόντα, υποδήματα, ενδύματα και παιχνίδια. Επίσης, μεγάλο μέρος των υπόλοιπων εξαγωγών αντιπροσωπευόταν από βιομηχανικά προϊόντα και μικρές ηλεκτρονικές συσκευές. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, όμως, όλο και πιο αυξανόμενο μερίδιο στις συνολικές εξαγωγές άρχισαν να αποκτούν άλλες κατηγορίες εξαγωγών, όπως τα πιο εξελιγμένα ηλεκτρονικά συστήματα (μηχανές γραφείου, εξοπλισμός επεξεργασίας δεδομένων, τηλεπικοινωνιών και ήχου και ηλεκτρονικά μηχανήματα), έπιπλα, είδη ταξιδιού, και βιομηχανικές προμήθειες. Σύμφωνα με τους Rumbaugh, Blancher, (2004: 4) το ποσοστό των εξαγωγών που



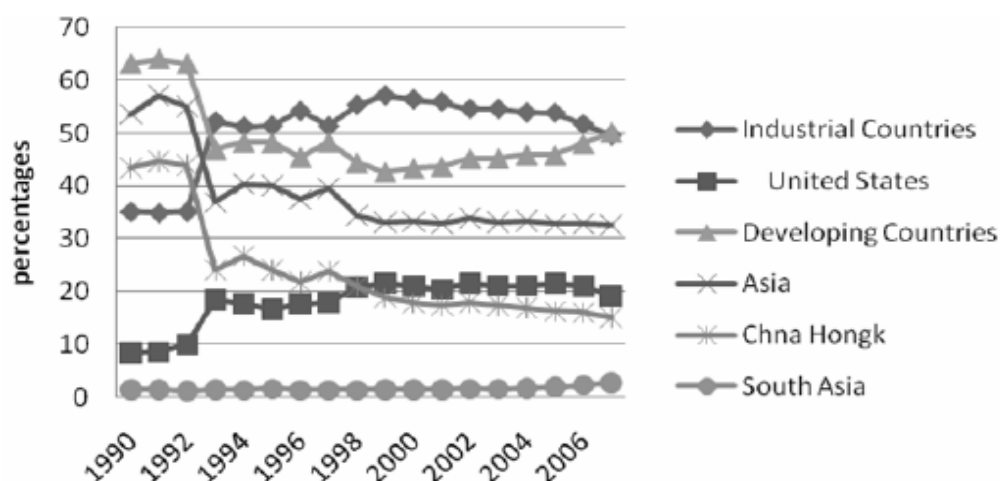
περιλαμβάνουν ηλεκτρονικά μηχανήματα και μεταφορές αυξήθηκε από 17% το 1993 σε 41% το 2003, ενώ το μερίδιο των διάφορων βιομηχανικών προϊόντων μειώθηκε από 42% σε 28%, την ίδια περίοδο. Στον πίνακα 5.1 απεικονίζονται οι κύριες κινεζικές εξαγωγές το 2008.

**Πίνακας 5.1: Κύριες Κινεζικές Εξαγωγές το 2008. Πηγή: Morrison, 2009: 15.**

HS	Description	\$millions	Percent of Total	2008/2007 % Change
	—World—	1,428,869	100.0	17.3
85	Electrical machinery (such as computers and parts)	342,082	23.9	13.9
84	Machinery	268,740	18.8	17.5
61	Knit apparel	60,590	4.2	-1.2
72	Iron and steel	53,494	3.7	33.9
62	Woven apparel	52,430	3.7	10.8
73	Iron and steel products	48,344	3.4	31.7
90	Optical, photographic, cinematographic, measuring checking, precision, medical or surgical instruments and apparatus; parts and accessories thereof	43,385	3.0	17.2
94	Furniture and bedding	42,786	3.0	19.0
87	Vehicles, except railway (mainly auto parts, motorcycles, trucks, and bicycles)	39,316	2.8	23.4
95	Toys and sports equipment	32,695	2.3	20.8

Όσον αφορά τις περιοχές που κατευθύνονται οι κινεζικές εξαγωγές, ενώ το 1990 τα δύο τρίτα περίπου των εξαγωγών κατευθύνονταν προς τις αναπτυσσόμενες χώρες, το ποσοστό αυτό μειώθηκε σε λιγότερο από το μισό το 1999, αλλά αυξήθηκε και πάλι σε περισσότερο από το μισό μέχρι το 2007. Οι βιομηχανικές χώρες είχαν την αντίστροφη πορεία, με το ποσοστό τους να έχει πέσει σε λιγότερο από το μισό μέχρι το 2007. Πιο συγκεκριμένα, κατά την ίδια περίοδο (1990-2007) οι ΗΠΑ αντιπροσώπευαν περίπου το ένα πέμπτο ή λίγο λιγότερο των κινεζικών εξαγωγών, ενώ το Χονγκ Κονγκ, παρά την πτώση του μεριδίου του από το 1992 έως το 1994, συνέχιζε να έχει μια πολύ σημαντική θέση σαν προορισμός των εξαγωγών της Κίνας. Η Ασία, στο σύνολο της απορροφούσε περίπου το ένα τρίτο των εξαγωγών της Κίνας το 2007, αλλά με πολύ χαμηλά ποσοστά να πηγαίνουν στη Νότια Ασία (γράφημα 5.3) (Sen, 2010: 3). Συνολικά, οι εξαγωγές προς τις ΗΠΑ και την Ευρώπη έχουν αυξηθεί κατά 32% και 49% αντίστοιχα, ενώ οι εξαγωγές προς την Ασία κατά 31% (Rumbaugh, Blancher, 2004: 6).

**Γράφημα 5.3: Μερίδιο στις Εξαγωγές της Κίνας. Πηγή: Sen, 2010: 4.**



Από την άλλη πλευρά, οι κινεζικές εισαγωγές δεν εμφανίζουν μεγάλες αλλαγές στην σύνθεση τους, παρά την αύξηση του όγκου τους. Οι τομείς που απευθύνονται αφορούν κυρίως τα προϊόντα εντάσεως κεφαλαίου, τα οποία αποτελούν περίπου τα δύο τρίτα των εισαγωγών, και τεχνολογίας. Το πιο χαρακτηριστικό παράδειγμα τέτοιων προϊόντων είναι εκείνα, που έχουν να κάνουν με τη γη, λόγω του προβλήματος των περιορισμένων εκτάσεων γης, το οποίο αντιμετωπίζει η Κίνα. Οι συγκεκριμένες εισαγωγές περιλαμβάνουν κυρίως λιπάσματα, σπόρους τροφίμων, υλικά από συνθετικές ίνες, και σιδηρομεταλλεύματα. (Naughton, 1996: 309). Άλλο ένα ιδιαίτερο χαρακτηριστικό, που αντανακλάται στις εισαγωγές της Κίνας, είναι ο υψηλός βαθμός κάθετης εξειδίκευσης της παραγωγής στην περιοχή της Ασίας. Αυτό σημαίνει ότι μεγάλο μέρος των εισαγωγών αποτελείται από προϊόντα που βοηθούν την μεταποιητική δραστηριότητα της Κίνας και ενσωματώνονται στις εξαγωγές της χώρας. Το ποσοστό των συγκεκριμένων εισαγωγών αυξήθηκε από περίπου 35% του συνόλου στις αρχές της δεκαετίας του 1990 σε περίπου 50% το 1997 και παρέμεινε σε αυτό το επίπεδο μέχρι και τις αρχές της δεκαετίας του 2000 (Rumbaugh, Blancher, 2004: 4). Επίσης, οι εισαγωγές πετρελαίου έχουν αυξηθεί κατακόρυφα τα τελευταία χρόνια και η Κίνα αποτελεί πλέον τον τρίτο μεγαλύτερο καθαρό εισαγωγέα πετρελαίου (εισαγωγές μείον εξαγωγές) στον κόσμο –για πρώτη φορά έγινε καθαρός εισαγωγέας πετρελαίου το 1993. Ενδεικτικά, οι καθαρές εισαγωγές πετρελαίου αυξήθηκαν από 632.000 βαρέλια την ημέρα το 1997 σε περίπου 4,1 εκατομμύρια βαρέλια την ημέρα το 2008, ενώ διπλασιάστηκαν κατά την περίοδο 2003-2008. Η ημερήσια κινεζική κατανάλωση προϊόντων πετρελαίου έχει αυξηθεί από 3,9 εκατομμύρια το 1997 σε 7,6 εκατομμύρια βαρέλια το 2007, με αποτέλεσμα η Κίνα να είναι ο δεύτερος μεγαλύτερος καταναλωτής προϊόντων πετρελαίου στον κόσμο μετά τις ΗΠΑ (Morrison, 2009: 16). Στον πίνακα 5.2 παρουσιάζονται οι κύριες κινεζικές εισαγωγές για το 2008.

**Πίνακας 5.2: Κύριες Κινεζικές Εισαγωγές το 2008. Πηγή: Morrison, 2009: 15.**

HS	Description	\$millions	Percent of Total	2008/2007 % change
	World	1,131,469	100	18.3
85	Electrical machinery	266,639	23.6	3.5
27	Mineral fuel, oil etc	168,643	14.9	61.1
84	Machinery	138,707	12.3	11.5
26	Ores, slag, and ash	85,236	7.5	58.1
90	Optical, photographic, cinematographic, measuring, checking, precision, medical or surgical instruments and apparatus; parts and accessories thereof	77,696	6.9	12.0
39	Plastic	48,841	4.3	7.8
29	Organic chemicals	39,301	3.5	2.4
87	Vehicles, not railway (mainly autos and parts)	26,941	2.4	21.8
74	Copper and articles thereof	26,085	2.3	-4.0
72	Iron And Steel	24,520	2.2	6.6

Μεγάλο μέρος των κινεζικών εισαγωγών προέρχεται από τις αναπτυγμένες χώρες αλλά και από τις χώρες της Ασίας. Όσον αφορά τις αναπτυγμένες οικονομίες, έχει παρατηρηθεί ιδιαίτερη αύξηση των εισαγωγών από την Ιαπωνία, τις ΗΠΑ και την Ε.Ε., ιδίως από τις αρχές της δεκαετίας του 1990. Πιο συγκεκριμένα, το ποσοστό των εξαγωγών προς την Κίνα ως προς το σύνολο των εξαγωγών των ΗΠΑ και της Ε.Ε. έχει αυξηθεί από το 1% το 1990 σε 3 ½ % το 2002, ενώ από το 2003 οι κινεζικές εισαγωγές από την Ευρώπη και τις ΗΠΑ αυξήθηκαν κατά 31% και 24% αντίστοιχα. Οι χώρες της Ασίας, όπως φαίνεται και στον πίνακα 5.3, είναι, επίσης, μια πολύ σημαντική πηγή εισαγωγών για την Κίνα, καθώς οι εξαγωγές τους προς την Κίνα έχουν αυξηθεί εντυπωσιακά από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, ενώ έχουν αυξηθεί κατά 43% από το 2003 (Rumbaugh, Blancher, 2004: 3,6). Σε αυτό το σημείο πρέπει να τονίσουμε ότι αν και το Χονγκ Κονγκ, έχει σπουδαίο ρόλο στις εξαγωγές από την Κίνα, δεν συμβαίνει το ίδιο και στην περίπτωση των εισαγωγών. Επίσης, παρά τα μεγάλα εμπορικά ελλείμματα των ΗΠΑ με την Κίνα, οι πρώτες δεν αποτελούν την κυριότερη πηγή εισαγωγών της δεύτερης. (Sen, 2010: 4).

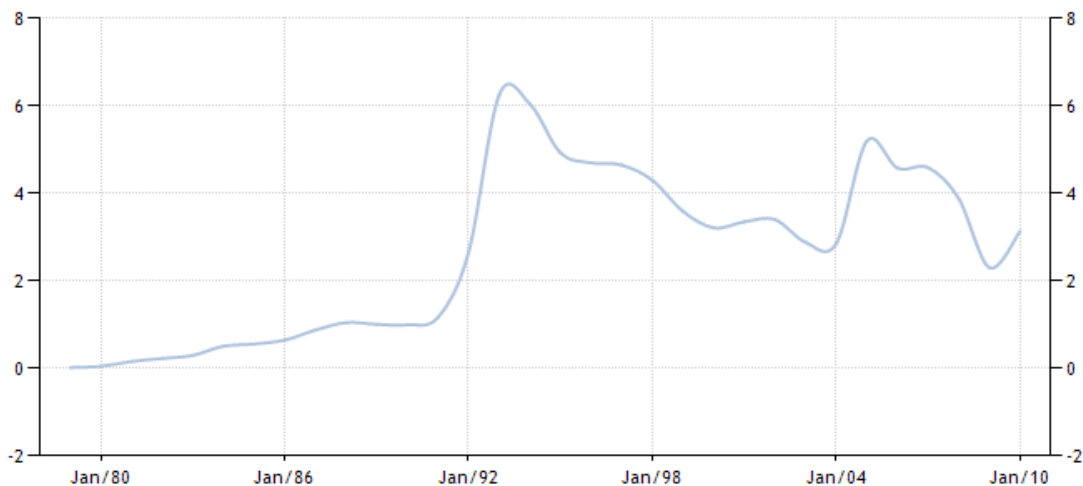
**Πίνακας 5.3: Πηγές Εισαγωγών Κίνας. Πηγή: Rumbaugh, Blancher, 2004: 15.**

	1980	1990	1995	2000	2002	2003 Jan.–Jun.
Asia	15.0	41.0	47.1	50.6	53.1	54.9
ASEAN	3.4	5.6	7.4	9.8	10.4	10.5
Japan	26.5	14.2	21.9	18.4	18.1	17.7
Korea	...	0.4	7.8	10.3	9.7	9.5
Taiwan Province of China	...	...	11.2	11.3	12.9	11.6
European Union	15.8	17.0	16.1	13.7	13.1	12.0
United States	19.6	12.2	12.2	9.9	9.2	8.5

### 5.3 ΑΜΕΣΕΣ ΞΕΝΕΣ ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ

Εκτός από το εξωτερικό εμπόριο, το άνοιγμα της Κίνας στην παγκόσμια οικονομία ωφέλησε και τον τομέα των επενδύσεων, καθώς η αύξηση των εισροών των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων (ΑΞΕ) στην κινεζική οικονομία ήταν εντυπωσιακή. Οι ΑΞΕ που χρησιμοποιούνται ετησίως στην Κίνα αυξήθηκαν από \$2 δις το 1985 σε \$92 δις το 2008, ενώ οι σωρευτικές ΑΞΕ της χώρας στα τέλη του 2008 ήταν περίπου \$883 δις (Morrison, 2009: 9). Όσον αφορά την ροή των ΑΞΕ προς την Κίνα τα τελευταία χρόνια, το 2008 οι συνολικές εισροές ήταν \$108 δις, οι οποίες το 2009 μειώθηκαν σε \$95 δις λόγω της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, αλλά αυξήθηκαν και πάλι το 2010 όταν έφτασαν \$115 δις και ακόμη περισσότερο το 2011, καθώς ανήλθαν στα \$124 δις. Πολύ σημαντικό στοιχείο, όσον αφορά τις ΑΞΕ στην Κίνα, αποτελεί το γεγονός ότι από το 2000 έως το 2011 η Κίνα ήταν ο προορισμός των περισσότερων ΑΞΕ από οποιαδήποτε άλλη αναπτυσσόμενη οικονομία, ενώ αποτελεί και έναν από τους μεγαλύτερους δέκτες εισροών ΑΞΕ στον κόσμο (Davies, 2012: 2).

**Γράφημα 5.4: Καθαρές Εισροές ΑΞΕ στην Κίνα ως (%) προς το ΑΕΠ. Πηγή: Trading Economics<sup>56</sup>.**



Η εντυπωσιακή πορεία των εισροών των ΑΞΕ στην Κίνα (γράφημα 5.4) οφείλεται σε πολλούς παράγοντες που προσέφεραν τις κατάλληλες προϋποθέσεις για τους ξένους επενδυτές, ώστε να μεταφέρουν τα κεφάλαια τους στην χώρα. Σύμφωνα με την Sen (2010: 9) σημαντικό ρόλο έπαιξαν η επιτυχία της κινεζικής «καθοδηγούμενης χρηματοπιστωτικής αγοράς», οι κρατικές οδηγίες προς τις τράπεζες σχετικά με την πίστωση, αλλά και η παροχή διάφορων διευκολύνσεων από το κράτος προς τον τομέα της βιομηχανίας. Ο OECD (2002: 13) ρίχνει ιδιαίτερο βάρος στη μείωση του δασμολογικού συντελεστή από 40% στις αρχές του 1990 σε 15% το 2001, ενώ ο Davies (2012: 2) αποδίδει τις αιτίες στις σχετικά καλές επιδόσεις των ΑΞΕ της Κίνας κατά την ασιατική κρίση του 1997-1998 αλλά και κατά την πρόσφατη παγκόσμια

<sup>56</sup> <http://www.tradingeconomics.com/china/foreign-direct-investment-net-inflows-percent-of-gdp-wb-data.html>

κρίση. Γενικότερα, ο Naughton (1996: 316) υποστηρίζει ότι η μείωση της προστασίας της εγχώριας αγοράς και η σχετική επιτυχία των μεταρρυθμίσεων (παροχή προνομίων για την προώθηση του εξωτερικού εμπορίου, δημιουργία συστήματος κινήτρων) θα οδηγούσαν αναπόφευκτα στην δραματική αύξηση των εισροών των ΑΞΕ στην Κίνα.

Η πρώτη επίσημη ώθηση για τους ξένους επενδυτές ήρθε με τη δημιουργία των Ειδικών Οικονομικών Ζωνών, καθώς σε εκείνες επετράπη η λειτουργία εξ ολοκλήρου ξένων θυγατρικών επιχειρήσεων. Αν και αναμένονταν άμεσα αποτελέσματα, οι πρώτες ξένες επενδύσεις δεν βρίσκονταν στα προσδοκώμενα επίπεδα, κυρίως λόγω της ακριβής κατασκευής των κατάλληλων υποδομών. Το επόμενο βήμα έγινε με την διακήρυξη των δεκατεσσάρων νέων «Ανοιχτών Πόλεων» το 1984, στις οποίες δόθηκε η δυνατότητα να «διαπραγματεύονται επιθετικά» με τους ξένους επενδυτές σχετικά με τις εισροές των ΑΞΕ. Το 1992 διαδραματίστηκε ίσως η σημαντικότερη κίνηση για την προώθηση των εισροών των ΑΞΕ, καθώς σύμφωνα με επίσημο έγγραφο της κεντρικής κυβέρνησης θα μειώνονταν οι διοικητικοί περιορισμοί και θα επιτρέπονταν οι ξένες επενδύσεις σε πολλούς τομείς, όπως το λιανικό εμπόριο και τις υπηρεσίες. Τα αποτελέσματα ήταν άμεσα και η αύξηση των ΑΞΕ μετά το 1993 ήταν εντυπωσιακή (γράφημα 5.4). Μέχρι το 2003 υπήρχαν πάνω από 100 επενδυτικές ζώνες που έχουν αναγνωριστεί από την κεντρική κυβέρνηση. Παράλληλα, όμως, υπάρχουν και πολλές δυσκολίες για τους ξένους επενδυτές στην Κίνα, καθώς η έλλειψη διαφάνειας και κατάρτισης, ιδίως σε τοπικό επίπεδο, αλλά και προβλήματα σχετικά με τα δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας εμποδίζουν πολλές φορές την πραγματοποίηση ξένων επενδύσεων στην χώρα (Naughton, 2007: 407,410-411).

Η πλειοψηφία των ΑΞΕ της Κίνας προέρχονται από τις βιομηχανικές οικονομίες, και ακόμη περισσότερο από τις ασιατικές πρόσφατα εκβιομηχανισμένες οικονομίες (NIEs<sup>57</sup>). Σύμφωνα με την κινεζική κυβέρνηση κατά την χρονική περίοδο 1979-2008 το 39,6% των συνολικών ΑΞΕ προήλθε από το Χονγκ Κονγκ, το 10,2% από τις Βρετανικές Παρθένες Νήσους, το 7,4% από την Ιαπωνία και το 6,8% από τις ΗΠΑ (πίνακας 5.4), (Morrison, 2009: 9). Κατά τη διάρκεια του 2000-2001, οι NIEs και η Ιαπωνία αποτελούσαν περίπου το 60% των ΑΞΕ, ενώ οι ΗΠΑ και η Ευρώπη περίπου το 20% (Rumbaugh, Blancher, 2004: 6). Το 2008 ο μεγαλύτερος επενδυτής στην Κίνα ήταν το Χονγκ Κονγκ, ενώ οι ΗΠΑ βρίσκονταν στην 7η θέση, ενώ το 2010, το 41% των ΑΞΕ της Κίνας προερχόταν από το Χονγκ Κονγκ, το 10% από τις Βρετανικές Παρθένες Νήσους, 7% από την καθεμία εκ των Ιαπωνίας, ΗΠΑ και Ε.Ε. (κυρίως Ηνωμένο Βασίλειο και Γερμανία), το 5% από την Ταϊβάν, το 4% από τη Δημοκρατία της Κορέας, και το 4% από τη Σιγκαπούρη (Morrison, 2009: 9, Davies, 2012: 2). Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια παρατηρείται μια σημαντική πτώση των ΑΞΕ που προέρχονται από τις αναπτυγμένες χώρες, όπως τις ΗΠΑ, κάποιες χώρες της Ε.Ε. και την Ιαπωνία, χωρίς όμως να απειλείται η θέση της Κίνας ως ένας από τους δημοφιλέστερους προορισμούς για ξένες επενδύσεις. (Sen, 2010: 15).

---

<sup>57</sup> Newly Industrialising Economies

**Πίνακας 5.4: Κύριοι Ξένοι Επενδυτές στην Κίνα (\$ δις): 1979-2008. Πηγή: Morrison, 2009: 9.**

Country	Estimated Cumulative Utilized FDI: 1979-2008		Utilized FDI in 2008		
	Amount	% of Total	Amount	% of Total	% Change over 2007
Total	883.1	100.0	92.4	100.0	23.6
Hong Kong	349.6	39.6	41.0	44.4	48.1
British Virgin Islands	90.1	10.2	16.0	17.3	-3.6
Japan	65.4	7.4	3.7	4.0	1.8
United States	59.7	6.8	2.9	3.2	12.5
Taiwan	47.7	5.4	1.9	2.1	-0.3
South Korea	41.9	4.7	3.1	3.4	-14.8
Singapore	37.8	4.3	4.4	4.8	39.3

Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η κατεύθυνση των ΑΞΕ τόσο σε επίπεδο τοποθεσίας, όσο και σε επίπεδο τομέα της οικονομίας. Όπως είναι φυσικό, η πλειοψηφία των ΑΞΕ έχει συγκεντρωθεί στις παράκτιες περιοχές της Κίνας, καθώς εκεί βρίσκονται οι περισσότερες ΕΟΖ, οι οποίες προσφέρουν ευνοϊκό περιβάλλον για τους ξένους επενδυτές (OECD, 2002: 13). Πιο συγκεκριμένα, οι περιοχές της Γκουανγκόνγκ και της Σαγκάης έχουν δεχτεί τη μεγαλύτερη ποσότητα των ΑΞΕ, λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών τους. Η Γκουανγκόνγκ, ήδη από την δεκαετία του 1980 χαρακτηριζόταν από λιγότερο αυστηρές ρυθμίσεις (βρίσκεται αρκετά απομακρυσμένη από το Πεκίνο και επομένως την κεντρική κυβέρνηση) και είναι πολύ κοντά στο μεγαλύτερο λιμάνι της περιοχής, το Χονγκ Κονγκ. Από την άλλη πλευρά, η Σαγκάη είχε ισχυρή βιομηχανία και πολύ καλή γεωγραφική θέση, καθώς αποτελεί ένα πολύ σημαντικό λιμάνι που βρίσκεται στις εκβολές του Γιανγκτσέ<sup>58</sup>. Υψηλό ποσοστό εισροής ΑΞΕ παρουσιάζει και η βορειοανατολική παράκτια περιοχή της Κίνας, ενώ η ενδοχώρα της Κίνας (κεντρικές και δυτικές περιοχές) δεν προτιμούνται ιδιαίτερα από τους ξένους επενδυτές, παρά τις προσπάθειες των αρχών για την προώθηση των ΑΞΕ σε αυτές τις περιοχές (Davies, 2012: 3). Με το άνοιγμα της κινεζικής οικονομίας στις ξένες επενδύσεις ωφελήθηκαν, αρχικά, οι εγχώριες βιομηχανίες εντάσεως εργασίας, που ήταν περισσότερο προσανατολισμένες στην προώθηση των εξαγωγών της Κίνας. Οι FFEs και οι κοινοπραξίες εγχώριων και ξένων επιχειρήσεων έδωσαν στην συνέχεια ιδιαίτερη έμφαση, όπως φαίνεται και από τη μετατόπιση των εισροών προς αυτή την κατεύθυνση, στις εξαγωγικές βιομηχανίες εντάσεως κεφαλαίου και τεχνολογίας. (OECD, 2002: 13). Ειδικότερα, μετά την είσοδο στον ΠΟΕ, το ποσοστό του τομέα των υπηρεσιών ως προς το σύνολο των ΑΞΕ αυξήθηκε από 31% το 2001 σε 39% το 2010, ενώ το ποσοστό του δευτερογενούς τομέα μειώθηκε από 66% σε 58% και το ποσοστό του πρωτογενούς τομέα μειώθηκε από 4% σε κάτω από 3%. Παρατηρείται, δηλαδή, τα τελευταία χρόνια μια στροφή των εισροών των ΑΞΕ από τον τομέα της

<sup>58</sup> Ο Γιανγκτσέ είναι ο μεγαλύτερος ποταμός της Ασίας και τέταρτος μεγαλύτερος στον κόσμο, με μήκος που φθάνει τα 5.471 χιλιόμετρα. Πηγάζει από τα όρη Τανγκκούλασαν στο Θιβέτ και εκβάλλει στην ανατολική θάλασσα της Κίνας βόρεια της Σαγκάης.

βιομηχανίας στον τομέα των υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένων και των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (Davies, 2012: 2). Ως προς τα οφέλη των ΑΞΕ στην Κίνα, αυτά παρατηρούνται κυρίως στην αύξηση της παραγωγικότητας της βιομηχανίας, στη βελτίωση της τεχνολογίας, της τεχνογνωσίας, αλλά και των δεξιοτήτων των εργαζομένων της (OECD, 2002: 13).

#### 5.4 ΠΑΓΚΟΣΜΙΟΣ ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΣ ΕΜΠΟΡΙΟΥ

Η πρώτη φορά που η Κίνα υπέβαλε επίσημη αίτηση σε διεθνή οργανισμό εμπορίου ήταν το 1986 όταν ζήτησε να εισέλθει στο GATT<sup>59</sup> (Γενική Συμφωνία Δασμών και Εμπορίου). Την θέση του GATT πήρε ο Παγκόσμιος Οργανισμός Εμπορίου (ΠΟΕ), στον οποίο η Κίνα έγινε δεκτή μετά από 15 χρόνια επώδυνων διαπραγματεύσεων στις 11 Δεκεμβρίου του 2001. Οι μεταρρυθμίσεις που έπρεπε να κάνει η Κίνα, ώστε να συμβαδίζει με τα διεθνή εμπορικά πρότυπα ήταν πάρα πολλές. Δεν ήταν, όμως, μόνο αυτός ο λόγος της μεγάλης διάρκειας της διαδικασίας ένταξης της χώρας στο ΠΟΕ. Σπουδαίος ανασταλτικός παράγοντας ήταν τα γεγονότα της πλατείας Τιενανμέν το 1989 και ο αρνητικός αντίκτυπος των γεγονότων αυτών στην διεθνή κοινή γνώμη. Επίσης, εκείνη την εποχή η Κίνα άρχισε να ανησυχεί τις υπόλοιπες ανταγωνιστικές οικονομίες στον τομέα του διεθνούς εμπορίου, καθώς οι κινεζικές εξαγωγές αποκτούσαν όλο και περισσότερη ισχύ, με αποτέλεσμα την αύξηση των δράσεων αντιντάμπινγκ<sup>60</sup> κατά της Κίνας. Τέλος, παρά τις προσπάθειες των αρχών για το άνοιγμα της Κίνας στην παγκόσμια οικονομία, η εγχώρια αγορά παρέμενε κλειστή σε πολλούς τομείς, με αποτέλεσμα να μην υπάρχει μεγάλη υποστήριξη από τις αναπτυγμένες οικονομίες για την είσοδο της Κίνας στον ΠΟΕ (Naughton, 2007: 389).

Όπως έχει αναφερθεί στο κεφάλαιο 3, η Κίνα υπέγραψε 82 δεσμεύσεις και χρειάστηκε να προχωρήσει σε ένα σύνολο μεταρρυθμίσεων, ώστε να μπορέσει να εισέλθει στον ΠΟΕ. Οι μεταρρυθμίσεις αυτές περιελάμβαναν κυρίως μειώσεις δασμών (γράφημα 5.5), αλλά και την κατάργηση πολλών μη δασμολογικών εμποδίων. Ήδη από τις αρχές του 1990 είχε ξεκινήσει η μείωση του επιπέδου και της διασποράς των δασμών, η μείωση των NTBs αλλά και η επιβολή πολλών απαλλαγών από εισαγωγικούς δασμούς, ιδίως όσον αφορά το μεταποιητικό εμπόριο και τις ξένες επενδύσεις. Στόχος των παραπάνω μεταρρυθμίσεων ήταν η σύγκλιση των εγχώριων με τις διεθνείς τιμές. Ουσιαστικά, οι διεθνείς εμπορικές συναλλαγές της Κίνας θα βασίζονταν περισσότερο στους δασμούς, οι οποίοι θα κυμαίνονταν σε χαμηλότερα επίπεδα, και θα καταργούνταν οι διάφορες ποσοτώσεις εισαγωγής, οι ειδικές άδειες και άλλα εμπόδια, με έμμεσο στόχο την εξάλειψη της παρεμβατικότητας και της διαφθοράς στην διαδικασία των εμπορικών συναλλαγών. Μέχρι το 2005 η Κίνα είχε δεσμευτεί να μειώσει το μέσο δασμολογικό συντελεστή έως και 10%. Κοντά σε αυτό

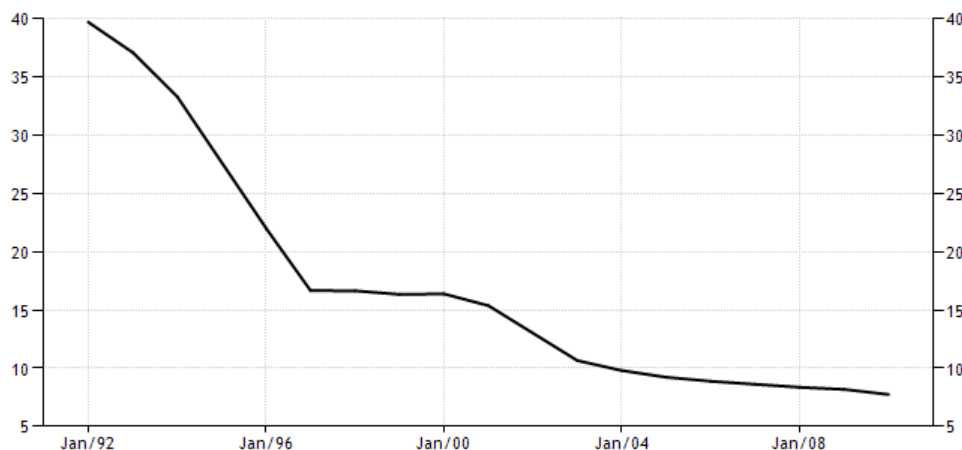
---

<sup>59</sup> General Agreement on Tariffs and Trade

<sup>60</sup> Ποινή που επιβάλλεται σε ύποπτες εισαγωγές σε χαμηλές τιμές, ώστε να αυξηθεί η τιμή τους στη χώρα εισαγωγής και επομένως να προστατευτεί η τοπική βιομηχανία από τον αθέμιτο ανταγωνισμό. <http://www.businessdictionary.com/definition/anti-dumping-duty.html>

το ποσοστό είχε φτάσει ήδη από τον Ιανουάριο του 2004, όταν ο μέσος δασμολογικός συντελεστής είχε φτάσει το 10,4%.

**Γράφημα 5.5: Δασμολογικός Συντελεστής (απλός μέσος εφαρμοσμένος για όλα τα προϊόντα στην Κίνα). Πηγή: Trading Economics<sup>61</sup>.**



Οι ρυθμίσεις περιελάμβαναν και δεσμεύσεις της Κίνας σχετικά με την ορθή εκτέλεση της εμπορικής δραστηριότητας, όπως η εφαρμογή των Σχετικών με το Εμπόριο Επενδυτικών Μέτρων (TRIM<sup>62</sup>) και των Σχετικών με το Εμπόριο Πτυχών των Δικαιωμάτων Πνευματικής Ιδιοκτησίας (TRIP<sup>63</sup>) (Rumbaugh, Blancher, 2004: 3,7,9). Περαιτέρω κανόνες του ΠΟΕ, τους οποίους έπρεπε να δεχτεί η Κίνα, ήταν σχετικοί με την δασμολογητέα αξία, εγγυήσεις, φυτό- υγειονομικούς περιορισμούς κ.α. (Ianchovichina, Martin, 2001: 9).

Στον τομέα των υπηρεσιών δόθηκε ιδιαίτερη προσοχή, καθώς η ένταξη της Κίνας στον ΠΟΕ προϋπόθετε το άνοιγμα των βασικών τομέων των υπηρεσιών - τηλεπικοινωνίες, χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, ασφάλισεις, τουρισμός, υπηρεσίες διανομής κ.α.- στους ξένους επενδυτές. Επίσης, θα παρέχονταν και οι απαραίτητες διευκολύνσεις στους ξένους, μέσω ειδικών διατάξεων, οι οποίες θα προωθούσαν την αύξηση της διαφάνειας των συναλλαγών (π.χ. δικαστικός έλεγχος διοικητικών αποφάσεων) και θα ωθούσαν τις κρατικές επιχειρήσεις να επιλέγουν τις εμπορικές συναλλαγές τους βασίζόμενες αποκλειστικά σε εμπορικά κριτήρια (Rumbaugh, Blancher, 2004: 9, Ianchovichina, Martin, 2001: 9). Στον τομέα της γεωργίας τα μέτρα αφορούν κυρίως τη μείωση της αβεβαιότητας σχετικά με το εμπόριο γεωργικών προϊόντων. Σημαντική είναι η δέσμευση της Κίνας να μην χρησιμοποιεί τις γεωργικές εξαγωγικές επιδοτήσεις, και ότι το συνολικό μέτρο της στήριξης της γεωργίας θα πρέπει να μην ξεπερνά το 10% (Ianchovichina, Martin, 2001: 11).

<sup>61</sup> <http://www.tradingeconomics.com/china/tariff-rate-applied-simple-mean-all-products-percent-wb-data.html>

<sup>62</sup> Trade-Related Investment Measures

<sup>63</sup> Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights



Η ανάπτυξη του εξωτερικού εμπορίου και η πρόσβαση στις αγορές του εξωτερικού αποτελούν τις βασικότερες συνέπειες της εισόδου της Κίνας στον ΠΟΕ. Η αύξηση τόσο των εισαγωγών όσο και των εξαγωγών ξεπέρασε το 20% σε ετήσια βάση, μετά το 2002, ενώ όπως είδαμε και παραπάνω παρατηρούνται αλλαγές και στην δομή των εξαγωγών, με τα πιο σύγχρονα μηχανήματα και ηλεκτρονικά είδη να αυξάνονται περισσότερο από 50% ως προς το σύνολο των εξαγωγών (Naughton, 2007: 394). Έχει αλλάξει, όμως, και η στάση πολλών διεθνών εμπορικών εταιρών απέναντι Κίνα, οι οποίοι έχουν καταργήσει σταδιακά πολλούς περιορισμούς σχετικά με τις εισαγωγές από την Κίνα. Η ευκολότερη πρόσβαση σε ξένες αγορές έχει ωφελήσει σε μεγάλο βαθμό τις κινεζικές εξαγωγές, ιδίως εντάσεως εργασίας, με πιο χαρακτηριστικό παράδειγμα τον κλάδο της κλωστοϋφαντουργίας, ο οποίος διατηρεί μια πολύ ισχυρή θέση σε παγκόσμιο επίπεδο, ως ο παραγωγός με το χαμηλότερο κόστος (Rumbaugh, Blancher, 2004: 10).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΜΕΤΑΞΥ ΚΙΝΑΣ ΚΑΙ ΗΠΑ

Ο ταχύς ρυθμός της οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας της προσέφερε μέσα σε λίγα μόνο χρόνια την δυνατότητα να παίζει σπουδαίο ρόλο στην παγκόσμια οικονομία. Μάλιστα, η σχέση της Κίνας με την πρώτη παγκόσμια οικονομική δύναμη, τις ΗΠΑ, παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον, καθώς είναι πολύ στενή και καταλυτική για την παγκόσμια οικονομία και σταθερότητα. Σε αυτό το κεφάλαιο θα αναλύσουμε την σχέση των δύο χωρών γενικότερα, και τις μακροοικονομικές ανισορροπίες, που τις διέπουν, πιο ειδικά. Ο όρος «Νέο Bretton Woods<sup>64</sup>» έχει δοθεί από πολλούς αναλυτές όσον αφορά τις οικονομίες της Κίνας και των ΗΠΑ, ενώ οι δύο κυβερνήσεις έρχονται συχνά σε αντιπαράθεση, κατηγορώντας η μία την άλλη ως υπεύθυνη για την μεγέθυνση των παγκόσμιων ανισορροπιών και για τους κινδύνους, στους οποίους μπορεί να θέσουν την διεθνή χρηματοπιστωτική σταθερότητα (Palley 2011: 6. Nolan, 2007: 256). Όπως είναι φυσικό «οι ΗΠΑ κοιτάζουν καχύποπτα την άνοδο της Κίνας, ενώ οι Κινέζοι ανησυχούν για τις ενέργειες των Αμερικάνων ως προς την χώρα τους». (Nathan, Scobell, 2012). Πριν προχωρήσουμε στην βασική ανάλυση του κεφαλαίου, κρίνεται αναγκαίο να αναφερθούν οι βασικοί ορισμοί των μακροοικονομικών ανισορροπιών και οι πιθανές αιτίες που έχουν οδηγήσει σε αυτές.

### 6.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΩΝ

Οι παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες αναφέρονται στις «Εξωτερικές σχέσεις των συστημικά σημαντικών οικονομιών που αντανακλούν στρεβλώσεις ή ενέχουν κινδύνους για την παγκόσμια οικονομία» (Bracke, Bussière, Fidora, Straub, 2010: 7). Οι εξωτερικές θέσεις αφορούν τα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών και τις χρηματοπιστωτικές θέσεις των χωρών. Στις μέρες μας οι συστημικά σημαντικές οικονομίες περιέχουν, κυρίως, από την πλευρά των πλεονασματικών χωρών τις αναδυόμενες χώρες της Ασίας -ιδίως την Κίνα- και τις χώρες εξαγωγής πετρελαίου και από την πλευρά των ελλειμματικών χωρών τις Ηνωμένες Πολιτείες. Σύμφωνα με τον παραπάνω ορισμό, οι στρεβλώσεις μπορούν να προκληθούν από τις πολιτικές επιλογές των χωρών ή τις αποφάσεις του ιδιωτικού τομέα, ενώ οι κίνδυνοι αφορούν τις μακροοικονομικές και χρηματοπιστωτικές επιπτώσεις αυτών των επιλογών (Bracke, Bussière, Fidora, Straub, 2010: 7). Μάλιστα, οι μακροοικονομικές ανισορροπίες θεωρούνται ως μία πολύ σημαντική αιτία της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008 και της μετέπειτα Μεγάλης Ύφεσης (Palley, 2011: 2).

---

<sup>64</sup> Σύμφωνα με το σύστημα Bretton Woods, οι χώρες που ήταν μέρος του ΔΝΤ θα διατηρούσαν μια σταθερή πρόσδεση στο δολάριο των ΗΠΑ, η οποία ήταν η μόνη χώρα που θα κρατούσε το νόμισμά της μετατρέψιμο σε χρυσό με σταθερή ισοτιμία (\$35 ανά ουγγιά). Έτσι, μια χώρα που θα βίωνε μια «θεμελιώδη ανισορροπία» θα μπορούσε να κάνει αίτηση στο ΔΝΤ για να προσαρμόσει την ισοτιμία της με το δολάριο. Καμία τέτοια αίτηση δεν απορρίφθηκε, αλλά σπάνια γινόταν έκκληση για το προνόμιο αυτό, καθώς οι χώρες είχαν σχηματίσει την άποψη ότι μια προσαρμογή της ισοτιμίας θα μπορούσε να τους προκαλέσει την επόμενη φορά μεγαλύτερα προβλήματα, αν οι κερδοσκόποι είχαν ενθαρρυνθεί να αναμένουν μεταβολή της ισοτιμίας ως απάντηση στις μελλοντικές ανισορροπίες τους (Pey, Lewis, 2007: 31).

### 6.1.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Όσον αφορά το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Ι.Τ.Σ.), αυτό αποτελείται από τέσσερα κύρια στοιχεία: τις εμπορικές συναλλαγές, τις υπηρεσίες, τα καθαρά έσοδα και άλλες τρέχουσες μεταβιβάσεις. Το εμπορικό ισοζύγιο μετρά την εγχώρια νομισματική αξία των εξαγωγών μείον τις εισαγωγές αγαθών. Οι καθαρές υπηρεσίες αφορούν τις εξαγωγές σε εγχώρια αξία νομίσματος μείον τις εισαγωγές των αόρατων πόρων, όπως οι πληρωμές προς τους κατόχους των δικαιωμάτων ευρεσιτεχνίας, ο τουρισμός, οι αεροπορικές μεταφορές η ναυτιλία, αλλά και τα υπερπόντια κέρδη των πολυεθνικών εταιρειών. Τα καθαρά έσοδα περιλαμβάνουν τους τόκους, τα μερίσματα, τα ενοίκια και τα κέρδη των επενδύσεων του παρελθόντος στο εξωτερικό. Οι άλλες τρέχουσες μεταβιβάσεις αποτελούνται από την εξωτερική βοήθεια, τις επιχορηγήσεις για την ανάπτυξη και για την κοινωνική ασφάλιση που καταβάλλεται στους συνταξιούχους που διαμένουν στο εξωτερικό, τις ιδιωτικές δωρεές και τα ιδιωτικά εμβάσματα από τους εργαζομένους επισκέπτες. (Pey Lewis 2007: 5). Θεωρητικά, όταν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι σε ισορροπία έχει μηδενική αξία, δηλαδή οι εισροές κεφαλαίων είναι ίσες με τις εκροές. Πολύ συχνά το Ι.Τ.Σ. υπολογίζεται σύμφωνα με τους λογαριασμούς του εθνικού εισοδήματος και την εθνική λογιστική ταυτότητα:

Έσοδα = ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση + Ιδιωτικές και δημόσιες επενδύσεις + ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (Sibert 2009: 10)

Σύμφωνα με αυτό τον ορισμό το Ι.Τ.Σ. μετράει τις εγχώριες επενδύσεις σε κεφαλαιουχικά αγαθά, συμπεριλαμβανομένης της στέγασης, μείον τις εγχώριες αποταμιεύσεις, δηλαδή τις αποταμιεύσεις των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και της κυβέρνησης (Bernanke, 2007).

### 6.1.2 Ερμηνείες Δημιουργίας Μακροοικονομικών Ανισορροπιών

Στο σημείο αυτό παρουσιάζονται οι τρεις κυρίαρχες ερμηνείες για το πώς προκλήθηκαν οι σύγχρονες μακροοικονομικές ανισορροπίες, αν και υπάρχουν πολλές θεωρητικές προσεγγίσεις με στόχο την εξήγηση του φαινομένου.

#### 1) Παγκοσμιοποίηση

Σύμφωνα με αυτή την υπόθεση οι ανισορροπίες προέρχονται από την παγκοσμιοποίηση, η οποία απογειώθηκε στη δεκαετία του 1980 και οδήγησε στην αύξηση της παραγωγικότητας και στην πιο αποδοτική χρήση του κεφαλαίου, αλλά και τη μείωση της εγχώριας μεροληψίας των επενδυτών. Κατά συνέπεια, ο παγκόσμιος πλούτος αυξήθηκε και δημιουργήθηκε μία νέα δομή της παραγωγής, το νέο μοντέλο της παγκόσμιας ζώνης παραγωγής, που δημιουργεί ανισορροπία στο εμπόριο (Palley 2011: 4). Στο νέο αυτό μοντέλο παραγωγής η βιομηχανοποίηση ανήκει πλέον στις αναπτυσσόμενες χώρες, ενώ οι αναπτυγμένες ασχολούνται με την διαχείριση και άλλες υπηρεσίες του παραγωγικού κύκλου (Xafa, 2007: 13).

## 2) «Πλεόνασμα των παγκόσμιων αποταμιεύσεων»<sup>65</sup>

Η δεύτερη πιθανή αιτία των ανισορροπιών εισήχθη από τον πρόεδρο της FED Bernanke το 2005 και είναι γνωστή με τον όρο «Global Saving Glut». Η προσέγγιση αυτή υποστηρίζει ότι οι ανισορροπίες οφείλονται στην υπερβολική αποταμίευση από τις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς και όχι τόσο στην ανεπαρκή αποταμίευση των ΗΠΑ (Palley 2011: 14). Οι παράγοντες, οι οποίοι έχουν οδηγήσει στην υπερβολική αποταμίευση συνοψίζονται στη γήρανση του πληθυσμού της Ευρώπης και της Ασίας και την επακόλουθη ανάγκη για προληπτική αποταμίευση, στην έλλειψη επενδυτικών ευκαιριών στην Ασία μετά την κρίση του 1997-1998 και στην άνοδο των τιμών του πετρελαίου - από τα τέλη του 1998 ως τον Αύγουστο του 2007 (Sibert 2009: 7)- με την επακόλουθη αύξηση των πλεονασμάτων στα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών των χωρών που εξάγουν πετρέλαιο (Xafa 2007: 6). Όσον αφορά την Κίνα, οι λόγοι της ισχυρής αποταμίευσης, έχουν αναφερθεί στο κεφάλαιο 4.2.

## 3) Δολάριο ως κύριο Αποθεματικό Νόμισμα<sup>66</sup>

Σύμφωνα με την υπόθεση «reserve currency», οι ανισορροπίες και πιο συγκεκριμένα τα έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ έχει δημιουργηθεί εξαιτίας του ρόλου του δολαρίου των ΗΠΑ ως το κυρίαρχο αποθεματικό νόμισμα. Ενδεικτικά, τρία στα τέσσερα δολάρια που έχουν τυπωθεί στις ΗΠΑ «κυκλοφορούν» εκτός των συνόρων της, ενώ τα περισσότερα εμπορεύματα παγκοσμίως διαπραγματεύονται σε δολάρια. Επίσης, περίπου το 60% των διεθνών συναλλαγματικών αποθεμάτων είναι σε δολάρια, με το ευρώ να αποτελεί το 27% και το γιεν μόλις το 4% (Express.gr). Σύμφωνα με αυτό το επιχείρημα οι χώρες της Ασίας, μετά την χρηματοπιστωτική κρίση της Ανατολικής Ασίας το 1997, ήρθαν αντιμέτωπες με τον κίνδυνο της ξαφνικής φυγής κεφαλαίων και της έλλειψης αποθεμάτων σε δολάρια, με αποτέλεσμα να μπουκ σε μια διαδικασία συσσώρευσης αποθεμάτων, διατηρώντας παράλληλα υποτιμημένες συναλλαγματικές ισοτιμίες, τις οποίες διατηρούν μέχρι και σήμερα. Όλη αυτή η διαδικασία οδήγησε στη συσσώρευση εμπορικών ελλειμμάτων από τις ΗΠΑ (Palley 2011: 20). Ανάμεσα σε αυτές τις χώρες τον κύριο λόγο παίζει η Κίνα, η οποία ξεπέρασε την Ιαπωνία ως η μεγαλύτερη κάτοχος των διαθεσίμων σε αμερικανικά δολάρια (Pey Lewis 2007: 7).

Σε ευρύτερο πλαίσιο, υπάρχουν δύο αντίθετες απόψεις σχετικά με τις παγκόσμιες ανισορροπίες: η «Παραδοσιακή Άποψη», η οποία θεωρεί τις ανισορροπίες ως απειλή για την παγκόσμια οικονομική και χρηματοπιστωτική σταθερότητα, και η «Νέο Πρότυπο»<sup>67</sup> προσέγγιση, η οποία θεωρεί ότι είναι η φυσική συνέπεια της οικονομικής

---

<sup>65</sup> «Saving Glut»

<sup>66</sup> Reserve Currency

<sup>67</sup> “New Paradigm”

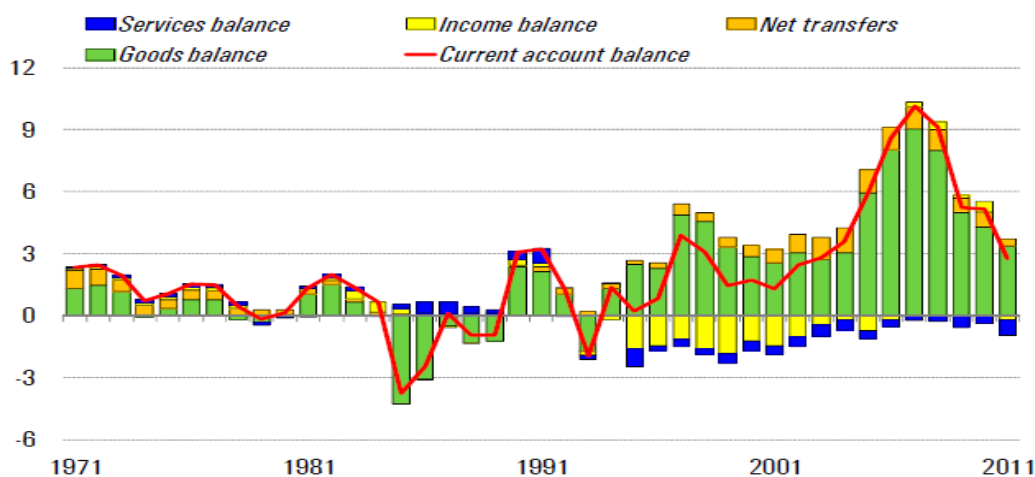
παγκοσμιοποίησης και θα πρέπει να επιλυθούν μέσω της ομαλής λειτουργίας των αγορών (Xafa, 2007: 1).

## 6.2 ΚΙΝΑ

### 6.2.1 Πλεόνασμα στο Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Εκτός από το πλεόνασμα στο ισοζύγιο πληρωμών<sup>68</sup>, το οποίο είχε αποκτήσει η Κίνα ήδη από τις αρχές της δεκαετίας του 1980, άρχισε να εμφανίζεται πλεόνασμα και στο Ι.Τ.Σ. από τις αρχές της δεκαετίας του 1990, το οποίο έφτασε στο υψηλότερο σημείο του το 2007 σε ποσοστό 10,1% επί του ΑΕΠ, δηλαδή περίπου \$359 δις (γράφημα) (International Monetary Fund. 2012: 35. Yongding, 2007: 10. McKinnon, Schnabl, 2009: 1). Μετά την κρίση του 2008, το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών της Κίνας ως ποσοστό του ΑΕΠ σημείωσε πτώση, ενώ προβλέπεται από το ΔΝΤ να αυξηθεί από 1.9% το 2011 σε 3.3% το 2016 (Morrison, Labonte 2011: 6). Τα πλεονάσματα στα δύο αυτά ισοζύγια ονομάζονται «Δίδυμα Πλεονάσματα» και φανερώνουν ότι τα ξένα κεφάλαια, τα οποία απέκτησε η Κίνα κυρίως μέσω των ΑΞΕ, δεν κατάφεραν να απορροφηθούν στην εγχώρια αγορά υπό τη μορφή επενδύσεων ή να χρησιμοποιηθούν για την αγορά ξένων κεφαλαιουχικών αγαθών και τεχνολογίας, αλλά επέστρεψαν στο εξωτερικό (κυρίως στην αγορά ομολόγων των ΗΠΑ). Μάλιστα, το 2005 ήταν η τρίτη μεγαλύτερη χώρα εξαγωγής κεφαλαίου στον κόσμο, ενώ με βάση το κατά κεφαλήν της εισόδημα ερχόταν στην 138η θέση παγκοσμίως. (Yongding, 2007: 1). Όπως φαίνεται και στο γράφημα 6.1, σπουδαίο ρόλο στην αύξηση του πλεονάσματος στο Ι.Τ.Σ. έπαιξε το εμπορικό πλεόνασμα, το οποίο ξεπέρασε τα \$102 δις το 2005 (Yongding, 2007: 9).

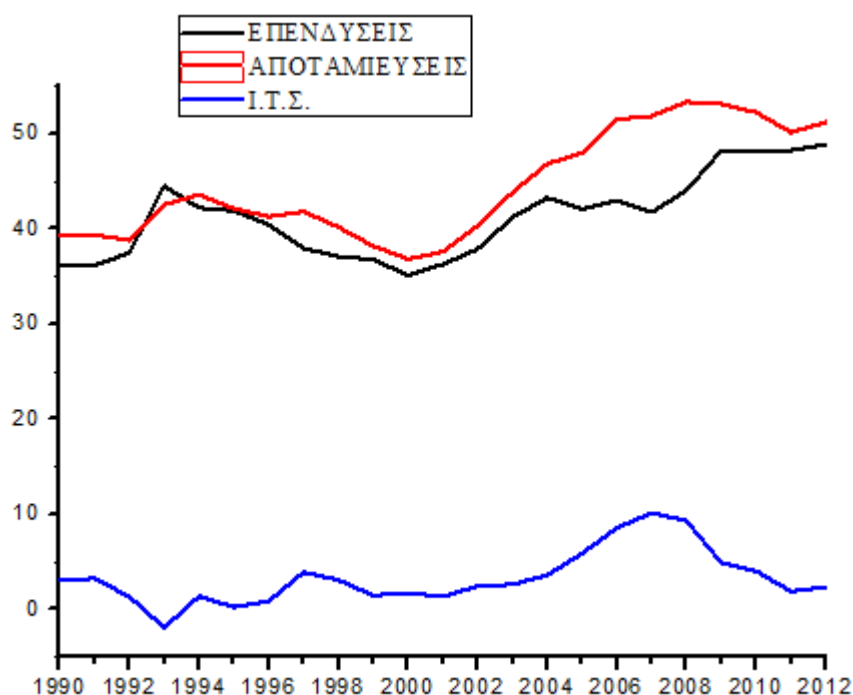
**Γράφημα 6.1: Κίνα: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών και οι Συνιστώσες του (% επί του ΑΕΠ). Πηγή: International Monetary Fund (2012).**



<sup>68</sup> Ισοζύγιο Κεφαλαίων = ΑΞΕ + Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου + Λοιπές Επενδύσεις + Αποθεματικά. Το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών αντικατοπτρίζει το καθαρό εισόδημα ενός έθνους, ενώ το Ισοζύγιο Κεφαλαίων αντανακλά την καθαρή μεταβολή στο ιδιοκτησιακό καθεστώς των εθνικών περιουσιακών στοιχείων. [http://en.wikipedia.org/wiki/Capital\\_account](http://en.wikipedia.org/wiki/Capital_account)

Σύμφωνα με τους Yongding (2007: 6) και Bernanke (2007) η αύξηση στο πλεόνασμα του κινεζικού Ι.Τ.Σ. σχετίζεται με την Ασιατική Χρηματοπιστωτική Κρίση, η οποία ξεκίνησε στα μέσα περίπου της δεκαετίας του 1990. Όπως και στις άλλες ασιατικές χώρες, που έπληξε η κρίση, έτσι και στην Κίνα, υπήρξε πτώση των επενδύσεων αλλά και σημαντικές αλλαγές στις σχετικές με το συνάλλαγμα και τα συναλλαγματικά αποθέματα πολιτικές αποφάσεις (Bernanke, 2007). Ωστόσο, στο κενό αποταμίευσης-επένδυσης της Κίνας εστιάζεται περισσότερο η προσοχή των αναλυτών για να εξηγήσουν το πλεόνασμα στο Ι.Τ.Σ. (γράφημα 6.2). Για τους λόγους, στους οποίους έχουμε αναφερθεί στο κεφάλαιο 4 (αύξηση εισοδήματος πάνω από 7% ετησίως, υποανάπτυκτο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αύξηση κερδών κρατικών επιχειρήσεων κ.α.), το ποσοστό αποταμίευσης της Κίνας άρχισε να αυξάνεται κατά την δεκαετία του 1990, ξεπερνώντας ακόμη και το ποσοστό των επενδύσεων μετά τα μέσα της δεκαετίας (Cooper, 2006: 99). Μάλιστα, σύμφωνα με τον Yongding (2007: 13), αν όντως το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται στο κενό αποταμίευσης-επενδύσεων, τότε θα είναι πολύ δύσκολο να μειωθεί χωρίς δομική αναδιάρθρωση στην οικονομία της Κίνας.

**Γράφημα 6.2: Συνολικές Επενδύσεις, Ακαθάριστες Εθνικές Αποταμιεύσεις και Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Κίνας (% επί του ΑΕΠ). Πηγή: IMF. World Economic Outlook Database.**



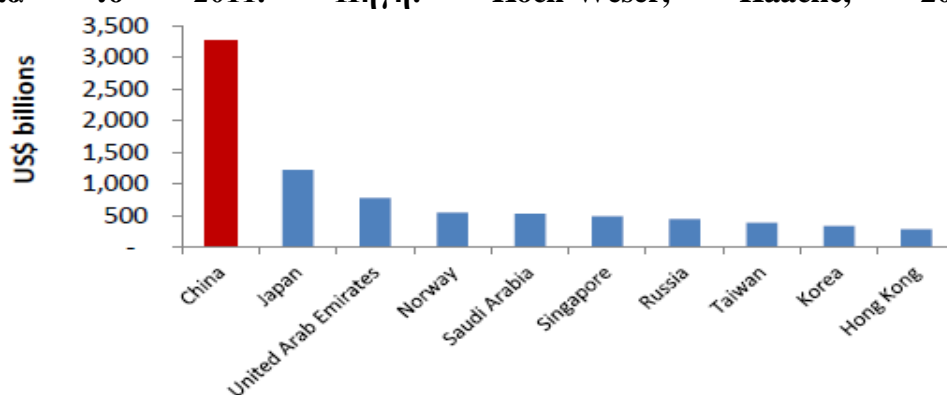
Στις πιθανές αιτίες της διεύρυνσης του πλεονάσματος προστίθεται η πολιτική προώθησης των εξαγωγών της κινεζικής κυβέρνησης, σύμφωνα με την οποία οι ΑΞΕ θα πρέπει να είναι προσανατολισμένες στις εξαγωγές. Κατά συνέπεια, ενώ θα περιμέναμε αύξηση των εμπορικών ελλειμμάτων, αυτά ελαχιστοποιήθηκαν. Περίπου το ένα τέταρτο της αύξησης του ΑΕΠ της Κίνας οφείλεται στις εξαγωγές, ο τομέας των οποίων απασχολεί περίπου το 30% της ανάπτυξης της κινεζικής απασχόλησης

(Lardy, 2005: 4). Τέλος, από τα τέλη περίπου της δεκαετίας του 1980 η Κίνα άρχισε να διαμορφώνει έναν εμπορικό χαρακτήρα, ο οποίος στρέφεται κυρίως στο μεταποιητικό εμπόριο ή εμπόριο επεξεργασίας (processing trade)<sup>69</sup> σε περιφερειακό αλλά και παγκόσμιο επίπεδο. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι πολλές χώρες χρησιμοποιούν την Κίνα ως «πλατφόρμα επανεξαγωγής», φουσκώνοντας με αυτόν τον τρόπο τον όγκο των εξαγωγών της. Σύμφωνα με αυτήν την προσέγγιση το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών είναι διαρθρωτικό και απαιτεί χρόνο για μια πιθανή αλλαγή. Ωστόσο, μετά την είσοδο της Κίνας στον ΠΟΕ -κεφάλαιο 5- οι ΑΞΕ και οι πολυεθνικές άρχισαν να προσανατολίζονται περισσότερο προς την εγχώρια αγορά και λιγότερο στον εξαγωγικό τομέα, χωρίς όμως αυτό να σημαίνει ότι θα υπάρξουν άμεσα αποτελέσματα (Yongding, 2007: 14).

### 6.2.2 Συναλλαγματικά Αποθέματα Κίνας

Το υψηλό και επίμονο πλεόνασμα στο Ι.Τ.Σ. αλλά και το πλεόνασμα κεφαλαίων, θεωρούνται ως υπεύθυνα για την δραματική αύξηση των συναλλαγματικών αποθεμάτων της Κίνας (Yongding, 2007: 10). Τα συνολικά συναλλαγματικά αποθέματα της Κίνας υπολογίζονται σήμερα στα \$3,2 τρις, από μόλις \$403 δις το 2003, (το 2006 η Κίνα ήρθε πρώτη ως η μεγαλύτερη κάτοχος συναλλαγματικών διαθεσίμων σε δολάρια αφήνοντας πίσω της την Ιαπωνία, με \$854 δις έναντι \$850 δις της δεύτερης (γράφημα 6.3), (Express.gr. Morrison, Labonte 2011: 6. Pley Lewis 2007: 7). Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η ίδρυση του CIC (China Investment Corporation) το 2007, καθώς εκείνο το έτος η Κίνα θα έπρεπε να κατέχει κατ' εκτίμηση \$670 δις προληπτικά αποθέματα, αλλά τα πραγματικά της συναλλαγματικά αποθέματα είχαν φτάσει το \$1.6 τρις (Koch-Weser, Haacke, 2013: 8). Έτσι γίνεται φανερό το τεράστιο πλεονάζον κεφάλαιο που θα μπορούσε να έχει επενδυθεί εναλλακτικά από την Κίνα. Μάλιστα τα τεράστια ποσά συναλλαγματικών αποθεμάτων χρησιμοποιούνται από πολλούς αναλυτές ως απόδειξη της «χειραγώγησης του νομίσματος της» από την Κίνα (Morrison, Labonte 2011: 6).

**Γράφημα 6.3: Οι Δέκα Χώρες με τα Περισσότερα Συναλλαγματικά Αποθέματα για το 2011. Πηγή: Koch-Weser, Haacke, 2013: 9.**



<sup>69</sup> Το εμπόριο μέσα επεξεργασίας σε γενικές γραμμές το εμπόριο φόρμα για την εισαγωγή πρώτων υλών από το εξωτερικό, την επεξεργασία τους σε προϊόντα, και, στη συνέχεια, την εξαγωγή αυτών των προϊόντων στο εξωτερικό και πάλι.

### 6.2.3 Συναλλαγματική Ισοτιμία Κίνας

Η «χειραγώγηση του νομίσματος<sup>70</sup> της» είναι η κύρια κατηγορία εναντίον της Κίνας από πολλούς αναλυτές, χώρες και κυρίως τις ΗΠΑ. Οι συχνές παρεμβάσεις της Κεντρικής Τράπεζας της Κίνας στην συναλλαγματική ισοτιμία της και κυρίως η τεχνητή υποτίμηση του νομίσματος της θεωρούνται υπεύθυνες για το εμπορικό πλεόνασμα και το πλεόνασμα στο Ι.Τ.Σ. της χώρας. Μέσα στο ευρύτερο πλαίσιο του μοντέλου ανάπτυξης που οφείλεται στις εξαγωγές, η Κίνα κατηγορείται ότι κρατάει το νόμισμα της υποτιμημένο, βασισμένη όμως σε ένα μοντέλο ανάπτυξης το οποίο είναι επικίνδυνο για την οικονομία της, αλλά και για την σταθερότητα της παγκόσμιας οικονομίας. Το τραπεζικό σύστημα της Κίνας εικάζεται ότι διατρέχει κίνδυνο λόγω της εύκολης πίστωσης που παρέχεται, ειδικά σε επιχειρήσεις στον τομέα των εξαγωγών. Επίσης, απαγορεύεται οι τράπεζες να χρησιμοποιούν τις πολιτικές των επιτοκίων στην επιλογή των επενδυτικών αποφάσεων, καθώς μια αύξηση των επιτοκίων είναι πιθανό να αυξήσει τις ροές κεφαλαίων στην χώρα, ασκώντας με αυτόν τον τρόπο πίεση προς τα πάνω στην κινεζική συναλλαγματική ισοτιμία. Γενικότερα, η λογική πίσω από την πολιτική που ακολουθεί η Κίνα για το νόμισμα της στηρίζεται στο γεγονός ότι η κινεζική κυβέρνηση δεν χρησιμοποιεί τη νομισματική πολιτική (π.χ. επιτόκια) για την ανάπτυξη της οικονομίας της ή πιο συγκεκριμένα την καταπολέμηση του πληθωρισμού, αλλά παρεμβαίνει στην αγορά συναλλάγματος ώστε να μην δημιουργηθεί πληθωρισμός μέσω της αύξησης των ροών κεφαλαίου από το εξωτερικό (Morrison, Labonte, 2008: 27). Αντίθετα, σε περίπτωση που η Κίνα θα επέτρεπε την ανατίμηση του νομίσματος της έναντι του δολαρίου, οι εισροές κεφαλαίου θα μειώνονταν και θα μειωνόταν παράλληλα η αξία των χρεογράφων της σε δολάρια, ενώ θα πληττόταν η ανταγωνιστικότητα των εξαγωγών της (Koch-Weser, Haacke, 2013: 13).

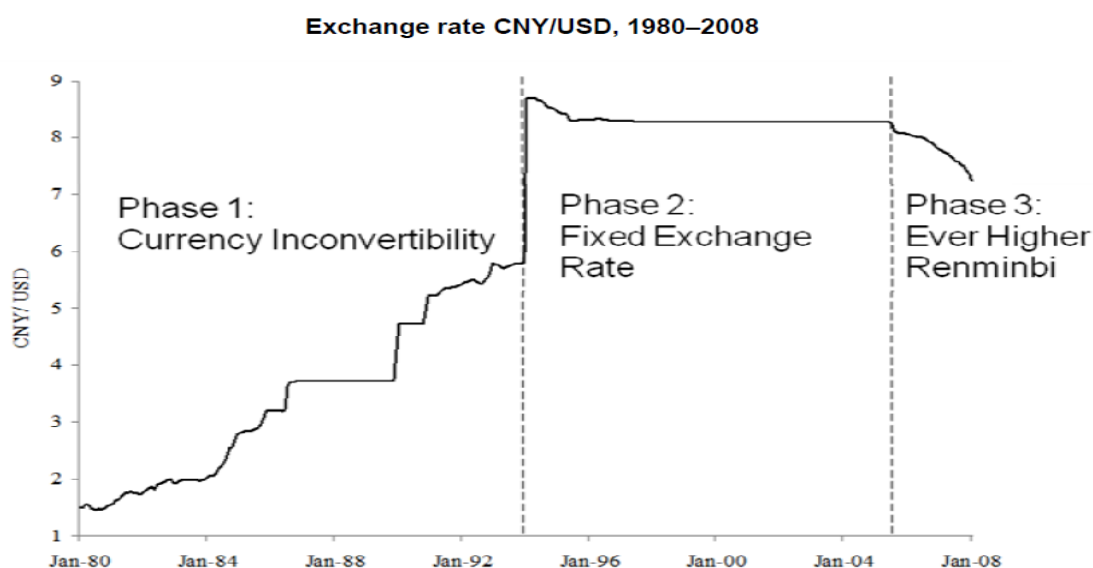
Πριν από το 1994, το νόμισμα της Κίνας ήταν μη μετατρέψιμο και υποτιμημένο. Και σε αυτή την περίπτωση λειτουργούσε το «Σύστημα Διπλής Τροχιάς», με αποτέλεσμα να υπάρχουν δύο μορφές συναλλαγματικής ισοτιμίας: η επίσημη ισοτιμία και οι κυμαινόμενες swap ισοτιμίες για τις νέες εξαγωγές των βιομηχανιών σε ορισμένα μέρη της χώρας. Επίσης, υπήρχαν συναλλαγματικοί έλεγχοι στις τρέχουσες και κεφαλαιακές συναλλαγές, ενώ οι εξαγωγές και οι εισαγωγές πραγματοποιούνταν μέσω των κρατικών εμπορικών επιχειρήσεων. Η επίσημη συναλλαγματική ισοτιμία υποτιμήθηκε σταδιακά από 1,5 γουάν ανά δολάριο (των ΗΠΑ) το 1979 σε 5,8 γουάν ανά δολάριο στο τέλος του 1993. Με τις μεταρρυθμίσεις του 1994 καταργήθηκαν οι συναλλαγματικοί έλεγχοι στις τρέχουσες συναλλαγές και ενοποιήθηκε η συναλλαγματική ισοτιμία. Το 1995 η συναλλαγματική ισοτιμία ορίστηκε σε 8,28 γουάν ανά δολάριο και παρέμεινε στο ίδιο επίπεδο μέχρι τον Ιούλιο του 2005, ενώ από το 1998 θα μπορούσε να διακυμανθεί μόνο κατά ένα εκατοστό του 1% από τα 8.277 γουάν ανά δολάριο (γράφημα 6.4) (McKinnon, Schnabl, 2009: 3, Pley Lewis

<sup>70</sup> Το Renminbi (RMB), που σημαίνει «τα χρήματα του λαού», είναι το κινεζικό νόμισμα που εκδίδεται από τη Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBOC). Η τυπική μονάδα του RMB είναι το γουάν, με τα jiao (10 jiao = 1 γουάν) και fen (10 fen = 1 jiao), να χρησιμοποιούνται ως δευτερεύουσες μονάδες. Έτσι το γουάν και το RMB χρησιμοποιούνται εναλλακτικά (Pley Lewis 2007: 30).



2007: 30). Τα μεγάλα πλεονάσματα πληρωμών που άρχισε να συσσωρεύει η Κίνα, κυρίως λόγω της αύξησης των εισροών των ΑΞΕ και των βιομηχανικών εξαγωγών μετά το 2003, ήταν το έναυσμα για την σφοδρή κριτική που δέχτηκε με αντικείμενο την τεχνητή υποτίμηση του νομίσματος της και την πρόσδεση του με το δολάριο. Οι ΗΠΑ άσκησαν τη μεγαλύτερη κριτική στην Κίνα, καθώς δέχτηκαν το μεγαλύτερο μέρος της αύξησης των βιομηχανικών εξαγωγών, ειδικά μετά το 2004 όταν το διμερές εμπορικό πλεόνασμα της Κίνας με τις ΗΠΑ έφτασε το 1,1% του ΑΕΠ των ΗΠΑ (McKinnon, Schnabl, 2009: 4).

**Γράφημα 6.4: Συναλλαγματική Ισοτιμία Κίνας/ΗΠΑ, 1980-2008. Πηγή: McKinnon, Schnabl, 2009: 20.**



Οι ΗΠΑ θεωρούν ότι η υποτιμημένη συναλλαγματική ισοτιμία της Κίνας και η «πρόσδεση» του γουάν με το δολάριο έχουν κάνει τα κινεζικά προϊόντα τεχνητά πιο φθηνά, οδηγώντας τους Αμερικάνους να τα αγοράζουν μανιωδώς (Pey Lewis 2007: 30). Επίσης, οι αμερικανικές αρχές και αρκετές ενώσεις εργαζομένων των ΗΠΑ, ιδίως στους τομείς της κλωστοϋφαντουργίας, των ειδών ένδυσης και των επίπλων, ρίχνουν στην Κίνα την ευθύνη για τη μείωση της παραγωγής και της απασχόλησης τους, καθώς δεν μπορούν πλέον να ανταγωνιστούν τις χαμηλές τιμές της Κίνας. Θεωρούν ότι γουάν είναι έως και 40% υποτιμημένο σε σχέση με το δολάριο, κάνοντας τις εξαγωγές των ΗΠΑ προς την Κίνα να φαίνονται πολύ πιο ακριβές. Ως απόδειξη στις παραπάνω κατηγορίες χρησιμοποιείται η δραματική αύξηση του εμπορικού ελλείμματος των ΗΠΑ με την Κίνα, το οποίο αυξήθηκε από \$10 δις το 1990 σε \$260 δις το 2007 (Morrison, Labonte, 2008: 2. Morrison, Labonte 2011: 6). Άλλη μία κριτική που δέχθηκε η Κίνα είναι ότι ωθεί τις υπόλοιπες χώρες της Ανατολικής Ασίας να ακολουθούν την ίδια πολιτική του τεχνητά υποτιμημένου νομίσματος, ώστε να παραμείνουν ανταγωνιστικές με τις κινεζικές εξαγωγές (Morrison, Labonte, 2008: 2). Μάλιστα πολλές φορές οι ΗΠΑ έχουν προχωρήσει σε προτροπές, συχνά με τη μορφή απειλών, προς την Κίνα ώστε να ανατιμήσει το

νόμισμα της και να το αφήσει την αξία του να διαμορφωθεί σύμφωνα με τις δυνάμεις της αγοράς (Dumbaugh, 2008: 9).

Από την άλλη πλευρά η Κίνα δεν αποδέχεται τις κατηγορίες για την «χειραγώγηση του νομίσματος της» και αρνείται ότι η ανατίμηση της είναι προς όφελος της ίδιας και της παγκόσμιας οικονομικής σταθερότητας. Αντίθετα, πιστεύει ότι η εγχώρια ταχεία ανάπτυξη είναι προς όφελος της παγκόσμιας οικονομίας. Ο μεγαλύτερος φόβος των κινεζικών αρχών είναι η μεγάλη αύξηση της ανεργίας (λόγω της παύσης της λειτουργίας πολλών εξαγωγικών επιχειρήσεων) και η επακόλουθη κοινωνική αναταραχή, η οποία θα μπορούσε να προκληθεί με την εφαρμογή πολιτικών, όπως η δραστική ανατίμηση του γουάν (Rajan, 2006). Μάλιστα αναφέρουν και μία σειρά από τεκμήρια, σύμφωνα με τα οποία κατηγορείται αδίκως, κυρίως από τις ΗΠΑ, για την πολιτική της σχετικά με το νόμισμα της. Πρώτον, η Κίνα υποστηρίζει ότι εκτός από τις ΗΠΑ, οι οποίες έχουν το μεγαλύτερο εμπορικό έλλειμμα με την Κίνα (το ένα τέταρτο του συνολικού εμπορικού τους ελλείμματος), πάνω από το μισό των εξαγωγών της απευθύνεται σε άλλες χώρες, των οποίων τα νομίσματα δεν είναι συνδεδεμένα με το δολάριο (Pey Lewis 2007: 35). Ενδεικτικά, αν και σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία των ΗΠΑ η Κίνα είχε εμπορικό πλεόνασμα \$233 δις με τις ΗΠΑ το 2006, σύμφωνα με τα στοιχεία της Κίνας είχε συνολικό εμπορικό πλεόνασμα \$178 δις καθώς και εμπορικό έλλειμμα \$55 δις με τις υπόλοιπες χώρες που εμπορεύεται – εκτός των ΗΠΑ (Morrison, Labonte, 2008: 23). Άρα, όπως υποστηρίζεται από την Κίνα και άλλους αναλυτές δεν θα πρέπει να βασίζεται η υπόθεση, ότι η Κίνα έχει τεχνητά υποτιμημένο νόμισμα, μόνο στην σχέση του γουάν με το δολάριο.

Επίσης, η Κίνα υποστηρίζει ότι εκτός από τις εξαγωγές της, έχουν αυξηθεί με ταχύ ρυθμό τα τελευταία χρόνια και οι εισαγωγές της (ετήσια αύξηση εισαγωγών για το 2010: 38,8%), (γράφημα 5.2), γεγονός που αποδεικνύει ότι η συναλλαγματική ισοτιμία της Κίνας δεν λειτουργεί εις βάρος των άλλων χωρών (Morrison, Labonte 2011: 25). Το ίδιο συμβαίνει και με τις ΗΠΑ, σύμφωνα με τους Κινέζους, καθώς η αύξηση των εισαγωγών από τις ΗΠΑ ήταν ραγδαία τα τελευταία χρόνια (πίνακας 6.1) (Morrison, Labonte, 2008: 24).

**Πίνακας 6.1: Εξαγωγές ΗΠΑ στους Κύριους Εμπορικούς Εταίρους τους, 2001-2006. Πηγή: Morrison, Labonte, 2008: 24.**

	2001 (\$billions)	2006 (\$billions)	Percent Change 2005-2006	Percent Change 2001-2006
Canada	163.7	230.3	8.9	40.7
Mexico	101.5	134.2	11.8	32.2
Japan	57.6	59.6	7.7	3.5
<b>China</b>	<b>19.2</b>	<b>55.2</b>	<b>32.0</b>	<b>187.5</b>

Τέλος, δεν μπορεί να παραβλεφθεί το γεγονός ότι μεγάλο μέρος των κινεζικών εξαγωγών προς τις ΗΠΑ προέρχεται από πολυεθνικές επιχειρήσεις ή FFEs<sup>71</sup>, κυρίως από την Ανατολική Ασία (π.χ. Ταϊβάν και Νότια Κορέα), οι οποίες έχουν εγκατασταθεί στην Κίνα με σκοπό να εκμεταλλευτούν το φθηνό εργατικό δυναμικό της χώρας (Morrison, Labonte, 2008: 25). Υπολογίζεται ότι πάνω από το 50% των εξαγωγών της Κίνας προέρχονται από επιχειρήσεις που χρηματοδοτούνται από το εξωτερικό και έχουν εγκατασταθεί στην Κίνα, στις οποίες συμπεριλαμβάνονται και πολλές αμερικανικές επιχειρήσεις (Pey Lewis 2007: 38). Ως εκ τούτου, αν το γουάν ανατιμηθεί οι επιχειρήσεις αυτές θα μεταφέρουν την παραγωγή τους σε άλλες χώρες με χαμηλό κόστος, με αποτέλεσμα το έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα να μειωθεί αλλά να αυξηθεί με τις χώρες αυτές (Morrison, Labonte 2011: 20).

Σύμφωνα με μία ανάλυση των Goldstein και Lardy (2005: 5) δεν θα πρέπει να χρησιμοποιείται η ονομαστική συναλλαγματική ισοτιμία της Κίνας ως βάση για την υπόθεση ότι η Κίνα χρησιμοποιεί την υποτίμηση του γουάν ως μέσο για την προώθηση της οικονομικής της ανάπτυξης, αλλά η Σταθμισμένη με το Συνολικό Εμπόριο Πραγματική Συναλλαγματική Ισοτιμία<sup>72</sup>. Καταλήγουν ότι στην Κίνα η R.T.E.R. ανατιμήθηκε περίπου κατά 30% από τις αρχές του 1994 μέχρι τις αρχές του 2002. Οι Pey και Lewis (2007: 32) αναφέρουν ότι στην πραγματικότητα μόνο όταν το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα άρχισε να αυξάνεται σε μεγάλο βαθμό (κυρίως στις αρχές της δεκαετίας του 2000), οι πρώτες κατηγορίες εναντίον της πολιτικής της Κίνας σε σχέση με το νόμισμα της εμφανίστηκαν. Επιπλέον, ο Rajan (2006) θεωρεί ότι μια μεγάλη ανατίμηση της κινεζικής ισοτιμίας δεν είναι απαραίτητο να μειώσει το μεγάλο εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα, καθώς άλλες αναδυόμενες οικονομίες της Ανατολικής Ασίας θα μπορούσαν να πάρουν το μερίδιο των εξαγωγών, το οποίο θα έχανε η Κίνα. Ο Yongding (2007: 18) προχωράει ακόμη πιο πέρα και αναπαράγοντας τη δήλωση του Phillip L. Swagel (του Αμερικανικού Ινστιτούτου Επιχειρήσεων), αναφέρει ότι οι πιέσεις που δέχεται η Κίνα να ανατιμήσει την συναλλαγματική ισοτιμία της είναι μόνο «μια ύπουλη προσπάθεια των ΗΠΑ να παρατείνουν τα τεράστια οφέλη που παίρνουν εις βάρος της Κίνας από τη σταθερή ισοτιμία δολαρίου-γιουάν». Τέλος, μία άποψη που έχει υποστηριχθεί είναι ότι αύξηση των εξαγωγών και επομένως το μεγάλο εμπορικό πλεόνασμα της Κίνας δεν οφείλεται τόσο στην συναλλαγματική ισοτιμία, αλλά στην αύξηση της κινεζικής παραγωγικότητας στον τομέα των εξαγωγικών επιχειρήσεων (Morrison, Labonte, 2008: 24)

Τελικά, στις 21 Ιουλίου του 2005 η Κίνα υπέκυψε στις πιέσεις και ανατίμησε το νόμισμα της κατά 2,1% σε 8,11 γουάν ανά δολάριο. Λίγο πριν, οι γερουσιαστές Τσαρλς Σούμερ της Νέας Υόρκης, Leslie Graham της Βόρειας Καρολίνας και η κυβέρνηση των ΗΠΑ είχε απειλήσει την Κίνα με την επιβολή εισαγωγικών δασμών

---

<sup>71</sup> Foreign Funded Enterprises.

<sup>72</sup> Real Trade weighted Exchange Rate.

για τα προϊόντα της, αν δεν προχωρούσε σε ανατίμηση του γουάν (McKinnon, Schnabl, 2009: 4). Εκτός από την ανατίμηση του νομίσματος, οι κινεζικές αρχές αποφάσισαν την εφαρμογή ενός νέου συστήματος συναλλαγματικών ισοτιμιών, το οποίο θα συνέδεε το γουάν με ένα καλάθι νομισμάτων. Το καλάθι αυτό περιελάμβανε 11 νομίσματα: το δολάριο των ΗΠΑ, το γιεν, το ευρώ, το γουόν Κορέας, το δολάριο Σιγκαπούρης, το ρίνγκιτ Μαλαισίας, τη λίρα Αγγλίας, το ρούβλι Ρωσίας, το δολάριο Αυστραλίας, το μπατ Ταϊλάνδης και το δολάριο Καναδά (Pey Lewis 2007: 30). Η ανατίμηση του γουάν συνεχίστηκε μέχρι τον Ιούλιο του 2008 και μέσα σε αυτό το χρονικό διάστημα ανατιμήθηκε έναντι του δολαρίου περίπου κατά 21%. Λόγω της κρίσης του 2008, η Κίνα σταμάτησε την ανατίμηση του νομίσματος της (ώστε να βοηθήσει τις εξαγωγικές της επιχειρήσεις), την οποία συνέχισε τον Ιούνιο του 2010, με το γουάν να ανατιμάται περαιτέρω κατά 7,4%, σε 6,36 γουάν ανά δολάριο. Ωστόσο, παρά την ικανοποίηση της βασικής απαίτησης των ΗΠΑ από την Κίνα, οι ΗΠΑ επέκριναν την Κίνα για τον αργό ρυθμό, με το οποίο ανατιμά το νόμισμα της συγκριτικά με τη ραγδαία οικονομική ανάπτυξη της χώρας. (Morrison, Labonte 2011). Μάλιστα, στις 13 Ιουνίου του 2007, το Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ εξέδωσε μία ημί-ετήσια έκθεση σχετικά με τις διεθνείς ισοτιμίες, στο τέλος της οποίας αναφέρεται ότι η Κίνα «δεν πληροί τις τεχνικές απαιτήσεις» σύμφωνα με το δίκαιο των ΗΠΑ και ότι με την πρώτη ευκαιρία οι ΗΠΑ θα θέσουν το θέμα του νομίσματος στους ηγέτες της Κίνας. Επίσης, στην έκθεση αναφερόταν ότι η Κίνα εξαρτάται υπερβολικά από τις εξαγωγές της και καλεί το Κογκρέσο να λάβει πιο αποφασιστική δράση σχετικά με το κινεζική πολιτική (Dumbaugh, 2008: 9).

Εκτός από τις επιπτώσεις της κινεζικής συναλλαγματικής ισοτιμίας στις ΗΠΑ και την παγκόσμια οικονομία, υποστηρίζεται ότι η μεγαλύτερη ευελιξία του γουάν θα λειτουργήσει προς όφελος της κινεζικής οικονομίας. Η άποψη αυτή βασίζεται στην οικονομική ανάπτυξη που σημειώνει η Κίνα, η οποία δεν συνάδει με το επίπεδο της πραγματικής της ισοτιμίας. Επομένως θα είναι δύσκολο να διατηρηθεί η ίδια πολιτική στο μέλλον και ίσως είναι καλύτερο για την Κίνα ανατιμήσει το νόμισμα της αυτήν την περίοδο που η οικονομία της βρίσκεται σε φάση ανάπτυξης, ώστε να διασφαλιστεί η βιωσιμότητα της καλής πορείας της και να αποτραπεί ο πληθωρισμός (Pey Lewis 2007: 221-222. Morrison, Labonte, 2008: 27). Πιο συγκεκριμένα μια ανατίμηση του νομίσματος, πιστεύεται από τις G7<sup>73</sup> χώρες ότι θα οδηγήσει στην ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης, την χαλάρωση της εξάρτησης από τις εξαγωγές και την ενδυνάμωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Κίνας (Pey Lewis 2007: 33). Επίσης, η παρέμβαση της Κίνας στην αγορά συναλλάγματος μέσω της συσσώρευσης συναλλαγματικών αποθεμάτων και το όλο και αυξανόμενο πλεόνασμα στο Ι.Τ.Σ. αρχίζουν να παίρνουν τεράστιες διαστάσεις και ουσιαστικά δεν είναι πλέον προς όφελος της Κίνας να διατηρεί την ισοτιμία της υποτιμημένη, καθώς χάνει εισόδημα από πιθανές άλλες επενδύσεις, οι οποίες θα προσέφεραν πολύ μεγαλύτερη απόδοση (Rajan, 2006). Βέβαια, παραμένουν και εκείνοι που πιστεύουν ότι μια

<sup>73</sup> ΗΠΑ, Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία, Καναδάς, Γαλλία, Ιαπωνία, Ιταλία.  
[http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/weoselco.aspx?g=119&sg=All+countries+%2f+Advanced+economies+%2f+Major+advanced+economies+\(G7\)](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/weoselco.aspx?g=119&sg=All+countries+%2f+Advanced+economies+%2f+Major+advanced+economies+(G7))

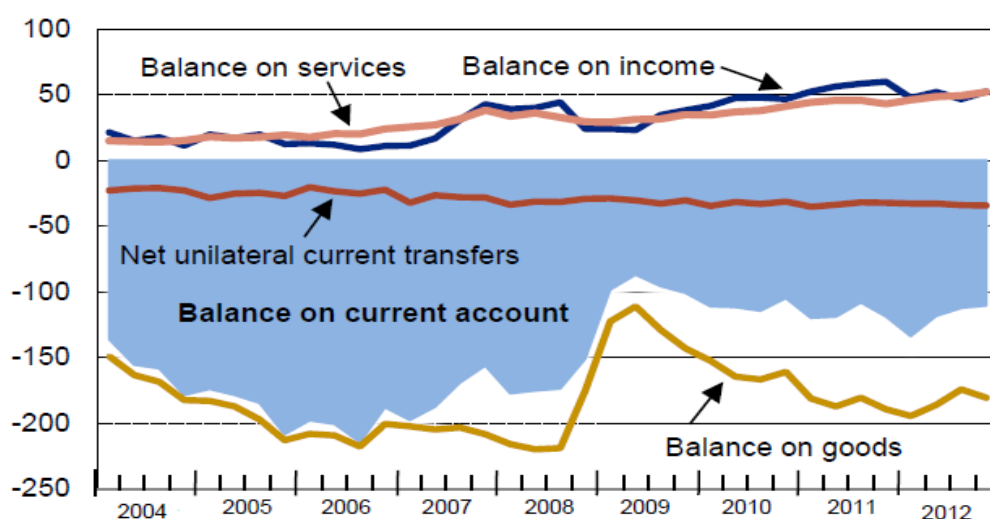
μεγάλη ανατίμηση του γουάν θα προκαλέσει αποπληθωρισμό, θα καταστρέψει τον αγροτικό τομέα και θα μειώσει το ρυθμό ανάπτυξης της Κίνας, περίπου κατά 50%, χωρίς να προσφέρει καμία απολύτως βοήθεια στην βελτίωση των παγκόσμιων ανισορροπιών (Pey Lewis 2007: 226).

### 6.3 ΗΠΑ

#### 6.3.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΗΠΑ

Μετά από μια περίοδο σχετικής σταθερότητας, το αμερικανικό έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών, αυξήθηκε αρκετά σταθερά μετά το 1997, φθάνοντας στο αποκορύφωμα του το 2006, σε ποσοστό περίπου ίσο με το 6% του ΑΕΠ, ίσως το υψηλότερο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών προς ΑΕΠ στην ιστορία των ΗΠΑ (Sibert 2009: 2). Το έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ ξεκίνησε να αυξάνεται στις αρχές της δεκαετίας του 1990, φθάνοντας περίπου στα \$415 δις και 4% του ΑΕΠ το 2000 και στο ιστορικά πρωτοφανές επίπεδο των \$750 δις και περίπου 6% του ΑΕΠ το 2006 (ΔΝΤ. Xafa, 2007: 3). Σύμφωνα με τους Pey, Lewis (2007: 8) ένα έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών σημαίνει ότι τα έσοδα μιας χώρας υπολείπονται των δαπανών της για τις τρέχουσες συναλλαγές, με αποτέλεσμα η χώρα να καταφεύγει στον δανεισμό από το εξωτερικό ή με τη μείωση των συναλλαγματικών διαθεσίμων, που είχε αποκτήσει παλαιότερα. Άρα, το Ι.Τ.Σ. μετράει τα κεφαλαιουχικά κέρδη ή ζημίες, αλλά και το ρυθμό μεταβολής των καθαρών εξωτερικών περιουσιακών στοιχείων της χώρας (Pey Lewis 2007: 8). Παράλληλα, το έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ δημιουργεί ζήτηση για τον υπόλοιπο κόσμο, καθώς στην πραγματικότητα απορροφάει την παγκόσμια υπερβάλλουσα παραγωγική ικανότητα άλλων χωρών και επιτρέπει σε άλλες να βασιστούν στις εξαγωγές ως μέσο της οικονομικής τους ανάπτυξης (Li, 2008: 78).

**Γράφημα 6.5: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΗΠΑ και οι Συνιστώσες του (\$ δις). Πηγή: Scott, 2013.**



Όπως φαίνεται στο γράφημα 6.5, από τα τέσσερα στοιχεία που συνθέτουν το Ι.Τ.Σ. το εμπορικό ισοζύγιο ευθύνεται για το μεγαλύτερο μέρος του ελλείμματος τρεχουσών

συναλλαγών των ΗΠΑ. Μάλιστα, τα τελευταία χρόνια, το εμπορικό ισοζύγιο και το Ι.Τ.Σ. ήταν σε μεγάλο βαθμό συνώνυμα, με το ισοζύγιο των υπηρεσιών και το ισοζύγιο των εισοδημάτων να ισούνται περίπου με τις καθαρές τρέχουσες μεταβιβάσεις (Pey Lewis 2007: 6). Επομένως, η σταθερή αύξηση του εμπορικού ελλείμματος μετά το 1980, τα οποία έφτασε περίπου στο 5,7 του ΑΕΠ το 2007, είναι η κύρια αιτία της αύξησης στο έλλειμμα του Ι.Τ.Σ. (πίνακας 6.2) (Palley, 2011: 4). Επίσης, η Καθαρή Διεθνής Επενδυτική Θέση (NIIP<sup>74</sup>) ως ποσοστό του ΑΕΠ έχει αυξηθεί σταθερά μετά το 1980, ενώ στο τέλος του 2005 έφθασε στο 25%, ως αποτέλεσμα της συσσώρευσης των ελλειμμάτων στο Ι.Τ.Σ. (Yongding, 2007: 4).

**Πίνακας 6.2: Το Εμπορικό Έλλειμμα των ΗΠΑ, 1960-2007. Πηγή: Palley, 2011: 5.**

Peak year	Trade deficit (\$ millions)	GDP (\$ billions)	Trade deficit/ GDP (%)
1960	3,508	526.4	0.7
1969	91	984.6	0.0
1973	1,900	1,382.7	0.1
1980	-25,500	2,789.5	-0.9
1981	-28,023	3,128.4	-0.9
1990	-111,037	5,803.1	-1.9
2001	-429,519	10,128.0	-4.2
2007	-819,373	13,807.5	-5.9

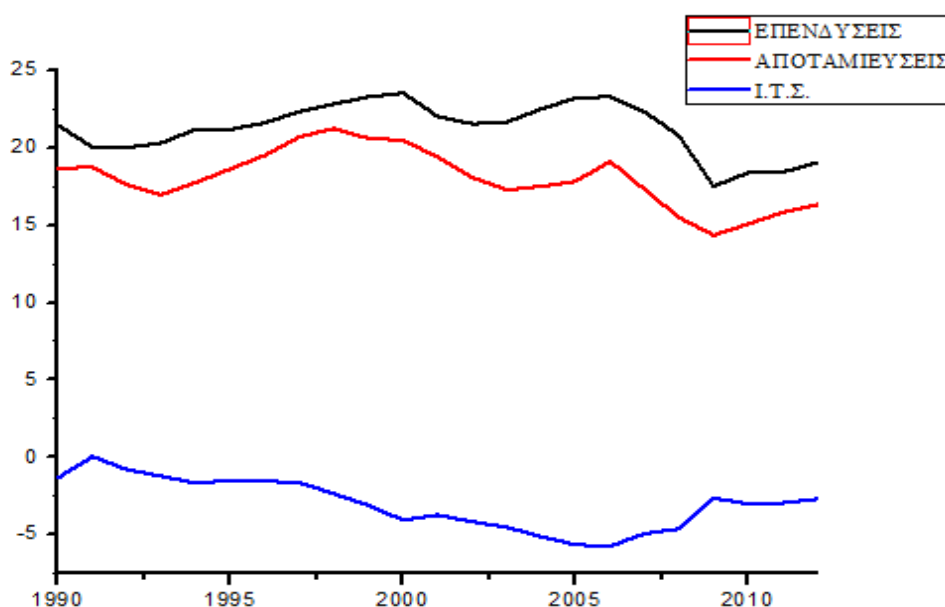
Μεγάλη είναι η συζήτηση γύρω από τη βιωσιμότητα του αμερικανικού ελλείμματος στο Ι.Τ.Σ.. Πολλοί υποστηρίζουν ότι το έλλειμμα αυτό μπορεί να διατηρηθεί λόγω της εμπιστοσύνης που δείχνουν οι επενδυτές στις ΗΠΑ (λόγω του «προνομίου» των ΗΠΑ, που θα δούμε παρακάτω). Αντίθετα, πολλοί είναι και εκείνοι που θεωρούν το έλλειμμα επικίνδυνο σε περίπτωση που οι ΗΠΑ δεν θα είναι σε θέση να καλύψουν τις απαιτήσεις των ξένων επενδυτών για ελκυστικά περιουσιακά στοιχεία στο μέλλον ή οι ξένοι επενδυτές στραφούν σε άλλες αγορές. Τέλος, υπάρχουν και αυτοί που αν και πιστεύουν ότι το έλλειμμα είναι βιώσιμο, δεν πιστεύουν ότι είναι επιθυμητό, καθώς επιτρέπει στους Αμερικανούς να καταναλώνουν ακόμη περισσότερο από ότι θα έπρεπε και μεταφέρει μεγαλύτερες υποχρεώσεις στις μελλοντικές γενιές (Cooper, 2006: 94).

Όπως και στην περίπτωση της Κίνας, το κενό αποταμιεύσεων- επενδύσεων θεωρείται ότι φέρει κύρια ευθύνη για την ανισορροπία που αντιμετωπίζουν οι ΗΠΑ. Μόνο που στη δεύτερη περίπτωση οι αποταμιεύσεις είναι πολύ χαμηλότερες από το άθροισμα των επενδύσεων (γράφημα 6.6). Μεταξύ του 1997 και του 2007 το ποσοστό των

<sup>74</sup> The difference between a country's external financial assets and liabilities is its net international investment position (NIIP).

συνολικών επενδύσεων των ΗΠΑ ως προς το ΑΕΠ δεν χαρακτηρίστηκε από μεγάλες μεταβολές και κυμάνθηκε σε ποσοστά γύρω από το 20%. Μάλιστα, οι επενδύσεις αυξήθηκαν στα τέλη του 1990 (το ίδιο συνέβη και με τις αποταμιεύσεις της κυβέρνησής). Αντίθετα, το ποσοστό των αποταμιεύσεων μειώθηκε από περίπου 19% του ΑΕΠ το 1998 σε περίπου 14,5% το 2007 (Sibert 2009: 4. Bernanke, 2007) Το μεγαλύτερο μέρος της μείωσης αφορούσε την δημόσια αποταμίευση, η οποία μειώθηκε περίπου κατά 6% του ΑΕΠ μεταξύ του 2000 και του 2004, ως αποτέλεσμα των ομοσπονδιακών φορολογικών περικοπών το 2001 και το 2003 και των αυξημένων δαπανών για το στρατό και την εσωτερική ασφάλεια. Ωστόσο, εξαιτίας της αύξησης των εταιρικών κερδών την χρονική περίοδο 2001-2005, η ιδιωτική αποταμίευση ανέκαμψε σε μικρό ποσοστό, παρά τη σταθερή πτώση στην αποταμίευση των νοικοκυριών (Cooper, 2006: 92).

**Γράφημα 6.6: Ακαθάριστες Εθνικές Αποταμιεύσεις, Συνολικές Επενδύσεις και Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΗΠΑ ως προς το ΑΕΠ. Πηγή: IMF. World Economic Outlook Database.**



Ουσιαστικά, οι ΗΠΑ πρέπει να δανείζονται κεφάλαια από το εξωτερικό για την κάλυψη των επενδυτικών τους αναγκών, καθώς καταναλώνουν περισσότερα από όσα παράγουν (Morrison, Labonte 2011: 32). Για αυτόν το λόγο η μεγάλη αύξηση του ελλείμματος του Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ χαρακτηρίστηκε από μια παράλληλη αύξηση των καθαρών εισροών κεφαλαίων (Bernanke, 2007). Χώρες με πλεονάσματα αποταμιεύσεων, όπως η Κίνα, εκμεταλλεύονται το γεγονός ότι οι Αμερικάνοι αποταμιεύουν πολύ λίγο και χρησιμοποιούν τις αποταμιεύσεις τους για την χρηματοδότηση επενδυτικών ευκαιριών στις ΗΠΑ. Με αυτόν τον τρόπο επωφελούνται οι ξένοι επενδυτές μέσω των αποδόσεων αλλά και το εργατικό δυναμικό των ΗΠΑ μέσω των ξένων κεφαλαίων (Morrison, Labonte, 2008: 38). Ωστόσο, ο Bernanke (2007) αμφισβητεί το γεγονός ότι το έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ οφείλεται στα εγχώρια ποσοστά αποταμίευσης και αποδίδει την ευθύνη σε

εξωτερικές οικονομικές εξελίξεις. Για να στηρίξει την άποψη του αναφέρεται στον ομοσπονδιακό προϋπολογισμό των ΗΠΑ, ο οποίος βρισκόταν σε πλεόνασμα την περίοδο 1998-2001 (το έλλειμμα του προϋπολογισμού χαρακτηρίζεται ως πηγή της μείωσης της αποταμίευσης των ΗΠΑ). Επιπλέον, αναφέρει ότι αντίθετα με τα χαμηλά πραγματικά επιτόκια της περιόδου, η πτώση των πραγματικών αποταμιεύσεων των ΗΠΑ θα έπρεπε, με όλα τα άλλα να είναι ίσα, να αυξήσει και όχι να μειώσει τα επιτόκια.

### 6.3.2 Εμπορικό Έλλειμμα των ΗΠΑ

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, η αύξηση στο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ ταυτίζεται σχεδόν με την επιδείνωση του εμπορικού ελλείμματος της χώρας, καθώς από τις αρχές της δεκαετίας του 1990 σημειώθηκε αύξηση στη ζήτηση για εισαγόμενα προϊόντα. Επίσης, το αυξανόμενο εμπορικό έλλειμμα οφείλεται και στην αύξηση των τιμών του πετρελαίου<sup>75</sup>. Πιο συγκεκριμένα, η δραματική αύξηση των τιμών του πετρελαίου και η αύξηση των εισαγωγών ευθύνονται περίπου για τα δύο-τρίτα της αύξησης του εμπορικού ελλείμματος. Τα εμπορικά ελλείμματα των ΗΠΑ αυξήθηκαν με όλες τις σημαντικές περιοχές του κόσμου όπως οι χώρες του ΟPEC, η Αφρική, η Ευρώπη, ο Καναδάς, το Μεξικό κ.α. Όμως, η μεγαλύτερη αύξηση ήταν με την Κίνα. Αξίζει να σημειωθεί ότι το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα ήταν το μεγαλύτερο, παρόλο που οι ΗΠΑ δεν εισάγουν πετρέλαιο από την Κίνα (Yongding, 2007: 3). Οι αμερικανικές εισαγωγές από την Κίνα αυξήθηκαν από 1% σε 16% επί του συνόλου κατά τη διάρκεια της περιόδου 1980-2005 (Pey, Lewis, 2007: 28). Σύμφωνα με τον Palley (2011: 16) οι αιτίες του εμπορικού ελλείμματος των ΗΠΑ με την Κίνα περιλαμβάνουν την εμπορική πολιτική των ΗΠΑ, τις ΑΞΕ των πολυεθνικών στην Κίνα, την υποτιμημένη συναλλαγματική ισοτιμία, το φθηνό εργατικό δυναμικό και τα χαλαρά ρυθμιστικά πρότυπα (συμπεριλαμβανομένης της εργασίας και του περιβάλλοντος) της Κίνας.

Ο Sibert (2009: 7) εστιάζει την προσοχή του στην αύξηση των αποταμιεύσεων των αναδυόμενων οικονομιών, όπως η Κίνα, η οποία ενίσχυσε τη ζήτηση για χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία των ΗΠΑ, ώθησε προς τα πάνω τις τιμές των μετοχών των ΗΠΑ, με αποτέλεσμα την ανατίμηση του δολαρίου. Η ανατίμηση του δολαρίου με τη σειρά της έκανε τα εμπορεύματα των ΗΠΑ πιο ακριβά σε σχέση με τα ξένα και οι καθαρές εξαγωγές μειώθηκαν, μειώνοντας παράλληλα το Ι.Τ.Σ.. Σε αντίθεση με την άποψη του Sibert, ο οποίος επιρρίπτει ευθύνες στις χώρες με πλεόνασμα αποταμιεύσεων για το έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ, υπάρχουν και εκείνοι που υποστηρίζουν ότι οι μόνες υπεύθυνες είναι οι η εγχώρια νομισματική και δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ. Πάντως, η πιο διαδεδομένη άποψη είναι ότι το έλλειμμα των ΗΠΑ, προέρχεται κυρίως από τον ιδιωτικό τομέα, καθώς η ιδιωτική κατανάλωση και επένδυση, ιδίως των νοικοκυριών, έχει ξεπεράσει σε μεγάλο βαθμό την εγχώρια παραγωγή (Pey Lewis 2007: 3). Σε αυτό συνέβαλαν τα χαμηλά επιτόκια

<sup>75</sup> Οι ΗΠΑ είναι ο μεγαλύτερος εισαγωγέας πετρελαίου στον κόσμο (Morrison, 2009: 16).



των ΗΠΑ, τα οποία προσέφεραν στους καταναλωτές φθηνή χρηματοδότηση και φθηνά αγαθά, κυρίως μέσω των εισαγωγών. Τα χαμηλά επιτόκια ήταν αποτέλεσμα των εξωτερικών αποταμιεύσεων (χωρών Ανατολικής Ασίας και χωρών εξαγωγής πετρελαίου), που διοχετεύονταν στην αμερικανική οικονομία και της φούσκας στην αγορά κατοικίας των ΗΠΑ, η οποία αύξησε σε μεγάλο βαθμό τον πλούτο των νοικοκυριών (Pey Lewis 2007: 4. - Nolan, 2007: 244). Ενδεικτικά, το επίπεδο του χρέους των νοικοκυριών των ΗΠΑ ανέβηκε από 60% στα μέσα της δεκαετίας του 1980 σε περισσότερο από 120% το 2004 (Nolan, 2007: 244).

Τα υψηλά ελλείμματα στο εμπορικό ισοζύγιο και στο Ι.Τ.Σ. υποστηρίζεται ότι οφείλονται, επίσης, στον διεθνή ρόλο του δολαρίου. Επίσης, τα αμερικανικά ομόλογα κατέχονται από κεντρικές τράπεζες σε όλο τον κόσμο ως επίσημα αποθέματα (Cheng, Zhang, 2011: 3). Το φαινόμενο αυτό χαρακτηρίστηκε ως «εξωφρενικό προνόμιο<sup>76</sup>» και παρέχει στις ΗΠΑ το μοναδικό ρόλο ως η χώρα του αποθεματικού νομίσματος και «τραπεζίτης του κόσμου», η οποία προσφέρει ρευστά και χαμηλού κινδύνου/χαμηλής απόδοσης περιουσιακά στοιχεία (κυρίως καταθέσεις και τραπεζικά ομόλογα), ενώ αγοράζει περιουσιακά στοιχεία υψηλότερων αποδόσεων από τον υπόλοιπο κόσμο (κυρίως μετοχές και ΑΞΕ), (Xafa 2007: 7). Επιπλέον, δίνεται η δυνατότητα στις ΗΠΑ να χρηματοδοτεί το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου της με την έκδοση κρατικών ομολόγων τα οποία αγοράζονται από την Κίνα και άλλες πλεονασματικές χώρες συναλλαγματικών διαθεσίμων (1,2 τρις δολάρια τον Ιούλιο του 2011 από την Κίνα) ως αποθεματικά (Morrison, Labonte 2011). Πιο συγκεκριμένα, σε 6 από 10 χρόνια μεταξύ 2000 και 2009, πάνω από το 30% του αμερικανικού ελλείμματος στο Ι.Τ.Σ. είχε χρηματοδοτηθεί από πωλήσεις κρατικών τίτλων των ΗΠΑ σε ξένες κυβερνήσεις. Μάλιστα, το 2009 η καθαρή αγορά τίτλων της κυβέρνησης έφτασε το 117%, γεγονός που σημαίνει ότι με τα κεφάλαια ξένων κυβερνήσεων οι ΗΠΑ θα μπορούσαν να καλύψουν το έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. αλλά και να επενδύσουν στο εξωτερικό (Cheng, Zhang, 2011: 10).

Γιατί, όμως, η μεγάλη πλειοψηφία των ξένων προτιμούν τις ΗΠΑ ως τόπο επένδυσης των κεφαλαίων τους; Αρχικά, σπουδαίο ρόλο παίζει το μέγεθος και η δυναμικότητα της οικονομίας των ΗΠΑ. Εκτός από τον πλούτο και την ωριμότητα που διαθέτει, διατηρεί και τους τίτλους της καινοτομίας και της ευελιξίας συγκριτικά με άλλες αναπτυγμένες οικονομίες, ενώ τα δικαιώματα ιδιοκτησίας είναι ασφαλή και λειτουργεί ένα καλό νομοθετικό σύστημα. Πολύ σημαντικός παράγοντας της προτίμησης των επενδυτών στην αγορά των ΗΠΑ είναι η υψηλή ρευστότητα των εμπορεύσιμων τίτλων, κυρίως λόγω του μεγέθους της χρηματοπιστωτικής αγοράς της και των θεσμικών της ρυθμίσεων (Cooper, 2006: 100. Express.gr). Ιδίως τα αμερικανικά περιουσιακά στοιχεία, όπως τα χρεόγραφα, η γη, οι μετοχές και οι άμεσες επενδύσεις, προσφέρουν τα ελκυστικά χαρακτηριστικά της ασφάλειας, της ρευστότητας και των υψηλών αποδόσεων (Pey, Lewis, 2007: 3). Ουσιαστικά, αν και υπάρχουν και άλλες αναπτυγμένες οικονομίες αρκετά ανοιχτές, οι ΗΠΑ έρχονται πρώτες στην χρηματοπιστωτική ανάπτυξη (Bracke, Bussière, Fidora, Straub, 2010:

---

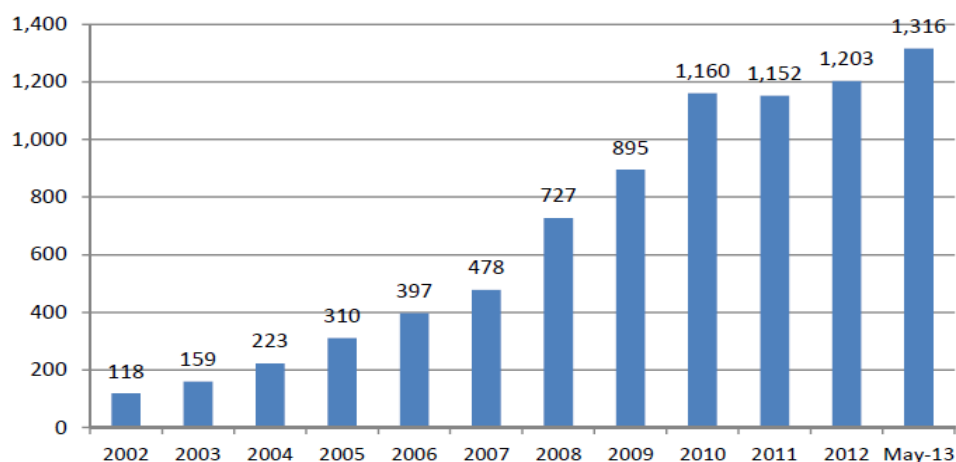
<sup>76</sup> “exorbitant privilege”

35). Υπάρχει εύρος χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων αλλά και χαρακτηριστικών κινδύνου, ενώ προσφέρονται και αρκετά μεγαλύτερες αποδόσεις συγκριτικά με πολλές άλλες πλούσιες χώρες (Cooper, 2006: 100).

Η συζήτηση έχει, επίσης, επικεντρωθεί στο βαθμό που οι ξένοι επενδυτές θα είναι πρόθυμοι να συνεχίσουν να αγοράζουν αμερικανικά περιουσιακά στοιχεία. Μια περαιτέρω συσσώρευση στο έλλειμμα του Ι.Τ.Σ. ή αύξηση του εξωτερικού χρέους ίσως οδηγήσει τους επενδυτές να απαιτήσουν υψηλότερες αποδόσεις ώστε να συνεχίσουν να χρηματοδοτούν το έλλειμμα (Yongding, 2007: 4). Ίσως, οι ξένες κεντρικές τράπεζες να μην σπεύσουν σε μια δραστική αλλαγή του χαρτοφυλακίου τους, αλλά δεν θα συμβεί το ίδιο με τους ξένους ιδιώτες επενδυτές, οι οποίοι λειτουργούν κυρίως με βάση την απόδοση των κεφαλαίων που τοποθετούν. Ήδη από το 2000 σημειώθηκε μείωση των ΑΞΕ και των καθαρών αγορών μετοχών από ξένους επενδυτές, αλλά και μία παράλληλη αύξηση των καθαρών αγορών τίτλων σταθερού εισοδήματος (Rajan, 2006). Αν και ούτε μετά την κρίση του 2008 δεν παρατηρήθηκε σημαντική πτώση της εμπιστοσύνης των επενδυτών προς το δολάριο και η ανησυχία για το ότι οι ξένοι θα σταματήσουν να χρηματοδοτούν το έλλειμμα των ΗΠΑ παραμένει. Σύμφωνα με τους Cheng, Zhang (2011: 5) αν οι ΗΠΑ, σαν χώρα με το βασικότερο νόμισμα επιτρέπει να συνεχιστεί η χρηματοδότηση των εξωτερικών ελλειμμάτων τους επ' αόριστον είναι πολύ πιθανόν να οδηγήσουν στην «κατάρρευση του συστήματος τους μέσω της σταδιακής αποδυνάμωσης της εμπιστοσύνης των αλλοδαπών στο νόμισμα τους».

Όπως έχει αναφερθεί παραπάνω, οι Κινέζοι έχουν επενδύσει περισσότερο από κάθε άλλη χώρα σε αμερικανικά χρεόγραφα. Εφόσον οι ΗΠΑ διατηρούν έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. με την Κίνα, η τελευταία επενδύει τα κεφάλαια της στις ΗΠΑ. Για τους λόγους αυτούς η Κίνα είναι υπεύθυνη εν μέρει για τις επενδύσεις των ΗΠΑ στο εξωτερικό αλλά και για την αύξηση του μεγέθους της οικονομίας τους μακροπρόθεσμα με την αύξηση του αποθέματος κεφαλαίου (Morrison, Labonte, 2008: 29). Οι επενδύσεις της Κίνας σε αμερικανικά περιουσιακά στοιχεία περιλαμβάνουν αμερικανικά χρεόγραφα, ΑΞΕ, και άλλες μη ομολογιακές επενδύσεις. Τα ομόλογα των ΗΠΑ αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία των τίτλων που ανήκουν στην Κίνα και κυρίως στην κεντρική τράπεζα της, και χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση του ελλείμματος του προϋπολογισμού των ΗΠΑ (Morrison, 2013: 13). Όπως φαίνεται και στο γράφημα 7 τα αμερικανικά ομόλογα που κατέχονται από την Κίνα έχουν αυξηθεί από \$118 δις το 2002 σε \$1,2 τρις το 2012 και αναμένεται περαιτέρω αύξηση τους για το 2013 (γράφημα 6.7). Σύμφωνα με αυτό το ποσό η Κίνα είναι η μεγαλύτερη ξένη κάτοχος τίτλων –ξεπέρασε την Ιαπωνία το 2008 (Morrison, Labonte 2011: 22). Επίσης, οι τίτλοι του Αμερικανικού Δημοσίου που ανήκουν στην Κίνα ως ποσοστό του συνόλου των ξένων συμμετοχών αυξήθηκε από 9,6% το 2002 σε 26,1% το 2010, μειώθηκε σε 23,0% το 2011 και σε 21,7% το 2012, και στη συνέχεια αυξήθηκε σε 23,2% τον Μάιο του 2013 (Morrison, 2013: 14). Μάλιστα, σύμφωνα με τη Deutsche Bank, έως το 2015 η Κίνα θα αντιπροσωπεύει το ένα τρίτο των αμερικανικών κρατικών ομολόγων που κυκλοφορούν στις αγορές (Express.gr).

**Γράφημα 6.7: Αμερικανικά Ομόλογα Κίνας, 2002- Μάιος 2013 (\$ δις). Πηγή: Morrison, 2013: 15.**



Έχει υποστηριχθεί ότι η μεγάλων διαστάσεων κατοχή αμερικανικών τίτλων από την Κίνα της δίνει την δυνατότητα να επηρεάσει την εξωτερική πολιτική των ΗΠΑ αλλά και να βλάψει την οικονομία τους. Αν, για παράδειγμα, η Κίνα αποφασίσει να πουλήσει ένα μεγάλο μερίδιο των αμερικανικών χρεογράφων της ή σταματήσει να αγοράζει ομόλογα, ειδικά αυτή την περίοδο που οι ΗΠΑ αντιμετωπίζουν υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα, θα μπορούσε να επιφέρει ένα μεγάλο πλήγμα στην εμπιστοσύνη των επενδυτών και να αποσταθεροποιήσει τις χρηματοπιστωτικές αγορές (Morrison, Labonte 2011: 22). Από την άλλη πλευρά, παρά το γεγονός ότι η Κίνα είναι ο μεγαλύτερος ξένος κάτοχος τίτλων των ΗΠΑ, οι τίτλοι αυτοί ισούνται μόνο με 10,4% του συνολικού δημόσιου χρέους των ΗΠΑ. Επίσης, η τωρινή πολιτική της συναλλαγματικής υποτίμησης και της πρόσδεσης του γουάν με το δολάριο, που διατηρεί η Κίνα, δεν της δίνει άλλη επιλογή από το να συνεχίζει να αγοράζει τίτλους των ΗΠΑ (Morrison, 2013: 14). Επιπλέον, η προσπάθεια από την Κίνα να πουλήσει μέρος των αμερικανικών χρεογράφων της, πιθανώς να φέρει αρνητικές συνέπειες και στην δική της οικονομία. Ο λόγος είναι ότι μια τέτοια κίνηση θα ωθήσει το δολάριο να υποτιμηθεί σε σχέση με τα άλλα παγκόσμια νομίσματα, με αποτέλεσμα να μειωθεί και η αξία των εκφρασμένων σε δολάρια περιουσιακών στοιχείων της Κίνας (Morrison, 2013: 14). Τέλος, ο διεθνής ρόλος του δολαρίου δίνει το προνόμιο στις ΗΠΑ να επηρεάσουν τα συμφέροντα της Κίνας, αν αποφασίσουν να τυπώσουν δολάρια, καθώς με αυτόν τον τρόπο θα μειώσουν την αξία των κινεζικών αποθεμάτων σε δολάρια (Nathan, Scobell, 2012).

#### 6.4 ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΙΝΑΣ - ΗΠΑ

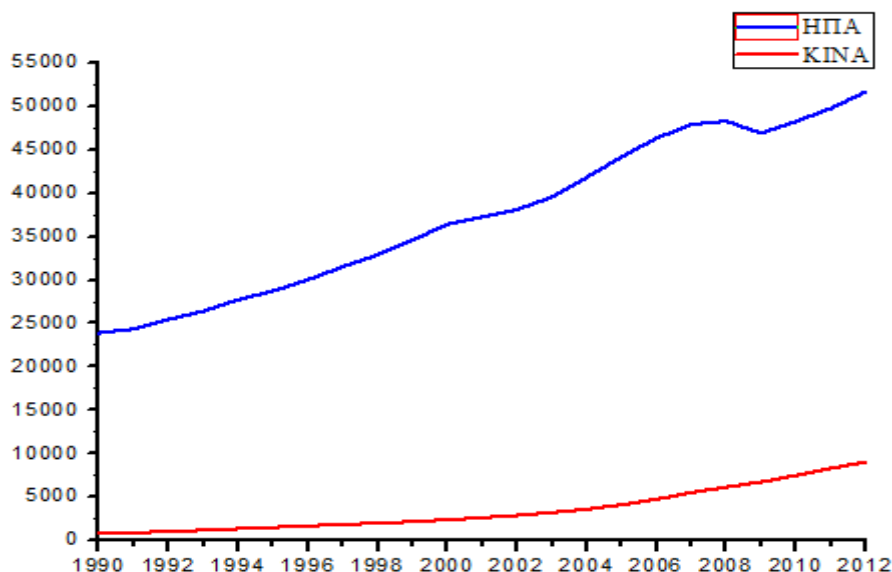
**Πίνακας 6.3: Συγκριτικός Πίνακας ΗΠΑ- Κίνας. Πηγή: (Στάμκος, 2013).**

	ΗΠΑ	ΚΙΝΑ
Πληθυσμός (2004)	293.000.000	1.300.000.000
Πληθυσμός (2040)	377.000.000	1.491.000.000
ΑΕΠ 2004 (σε δις δολάρια)	11.734	1.662
ΑΕΠ κατά κεφαλήν	\$40.000	\$1.280
Ανάπτυξη (2004)	+4,2%	+9,5%
Εξαγωγές (2004)	Προς Κίνα: \$34,7 δις	Προς ΗΠΑ: \$196,7 δις
Συναλλαγματικά Αποθέματα (2005)	Ισοδύναμης αξίας με \$100 δις	\$670,8 δις
Άμεσες Επενδύσεις	\$121 δις	\$62 δις
Στρατιωτικές Δαπάνες	\$453,6 δις	\$55,9 δις
ΑΕΠ 2040 (εκτίμηση)	\$35.000 δις	\$40.000 δις

Η παγκόσμια προσοχή έχει στραφεί στην οικονομική σχέση των ΗΠΑ με την Κίνα, καθώς η Κίνα εμφανίζει, τα τελευταία χρόνια, πλεόνασμα στο Ι.Τ.Σ., ενώ οι ΗΠΑ έλλειμμα. Βέβαια, δεν είναι οι μόνες χώρες που βρίσκονται σε αυτήν την κατάσταση αλλά λόγω του μεγέθους των οικονομιών τους παίζουν πρωτεύοντα ρόλο στην λειτουργία της παγκόσμιας οικονομίας. Αν απομονώσουμε τις δύο οικονομίες, παρατηρούμε τον σπουδαίο ρόλο των εξαγωγών και τα υψηλά επίπεδα αποταμιεύσεων και αποθεμάτων από την πλευρά της Κίνας και υπερκατανάλωση σε συνδυασμό με συσσώρευση χρέους, από την πλευρά των ΗΠΑ (Cheng, Zhang, 2011: 3). Συγκριτικά, παρά την ταχεία οικονομική ανάπτυξη της Κίνας, η οικονομία των ΗΠΑ παραμένει επτά φορές μεγαλύτερη από την κινεζική οικονομία. Το 2007, οι ΗΠΑ αντιπροσώπευαν περίπου το 26% της παγκόσμιας παραγωγής με την Κίνα να είναι υπεύθυνη μόλις για το 6%, ενώ εκτιμάται ότι ακόμη και με τους ίδιους ρυθμούς μεγέθυνσης η κινεζική παραγωγή δεν θα ξεπεράσει αυτή των ΗΠΑ πριν από το 2020-2025 (Nolan, 2007: 240). Ενδεικτικό είναι το γεγονός ότι το 2007 ο τομέας κατασκευής των ΗΠΑ ήταν σε όρους δολαρίου τόσο μεγάλος όσο το σύνολο της κινεζικής οικονομίας. Επίσης, το 2005 το κατά κεφαλήν ΑΕΠ βασισμένο στην Ισοτιμία Αγοραστικής Δύναμης (PPP<sup>77</sup>) ήταν \$7.198 για την Κίνα, ενώ στις ΗΠΑ έφτανε τα \$41.399. Όπως παρατηρούμε, παρά την οικονομική ανάπτυξη της Κίνας και την άνοδο στα εισοδήματα, υπάρχει ακόμη πολύ μεγάλη διαφορά ανάμεσα στις δύο χώρες (Pey Lewis 2007: 206).

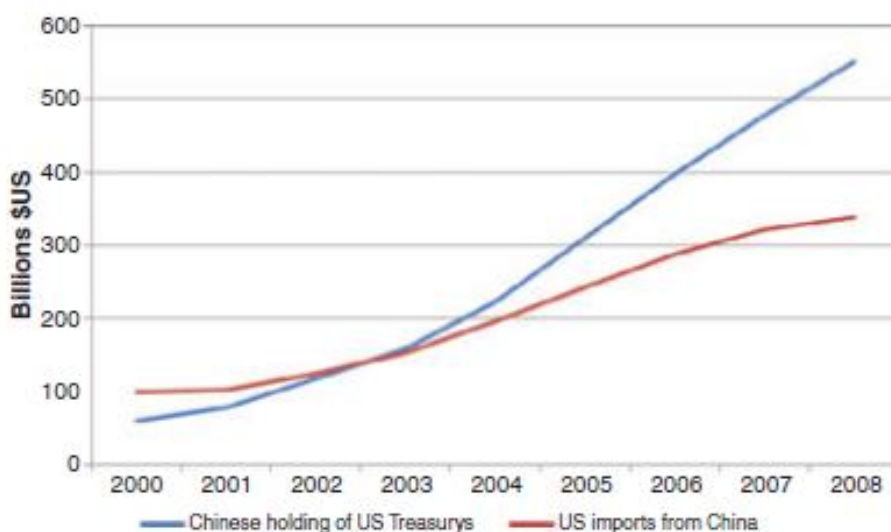
<sup>77</sup> Purchasing Power Parity.

**Γράφημα 6.8: Κατά Κεφαλήν ΑΕΠ Βασισμένο στην Ισοτιμία Αγοραστικής Δύναμης ΗΠΑ- Κίνας. Πηγή: IMF, World Economic Outlook Database.**



Παρ' όλα αυτά, η οικονομική αλληλεξάρτηση ανάμεσα στις δύο χώρες γίνεται ολοένα και πιο σφιχτή. Η διμερής οικονομική σχέση ανάμεσα τους εκφράζεται κυρίως μέσω της αύξησης των αμερικανικών κρατικών ομολόγων της κινεζικής κυβέρνησης (σχεδόν υπερπενταπλασιάστηκαν κατά την χρονική περίοδο 2000-2008) και της αύξησης της κατανάλωσης των κινεζικών προϊόντων από τις ΗΠΑ (υπερτριπλασιάστηκαν την ίδια περίοδο), (Γράφημα 6.9) (Garrett, 2010: 32). Όσον αφορά την Κίνα, οι ΗΠΑ έρχονται πρώτες σε σπουδαιότητα αγορά και μία από τις μεγαλύτερες πηγές ΑΞΕ και προηγμένης τεχνολογίας (Nathan, Scobell, 2012).

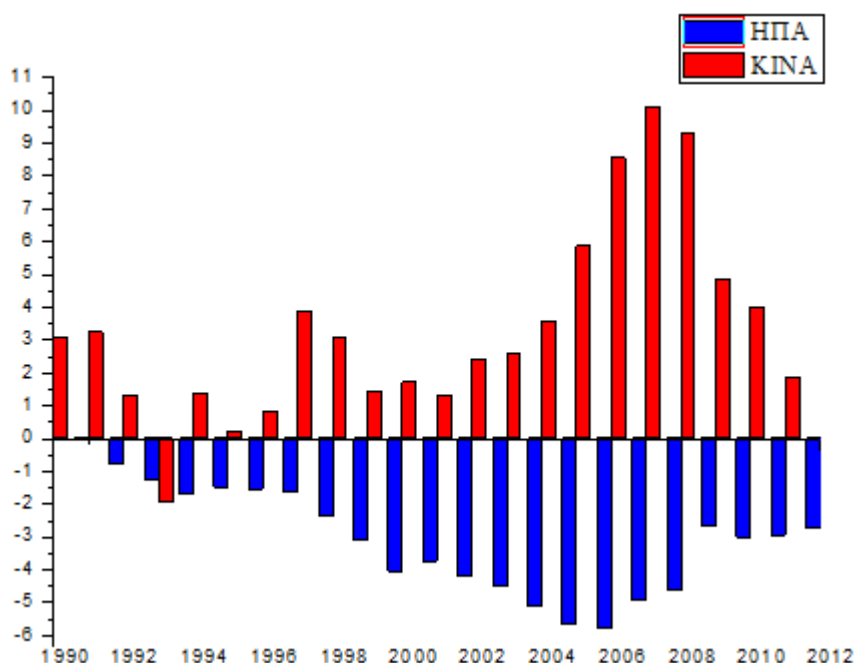
**Γράφημα 6.9: Αμερικανικά Κρατικά Ομόλογα Κίνας και Εισαγωγές των ΗΠΑ από την Κίνα. Πηγή: Garrett, 2010: 32.**



#### 6.4.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Το 2007, δηλαδή λίγο πριν την εκδήλωση της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008, το έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ ήταν περίπου 5% ως ποσοστό επί του ΑΕΠ, δηλαδή γύρω στα \$750 δις, ενώ το πλεόνασμα της Κίνας κορυφώθηκε στο 10,1% του ΑΕΠ, περίπου \$359 δις (ΔΝΤ, McKinnon, Schnabl, 2009: 1). Όπως φαίνεται και στο παρακάτω γράφημα (6.10), το 2007 σημειώθηκε η μεγαλύτερη απόσταση ανάμεσα στα Ι.Τ.Σ. των δύο χωρών, η οποία άρχισε να συρρικνώνεται μετά την κρίση του 2008 (IMF. World Economic Outlook Database).

**Γράφημα 6.10: Ι.Τ.Σ. Κίνας- ΗΠΑ, 1990-2010. Πηγή: IMF, World Economic Outlook Database.**

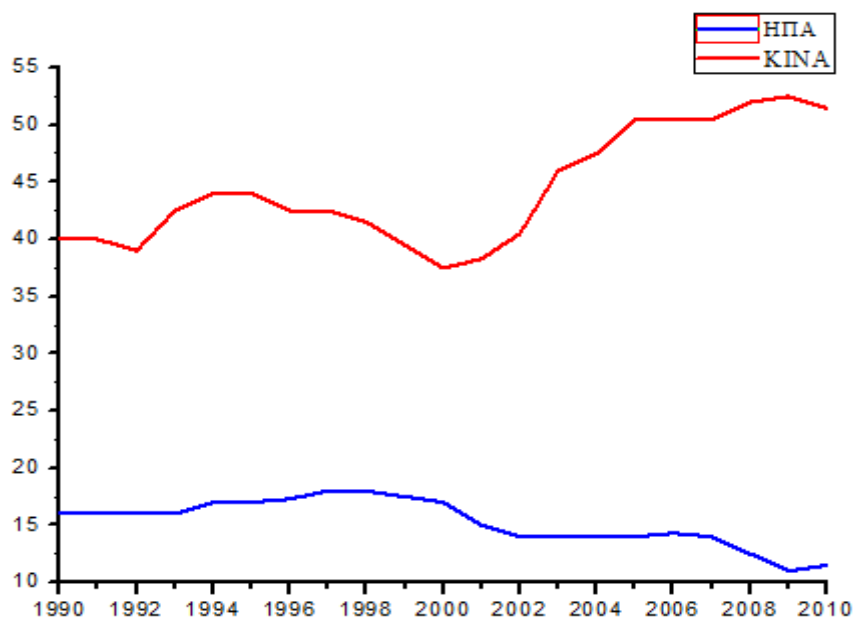


Σύμφωνα με την εκδοχή των παγκόσμιων ανισορροπιών που στηρίζεται στις διαφορές των ποσοστών των αποταμιεύσεων μεταξύ χωρών, η Κίνα ως πλεονασματική χώρα αποταμιεύει περισσότερο από όσο είναι απαραίτητο, ενώ οι ΗΠΑ ως ελλειμματική χώρα δεν αποταμιεύει αρκετά ώστε να καλύψει τις επενδυτικές της δαπάνες. Πιο συγκεκριμένα, το 2006 η ακαθάριστη εθνική αποταμίευση της Κίνας ως προς το ΑΕΠ ήταν 51,3%, δηλαδή σχεδόν πέντε φορές μεγαλύτερη από το αντίστοιχο ποσοστό των ΗΠΑ, 13,5%. Επίσης, η ακαθάριστη εθνική αποταμίευση της Κίνας ως ποσοστό της ακαθάριστης εθνικής επένδυσης του ήταν 118%, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό των ΗΠΑ ήταν 68% στις. Αυτό σημαίνει ότι η Κίνα είχε αρκετά μεγάλο ποσοστό αποταμιεύσεων ώστε να επενδύσει και στο εξωτερικό, σε αντίθεση με τις ΗΠΑ, οι οποίες πρέπει να δανειστούν για να μπορέσουν να χρηματοδοτήσουν τις επενδυτικές τους δαπάνες (Morrison, Labonte, 2008: 34). Τέλος παρατηρείται αύξηση στα ποσοστά των αποταμιεύσεων της Κίνας από το 1990 έως το 2010 (από περίπου 39% σε 51%), αντίθετα με τις ΗΠΑ όπου παρατηρείται μείωση των συνολικών αποταμιεύσεων (από περίπου 16% σε 11,5%

την ίδια περίοδο) (WORLD BANK INDICATORS<sup>78</sup>). Άμεση συνέπεια των παραπάνω στοιχείων είναι η ανάγκη για αναδιάρθρωση στα ποσοστά αποταμιεύσεων των δύο χωρών.

### Γράφημα 6.11: Ακαθάριστες Εθνικές Αποταμιεύσεις Κίνας- ΗΠΑ (%ΑΕΠ).

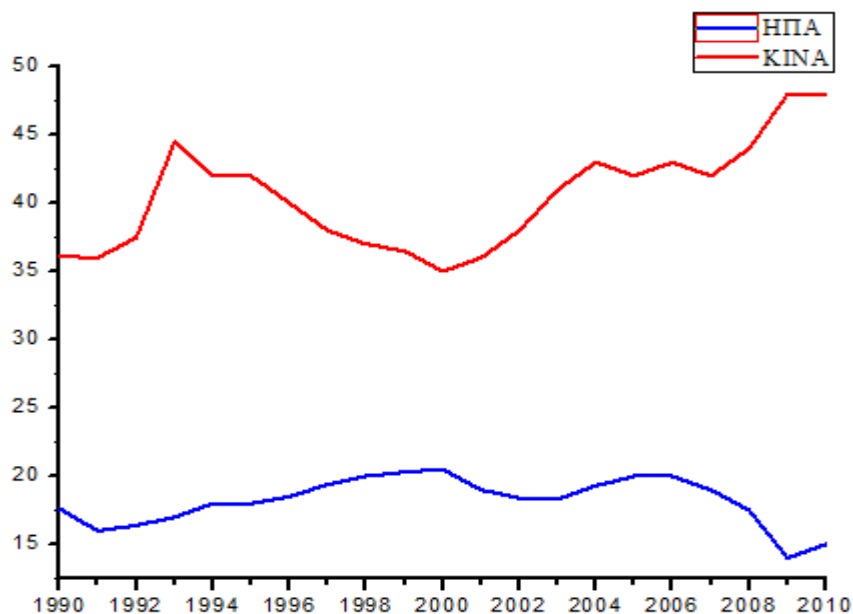
Πηγή: WORLD BANK INDICATORS.



Αντίθετα, οι ΗΠΑ διατηρούν πολύ υψηλό ποσοστό κατανάλωσης ως προς το ΑΕΠ, το οποίο είχε αυξηθεί από περίπου 65% στις αρχές της δεκαετίας του 1980 σε περίπου 71% το 2004, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό της Κίνας ήταν πιο μικρό, ενώ μειώθηκε από περίπου 53-54% σε 42% την ίδια περίοδο. Σε σχέση με τον πληθυσμό των δύο χωρών τα ποσοστά αυτά παρουσιάζουν μεγαλύτερο ενδιαφέρον, καθώς οι ΗΠΑ αν και αποτελούν περίπου το 5% του παγκόσμιου πληθυσμού, αντιπροσωπεύουν γύρω στο 35-40% της παγκόσμιας κατανάλωσης. Αντίθετα, μπορεί οι Κινέζοι να αποτελούν πάνω από το 20% του παγκόσμιου πληθυσμού, όμως καταναλώνουν λιγότερο από 1% παγκοσμίως. Τα ποσοστά αυτά δικαιολογούν την άποψη ότι «Οι Αμερικανοί είναι εθισμένοι στα ψώνια ενώ οι Κινέζοι στις αποταμιεύσεις» (Nolan, 2007: 243). Όσον αφορά τις επενδύσεις, η Κίνα διατηρεί το υψηλότερο ποσοστό των ακαθάριστων επενδύσεων παγίου κεφαλαίου ως ποσοστό του ΑΕΠ από ό, τι οι Ηνωμένες Πολιτείες (42,8% έναντι 20,0% το 2006) (Morrison, Labonte, 2008: 34). Μάλιστα, οι ακαθάριστες επενδύσεις της Κίνας ως ποσοστό του ΑΕΠ το 2008 έφτασαν το 43,5%, ενώ το ποσοστό των ΗΠΑ ήταν μόλις 14,8% (Morrison, Labonte 2011: 35). Σε αυτό το σημείο, πρέπει να σημειωθεί ότι οι συνολικές επενδύσεις της Κίνας αυξήθηκαν σημαντικά την δεκαετία του 2000 λόγω των Ολυμπιακών Αγώνων του Πεκίνου το 2008, ενώ οι επενδύσεις των ΗΠΑ μειώθηκαν σημαντικά σαν αποτέλεσμα της κρίσης του 2008.

<sup>78</sup> <http://www.tradingeconomics.com/>

**Γράφημα 6.12: Ακαθάριστες Επενδύσεις Κίνας- ΗΠΑ (% ΑΕΠ), 1990-2010.**  
Πηγή: WORLD BANK INDICATORS.



#### 6.4.2 Διμερές Εμπόριο

Η εμπορική σχέση ανάμεσα στις δύο χώρες έχει φέρει πολλές φορές αντιμέτωπες τις δύο κυβερνήσεις. Η Κίνα αποτελεί πλέον τον δεύτερο μεγαλύτερο εμπορικό εταίρο των ΗΠΑ, με τις συνολικές διμερείς συναλλαγές να υπολογίζονται γύρω στα \$43 δις για το 2006 (Dumbaugh, 2008: 9). Συνολικά, το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα έφτασε τα \$232,5 δις (πίνακας 6.4) το 2006 μετά από μία αύξηση 15% από το 2005, ενώ είχε προηγηθεί μια ακόμη μεγαλύτερη αύξηση (25%) από το 2004 στο 2005. Οι κινεζικές εξαγωγές προς τις Ηνωμένες Πολιτείες το 2006 ήταν περισσότερο από πενταπλάσιες από τις εξαγωγές των ΗΠΑ προς την Κίνα. (Pey Lewis 2007: 7). Το 2007 το αμερικανικό εμπορικό έλλειμμα με την Κίνα αντιπροσώπευε περίπου το 32% του ελλείμματος των ΗΠΑ (Palley, 2011: 3). Καθοριστικός παράγοντας για την αύξηση του εμπορικού ελλείμματος ήταν η αποδοχή της Κίνας από τις ΗΠΑ ως PNTR<sup>79</sup> το 2000. Με αυτόν τον τρόπο η Κίνα απέκτησε πιο εύκολη πρόσβαση στην αμερικανική αγορά, ενώ μειώθηκαν σε μεγάλο βαθμό οι κριτικές εναντίον της πολιτικής της. Μέχρι το 2002 οι ΗΠΑ είχαν γίνει η πιο σημαντική αγορά για τις εξαγωγές της Κίνας, καθώς αποτελούσαν περίπου το 22% των συνολικών εξαγωγών της. Οι εισαγωγές της Κίνας από τις ΗΠΑ αντιπροσώπευσαν μόλις 9,2% των συνολικών εισαγωγών της το 2002, αλλά ήταν ιδιαίτερα σημαντικές, καθώς

<sup>79</sup> Οι Μόνιμες Ομαλές Εμπορικές Σχέσεις (Permanent Normal Trade Relations- PNTR) είναι ένα νομικό χαρακτηρισμό στις Ηνωμένες Πολιτείες για το ελεύθερο εμπόριο με μια ξένη χώρα. Στις ΗΠΑ, το όνομα άλλαξε από Περισσότερο Ευνοούμενο Κράτος (Most Favored Nation- MFN) σε PNTR το 1998. Στο διεθνές εμπόριο, το MFN απονέμεται από ένα έθνος στο άλλο. Αυτό σημαίνει ότι στην παραλήπτρια χώρα θα παρέχονται όλα τα εμπορικά πλεονεκτήματα, όπως οι χαμηλοί δασμοί, που κάθε άλλο έθνος δέχεται.



αφορούσαν κυρίως προϊόντα υψηλής τεχνολογίας, τα οποία παίζουν σημαντικό ρόλο στην αναβάθμιση της τεχνολογικής βάσης στην Κίνα (Nolan, 2007: 250). Όμως και οι αμερικανικές εταιρείες επωφελήθηκαν από το γεγονός, καθώς μετέφεραν μεγάλο μέρος της παραγωγής τους και των επενδύσεων τους στην Κίνα, με σκοπό να επωφεληθούν από τις ευνοϊκές συνθήκες της χώρας. Το αποτέλεσμα δεν ήταν, όμως το ίδιο θετικό για το εργατικό δυναμικό και τις επενδύσεις σε πολλούς τομείς της βιομηχανίας των ΗΠΑ (Palley, 2011: 11).

**Πίνακας 6.4: Εμπόριο ΗΠΑ με Κίνας, 1980-2013. Πηγή: (Morrison, Labonte 2013).**

(\$ billions)			
Year	U.S. Exports	U.S. Imports	U.S. Trade Balance
1980	3.8	1.1	2.7
1985	3.9	3.9	0.0
1990	4.8	15.2	-10.4
1995	11.7	45.6	-33.8
2000	16.3	100.1	-83.8
2005	41.8	243.5	-201.6
2006	55.2	287.8	-232.5
2007	65.2	321.5	-256.3
2008	71.5	337.8	-266.3
2009	69.6	296.4	-226.8
2010	91.9	364.9	-273.1
2011	103.9	393.3	-295.5
2012	110.6	425.6	-315.0
2013 projection	114.6	438.8	-324.2

Έχει, επίσης, υποστηριχθεί ότι το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα οδήγησε στην απώλεια ή μετατόπιση 2,4 εκατομμυρίων θέσεων εργασίας στον τομέα της κατασκευής μεταξύ του 2001 και του 2008. Για αυτό το λόγο πολλοί οικονομολόγοι εκτιμούν ότι η ανατίμηση του κινεζικού νομίσματος θα ενισχύσει το επίπεδο των θέσεων εργασίας στις ΗΠΑ (Morrison, Labonte 2011: 6). Η αντίθετη άποψη θεωρεί ότι πολλά από τα προϊόντα που εξάγει η Κίνα στις ΗΠΑ (παπούτσια, παιχνίδια και εξοπλισμός γραφείου) δεν παράγονται πλέον στις ΗΠΑ, άρα ακόμη και αν οι Αμερικανοί αγοράζουν λιγότερο από την Κίνα στο μέλλον, είναι πιο πιθανό, τουλάχιστον βραχυπρόθεσμα, να τα εισάγουν από άλλες χώρες παρά να τα αγοράζουν από την εγχώρια αγορά. Επιπλέον, ένα μεγάλο κομμάτι των κατηγοριών απέναντι στην Κίνα προέρχεται από τομείς όπως η βιομηχανία κλωστοϋφαντουργικών και ειδών ένδυσης που έχουν πληγεί σοβαρά από τις χαμηλές τιμές των κινεζικών προϊόντων. Όμως, το σύνολο του εργατικού δυναμικού που απασχολείται σε αυτούς τους τομείς, δεν ξεπερνάει το 0,5% του συνολικού εργατικού δυναμικού των ΗΠΑ (Pey Lewis 2007: 38).

Όπως αναφέρθηκε νωρίτερα το ζήτημα της συναλλαγματικής ισοτιμίας της Κίνας έχει αποτελέσει σημαντικό αντικείμενο διενέξεων μεταξύ των δύο χωρών, καθώς οι ΗΠΑ πιστεύουν ότι ευθύνεται για το εμπορικό έλλειμμα τους με την Κίνα. Πολλοί φορείς χάραξης πολιτικής είναι της άποψης ότι μια ανατίμηση του γουάν θα μείωνε τις εισαγωγές από την Κίνα και θα αύξανε τις εξαγωγές των ΗΠΑ προς την Κίνα. Όμως, υπάρχουν αξιοσημείωτοι λόγοι, για τους οποίους πιστεύεται ότι οι ΗΠΑ άδικα κατηγορούν την Κίνα. Αρχικά, η Κίνα αντιπροσωπεύει περίπου μόνο το ένα τρίτο της αύξησης του ελλείμματος στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ κατά την πενταετή περίοδο 2001-2005, όποτε και αυξήθηκε σημαντικά το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ. Επίσης, κατά την χρονική περίοδο 2005-2008 που ανατιμήθηκε το κινεζικό νόμισμα κατά 21% έναντι του δολαρίου, μπορεί οι αμερικανικές εισαγωγές από την Κίνα να αυξήθηκαν μόνο κατά 39%, σε σύγκριση με την αύξηση του 92% κατά το διάστημα 2001-2004, αλλά το ίδιο συνέβη και με τις εξαγωγές των ΗΠΑ προς την Κίνα, οι οποίες αυξήθηκαν κατά μικρότερο ποσοστό (71%) σχετικά με την περίοδο 2001-2004 (81%). Όσον αφορά το εμπορικό έλλειμμα, σημείωσε και πάλι άνοδο κατά περίπου 30% κατά το διάστημα 2005-2008, αν και το συνολικό έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. μειώθηκε κατά περίπου 6% (Morrison, Labonte 2011: 18). Ωστόσο, για πολλούς Αμερικανούς γεωρυσιαστές το αυξανόμενο εμπορικό έλλειμμα μεταξύ των δύο χωρών οφείλεται στην ευρύτερη πολιτική της Κίνας σε σχέση με το εμπόριο (φθηνό νόμισμα, ασαφής καθορισμός των δικαιωμάτων πνευματικής ιδιοκτησίας και άλλοι εμπορικοί φραγμοί) (Pey, Lewis 2007: 12).

Από την άλλη πλευρά η Κίνα δεν αποδέχεται τις κατηγορίες και θεωρεί τις ΗΠΑ υπεύθυνες, όσον αφορά τον τρόπο άσκησης της οικονομικής πολιτικής, που οδήγησε σε υπερκατανάλωση και σε πολύ χαμηλά επίπεδα αποταμίευσης. Τέλος, υποστηρίζεται ότι οι ΗΠΑ θα πρέπει να σταματήσουν να επιρρίπτουν ευθύνες στην Κίνα, αλλά να ασχοληθούν με το συνολικό και όχι το διμερές εμπορικό έλλειμμα. Αυτό σημαίνει ότι το πρόβλημα των ΗΠΑ είναι ότι δεν μπορούν να βασιστούν στην εσωτερική αποταμίευση για την χρηματοδότηση των ελλειμμάτων και των επενδύσεων τους και όχι το γεγονός ότι τα κεφάλαια προέρχονται από την Κίνα (Pey Lewis 2007: 220).

#### *6.4.3 Συμπεράσματα – Μέτρα Διόρθωσης*

Η οικονομική σχέση μεταξύ των δύο χωρών έχει λειτουργήσει και προς όφελος μεγάλου μέρους του πληθυσμού τους. Οι καταναλωτές των ΗΠΑ έχουν επωφεληθεί από τις χαμηλές τιμές των κινεζικών προϊόντων και οι εταιρείες των ΗΠΑ από την αύξηση των κινεζικών επενδύσεων στην χώρα τους, αλλά και από την πρόσβαση στην χαμηλού κόστους βιομηχανία της Κίνας. Πιο ειδικά, οι υψηλής τεχνολογίας αμερικανικές επιχειρήσεις έχουν επωφεληθεί από την εξαγωγή προϊόντων τηλεπικοινωνιών, λογισμικού, αεροπλάνων κ.α., ενώ οι λιανικοί έμποροι των ΗΠΑ από τις προμήθειες χαμηλού κόστους από την Κίνα. Δεν μπορούμε να παραλείψουμε το όφελος της κυβέρνησης των ΗΠΑ λόγω της αγοράς του χρέους τους από την κινεζική κυβέρνηση, η οποία κρατάει τα επιτόκια των ΗΠΑ χαμηλά και βοηθάει στην στήριξη της μεγέθυνσης της προσωπικής κατανάλωσης των ΗΠΑ. Από την άλλη

πλευρά, οι αμερικανικές επιχειρήσεις παρακινούν άλλες διεθνείς επιχειρήσεις να ιδρύσουν εγκαταστάσεις παραγωγής στην Κίνα. Επίσης, φέρνουν τις δικές τους ικανότητες διαχείρισης και τεχνολογίας στην Κίνα, βελτιώνοντας με αυτόν τον τρόπο τις ικανότητες επιχειρηματικότητας και τις τεχνικές ικανότητες της Κίνας (Nolan, 2007: 249).

Σύμφωνα με τον Fishman (2006: 290) ο «δρόμος προς την ευημερία που έχουν διαλέξει η Κίνα και οι ΗΠΑ θέτει και τις δύο χώρες σε σοβαρό κίνδυνο. Χωρίς τις ΗΠΑ να αγοράζουν κινεζικά προϊόντα, η Κίνα δεν μπορεί να διατηρήσει την οικονομική της μεγέθυνση και χωρίς την Κίνα να δανείζει χρήματα στις ΗΠΑ, οι Αμερικάνοι δεν μπορούν να ξοδεύουν». Πολλοί οικονομολόγοι έχουν ζητήσει οικονομική αναδιάρθρωση μεταξύ πολλών από τις μεγάλες οικονομίες του κόσμου, ιδίως από τις ΗΠΑ και την Κίνα. Θεμελιώδης αναδιάρθρωση αυτού του είδους πιστεύεται ότι θα πάρει χρόνο, και αν δεν είναι καλά συντονισμένη, θα μπορούσε να εμβαθύνει το παγκόσμιο πρόβλημα βραχυπρόθεσμα. Αυτό σημαίνει ότι μία ανατίμηση του γουάν από την πλευρά της Κίνας δεν θα αρκεί αν δεν γίνουν και οι απαιτούμενες αλλαγές οικονομικής πολιτικής από την πλευρά των ΗΠΑ. Επίσης, αυτό σημαίνει ότι πριν από τη προσπάθεια να αμβλυνθούν οι παγκόσμιες ανισοροπίες, οι υπεύθυνοι χάραξης πολιτικής θα πρέπει να προσδιορίσουν τις στρεβλώσεις που θα μπορούσαν να είναι υπεύθυνες γι' αυτές (Sibert, 2009: 12).

Όσον αφορά την Κίνα, εκτιμάται ότι πρέπει να λάβει μέτρα για να εξισορροπήσει την οικονομία της, μειώνοντας την εξάρτησή της από τις «διαθέσεις των Ευρωπαίων και των Αμερικανών καταναλωτών» και επενδύοντας σε υποδομές και σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, ενώ παράλληλα πρέπει να ενισχύσει το επίπεδο της εγχώριας ζήτησης των καταναλωτών της (Palley, 2011: 22. Express.gr). Αυτό απαιτεί τη μεταφορά πόρων από τον τομέα των εξαγωγών σε κλάδους που προσανατολίζονται στην ικανοποίηση των εγχώριων αναγκών κατανάλωσης. Για να περιοριστεί το κενό αποταμίευσης-επενδύσεων η κατανάλωση ή η επένδυση θα πρέπει να αυξηθούν. Όμως στην Κίνα, η επένδυση είναι ήδη σε πολύ υψηλό επίπεδο, άρα η λύση που απομένει είναι η ενίσχυση της κατανάλωσης. Για να γίνει αυτό, απαιτείται αύξηση των κρατικών δαπανών σε βασικούς τομείς όπως η κοινωνική ασφάλιση, το σύστημα ιατρικής περίθαλψης και το εκπαιδευτικό σύστημα. Επιπλέον, θα πρέπει να αυξηθούν οι δημόσιες επενδύσεις για τα έργα υποδομής, όπως οι σιδηρόδρομοι ταχείας κυκλοφορίας, τα αεροδρόμια και τα λιμάνια, και η E & A που υποστηρίζεται από την κυβέρνηση (Bernanke, 2007. Yongding, 2007: 20). Πολύ σημαντικός τομέας για την οικονομία της Κίνας, ο οποίος όμως πρέπει να εκσυγχρονιστεί είναι το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σκοπός τόσο για τις τράπεζες όσο και τις επιχειρήσεις είναι να επενδύουν τα κεφάλαια τους με μεγαλύτερη σύνεση και να προσφέρουν μεγαλύτερη και πιο ρεαλιστική απόδοση στους αποταμιευτές της χώρας. Κατά συνέπεια θα μειωθεί η υπερβολική επένδυση της χώρας και η υπερβολική εταιρική αποταμίευση, η οποία είχε αυξηθεί σε μεγάλο βαθμό την δεκαετία του 2000. Επιπλέον, πρέπει να δοθούν κίνητρα στα άτομα, όπως καλύτερη λιανική πίστωση ή μεγαλύτερες αποδόσεις επενδύσεων, για να αποταμιεύουν λιγότερο και να

καταναλώνουν περισσότερο. Κατά συνέπεια, η εγχώρια ζήτηση της Κίνας θα ενισχυθεί, γεγονός που θα ωφελήσει και την ίδια αλλά και την παγκόσμια οικονομία (Rajan, 2006).

Αντίθετα, μια σημαντική προσπάθεια για την αύξηση της δημόσιας και ιδιωτικής αποταμίευσης είναι απαραίτητη για τις ΗΠΑ. Για την επίτευξη του στόχου αυτού, απαιτείται η μείωση των δαπανών, αλλά και η άρση νομισματικών και δημοσιονομικών διευκολύνσεων, ώστε να μειωθεί στο δημοσιονομικό έλλειμμα και η υπερβολική κατανάλωση εκ μέρους των Αμερικανών (Pey Lewis 2007: 224. Rajan, 2006). Επίσης, οι ΗΠΑ, όπως είναι γνωστό, έχουν προωθήσει σε μεγάλο βαθμό την ιδιοκατοίκηση και αυτό έχει οδηγήσει στις επενδύσεις σε κατοικίες στις ΗΠΑ να είναι υπερβολικά υψηλές και η αποταμίευση να είναι πολύ χαμηλή. Μια δημοσιονομική πολιτική, που έχει προταθεί και οι ΗΠΑ θα μπορούσαν να ακολουθήσουν, είναι να εξαλείψουν τα κίνητρα για ιδιοκατοίκηση, καταργώντας την πολιτική του να προσφέρουν φορολογικές ελαφρύνσεις για τους ιδιοκτήτες σπιτιών (Sibert, 2009: 12).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7: ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008

### 7.1 ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΑΝΙΣΟΡΡΟΠΙΕΣ ΚΙΝΑΣ - ΗΠΑ

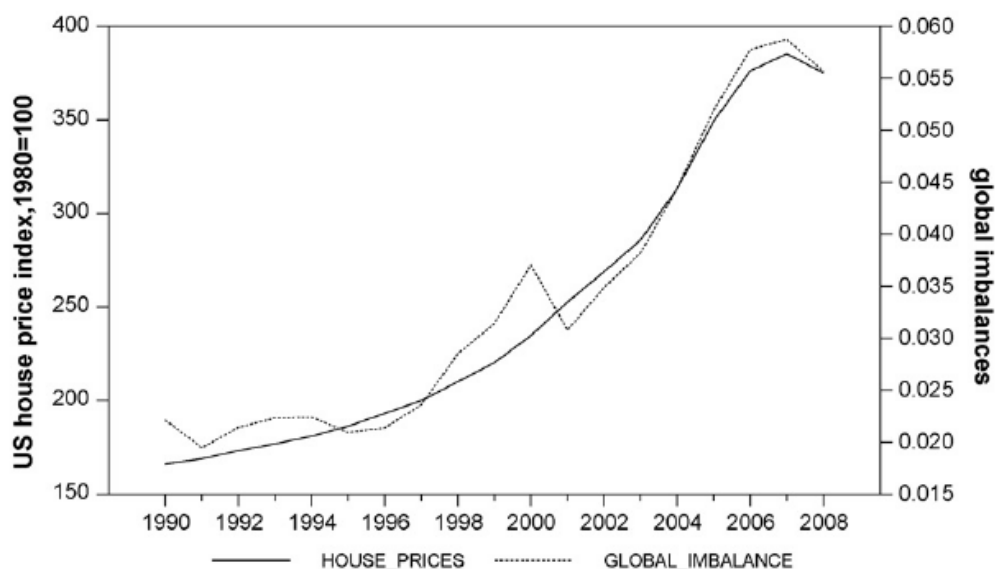
Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, η οποία έπληξε τις ΗΠΑ και πολλές άλλες οικονομίες παγκοσμίως, επηρέασε, κυρίως μέσω της πτώσης της παγκόσμιας ζήτησης, την Κίνα, αλλά και τις μακροοικονομικές ανισορροπίες Κίνας- ΗΠΑ. Ο Overholt (2010: 21,22) αναφέρεται στις αιτίες της κρίσης ως έναν συνδυασμό της οικονομικής παγκοσμιοποίησης και της εθνικής νομισματικής πολιτικής ή ως τον συνδυασμό της Ανατολικής ρευστότητας και της Δυτικής κακοδιαχείρισης. Οι Caballero, Krishnamurthy (2009: 584) αποδίδουν την ευθύνη στους «αδίσταχτους» δανειστές και στις επεκτατικές νομισματικές πολιτικές, οι οποίες προκάλεσαν την φούσκα της κατοικίας και την υψηλή συγκέντρωση κινδύνων σε έναν υπερβολικά μοχλευμένο χρηματοπιστωτικό τομέα. Οι Kenc, Dibooglu (2010: 4) και ο Smaghi, (2008: 3) εκτός από τις κακές πρακτικές διαχείρισης κινδύνου, τη χαμηλή χρηματοπιστωτική εποπτεία, τα χαμηλά ποσοστά αποταμίευσης και τα αυξημένα ποσοστά χρέους, δίνουν ιδιαίτερη έμφαση στις αυξημένες σε μεγάλο βαθμό παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες, όσον αφορά τις αιτίες της κρίσης. Μάλιστα, οι διεθνείς δεσμοί μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και ο παγκόσμιο χαρακτήρας της κατάρρευσης της αγοράς κατοικίας βοήθησαν στην εξάπλωση της κρίσης σε παγκόσμιο επίπεδο (Obstfeld, Rogoff, 2009: 30).

Σχετικά με τις παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες πολλοί αναλυτές υποστηρίζουν ότι η άμεση αιτία της κρίσης, δηλαδή το σκάσιμο της φούσκας της αγοράς κατοικίας στις ΗΠΑ, οφείλεται σε χώρες με υψηλές αποταμιεύσεις και πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών, όπως η Κίνα. Σύμφωνα με αυτήν την άποψη οι χώρες αυτές -οι οποίες βασίζονται στις εξαγωγές ως πηγή της οικονομικής ανάπτυξης και έχουν συσσωρεύσει μεγάλα ποσά συναλλαγματικών αποθεμάτων- δανείζουν χρήματα στις ΗΠΑ, κυρίως μέσω της επένδυσης σε ασφαλή περιουσιακά στοιχεία των ΗΠΑ, διατηρώντας με αυτό τον τρόπο χαμηλά τα πραγματικά επιτόκια των ΗΠΑ, με αποτέλεσμα την δημιουργία της φούσκας στην αγορά κατοικίας (Morrison, Labonte 2011: 31, Liang, 2010: 57). Όσον αφορά την Κίνα, το μεγαλύτερο ποσοστό των αποταμιεύσεων της πήγε σε κρατικά ομόλογα των ΗΠΑ. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους δανεισμού για τους κατοίκους των ΗΠΑ, ωθώντας τους να ζουν πέρα από τις δυνατότητες τους (Eichengreen, 2008: 4). Κατά συνέπεια οι Αμερικάνοι άρχισαν να συσσωρεύουν χρέος, ενώ τα χαμηλά επιτόκια των ενυπόθηκων δανείων αύξησαν τις επενδύσεις για την κατασκευή κατοικιών και οδήγησαν στην απότομη αύξηση των τιμών τους (Liang, 2010: 57). Πιο συγκεκριμένα, η μείωση των επιτοκίων προκάλεσε αυξημένη πιστωτική επέκταση, μείωσε τα ασφάλιστρα κινδύνου, αύξησε τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων και τελικά γκρέμισε την πιστωτική ποιότητα των ΗΠΑ (Borio, Disyatat, 2011: 3). Η εισροή κεφαλαίων<sup>80</sup> από το εξωτερικό και τα χαμηλά επιτόκια προσέφεραν στις ΗΠΑ

<sup>80</sup> Τα κεφάλαια που διοχετεύτηκαν στην αμερικανική αγορά από το εξωτερικό κατευθύνθηκαν κυρίως προς περιουσιακά στοιχεία των ΗΠΑ και ασφαλείς επενδύσεις χρέους με σκοπό την αποθήκευση

την δυνατότητα να καταναλώνουν, να επενδύουν και να εισάγουν σε μεγάλο βαθμό. Ταυτόχρονα, αύξησαν τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων των ΗΠΑ, οι οποίες ενίσχυσαν τον πλούτο των καταναλωτών, ωθώντας τους να καταναλώνουν και να εισάγουν ακόμη περισσότερο. Κατά συνέπεια δημιουργήθηκαν μεγάλα εμπορικά ελλείμματα, το μεγαλύτερο από τα οποία ήταν με την Κίνα (Kenc, Dibooglu, 2010: 4). Στο γράφημα 7.1 οι Kenc, Dibooglu (2010: 18) παρουσιάζουν την σχέση μεταξύ των παγκόσμιων ανισορροπιών και των τιμών των κατοικιών των ΗΠΑ.

**Γράφημα 7.1: Δείκτης Τιμών Κατοικιών ΗΠΑ και Παγκόσμιες Ανισορροπίες.**  
**Πηγή: Kenc, Dibooglu 2010: 18.**



Source: US House Price Index, Federal Housing Finance Agency; Global Imbalances (absolute value of current account balances as a percent of world GDP) are from IMF (2008). The 2008 figure is from IMF (2009).

Επιπλέον, τα χαμηλά επιτόκια δημιούργησαν την ανάγκη αναζήτησης υψηλότερων αποδόσεων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των ΗΠΑ -και της Ευρώπης- προκαλώντας αυξημένη μόχλευση μέσω πολύπλοκων και αδιαφανών χρηματοπιστωτικών μέσων (Kenc, Dibooglu, 2010: 4). Πιο συγκεκριμένα, έχοντας ως στόχο τις υψηλότερες αποδόσεις, οι δανειστές άρχισαν να εφαρμόζουν πιο χαλαρά πρότυπα στην επιλογή της χορήγησης ενυπόθηκου δανεισμού, με αποτέλεσμα την εκτόξευση της αγοράς ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου (subprime<sup>81</sup> mortgages) κατά την περίοδο 2001-2006.

---

αξίας. Το γεγονός οφείλεται στο περιεχόμενο των επενδυτών, οι οποίοι ήταν κυρίως ξένες κυβερνήσεις και κεντρικές τράπεζες (Caballero, Krishnamurthy, 2009: 584).

<sup>81</sup>Τα subprime δάνεια δίνονται σε άτομα που δεν πληρούν τις προϋποθέσεις για την χορήγηση δανείων με το βασικό επιτόκιο. Τα άτομα αυτά έχουν συνήθως περιορισμένο πιστωτικό ιστορικό και μπορεί να έχουν δυσκολία στο να διατηρήσουν το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής. Τα συγκεκριμένα δάνεια έχουν υψηλότερο επιτόκιο για να αντισταθμίσουν τον αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο. <http://www.investopedia.com/terms/s/subprimeloan.asp>

Παράλληλα με τα χαμηλά επιτόκια, οι καινοτομίες στη χρηματοδότηση των ενυπόθηκων δανείων βοήθησαν στην ανάπτυξη της αγοράς ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου και ακολούθως στην αύξηση των τιμών των αμερικανικών κατοικιών. Η καινοτομία του χρηματοπιστωτικού τομέα που έπαιξε καθοριστικό ρόλο στην πρόκληση της κρίσης είναι η τιτλοποίηση<sup>82</sup> (securitization). Όσον αφορά τον χρηματοπιστωτικό τομέα των ΗΠΑ, για να μπορέσει να καλύψει την αυξημένη ζήτηση για τα περιουσιακά στοιχεία της χώρας, δημιούργησε χρεωστικούς τίτλους από όλους τους τύπους των χρηματοοικονομικών στοιχείων. Στην πράξη, συγκέντρωσε και τμηματοποίησε ενυπόθηκα δάνεια και άλλα σχετικά περιουσιακά στοιχεία ώστε να δημιουργήσει ενυπόθηκους τίτλους (MBS<sup>83</sup>) πολύ χαμηλού κινδύνου (Caballero, Krishnamurthy, 2009: 584, 587). Η τιτλοποίηση στην αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου αυξήθηκε από 54% το 2001 σε 75% το 2006 (Kenc, Dibooglu, 2010: 7). Οι ενυπόθηκοι τίτλοι που προέρχονται από τις ΗΠΑ πουλήθηκαν σε επενδυτές σε όλο τον κόσμο. Όμως, όταν οι τιμές των κατοικιών άρχισαν να πέφτουν, μετά την κορύφωση τους στα μέσα του 2006, λόγω της υπερπροσφοράς των κατοικιών, οι ιδιοκτήτες των σπιτιών άρχισαν να αθετούν τα στεγαστικά τους δάνεια, μειώνοντας την αξία των ενυπόθηκων τίτλων. Επιπλέον, λόγω του υψηλού βαθμού της μόχλευσης στο χρηματοπιστωτικό τομέα, οι μεταβολές στις τιμές των κατοικιών και ο υψηλός βαθμός αθέτησης των ενυπόθηκων δανείων οδήγησαν σε τεράστιες απώλειες για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και τους επενδυτές (Sibert 2009: 11. (Σαουντζόγλου, Πεντότης, 2009: β,50).

Με αφορμή την κρίση οι ΗΠΑ και η Κίνα ήρθαν για ακόμη μια φορά σε αντιπαράθεση. Οι αμερικάνοι πολιτικοί κατηγορούν τις κινεζικές πολιτικές, σχετικά με τις εξαγωγές και τα τεράστια συναλλαγματικά αποθέματα, για την δημιουργία της κρίσης. Από την άλλη πλευρά, οι κινεζικές αρχές αρνούνται οποιαδήποτε συμβολή στην πρόκληση της κρίσης και θεωρούν υπεύθυνες τις λανθασμένες πολιτικές των ΗΠΑ, καθώς και τις χρηματοπιστωτικές αποτυχίες, όπως η κακή εποπτεία των τραπεζών και οι διεφθαρμένες διαδικασίες αξιολόγησης. Η κοινή άποψη πολλών αναλυτών είναι ότι μπορεί μεν η κρίση να οφείλεται, ως επί το πλείστον, στις ρυθμιστικές αρχές και μακροοικονομικές πολιτικές των ΗΠΑ, η Κίνα όμως βοήθησε, μέσω των φθηνών αγαθών και της φθηνής χρηματοδότησης προς τις ΗΠΑ, στην εξασφάλιση της μέγιστης ζημιάς, που θα μπορούσε να είχε προκληθεί από την κρίση (Prasad 2009: 223. Overholt, 2010: 22).

Όπως αναφέρεται από τον Garrett (2009: 159), αν και οι περισσότεροι αναλυτές έκριναν τις ανισορροπίες ανάμεσα στην Κίνα και τις ΗΠΑ ως μη βιώσιμες, «ούτε η

---

<sup>82</sup> Τιτλοποίηση είναι η διαδικασία, με βάση την οποία χρηματοοικονομικά στοιχεία με ομοειδή χαρακτηριστικά, όπως δάνεια, απαιτήσεις και άλλα στοιχεία του ενεργητικού, που βρίσκονται στο χαρτοφυλάκιο χρηματοπιστωτικών ή μη οργανισμών, χρησιμοποιούνται ως εξασφάλιση για την έκδοση τίτλων. Από τα στοιχεία αυτά απορρέουν συγκεκριμένες ταμειακές ροές που χρησιμοποιούνται αποκλειστικά για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων που συνεπάγεται η διάθεση των τίτλων στο επενδυτικό κοινό. Οι τίτλοι αυτοί ονομάζονται Asset-backed Securities (ABS), (Σαουντζόγλου, & Πεντότης, 2009: 430).

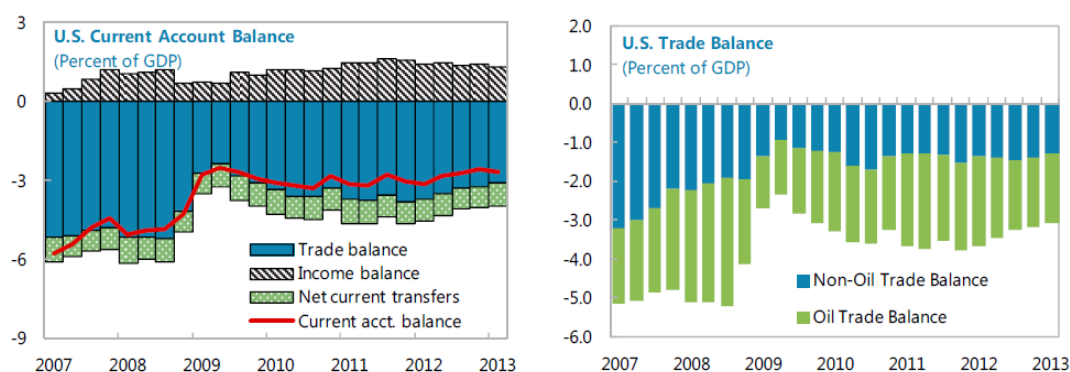
<sup>83</sup> Mortgage-backed Securities.

Κίνα ούτε οι Ηνωμένες Πολιτείες ήθελαν να σταματήσουν το party ενώ η μουσική έπαιζε ακόμα. Στη συνέχεια, η μουσική σταμάτησε με την έναρξη της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης...». Με αφορμή την κρίση του 2008, οι ΗΠΑ άρχισαν και πάλι να απαιτούν από την Κίνα να συνεχίσει την ανατίμηση του νομίσματος της, την οποία ξεκίνησε το 2005, ώστε να μειωθεί το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ. Από την άλλη πλευρά, μέλη της Κεντρικής Τράπεζας της Κίνας δήλωναν ότι οι ΗΠΑ πρέπει να μειώσουν από μόνες τους τα ελλείμματα τους και να αυξήσουν τις αποταμιεύσεις τους (Nye, 2010: 148). Πολλοί είναι εκείνοι που περίμεναν ότι μετά την κρίση θα μειώνονταν οι ανισοροπίες ανάμεσα στις δύο χώρες, καθώς παρατηρήθηκε μείωση του εμπορικού ελλείμματος των ΗΠΑ με την Κίνα περίπου κατά \$40 δις και αναμενόταν μείωση στις κινεζικές αγορές αμερικανικών ομολόγων. Ωστόσο, όπως έχει αναφερθεί και στο κεφάλαιο 6, η αγορά των αμερικανικών τίτλων, ιδιαιτέρως των κρατικών ομολόγων, από την Κίνα συνέχισε να είναι ανοδική μετά την κρίση και μάλιστα έγινε η πρώτη ξένη κάτοχος αμερικανικών τίτλων –ξεπερνώντας την Ιαπωνία- το 2008. Επιπλέον, το 2010 το διμερές εμπορικό έλλειμμα μεταξύ των δύο χωρών αυξήθηκε περισσότερο από \$50 δις δολάρια (Garrett, 2009: 159).

### 7.1.1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

Σύμφωνα με τα στοιχεία του WEO<sup>84</sup> του ΔΝΤ και της Παγκόσμιας Τράπεζας το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ υποχώρησε από το μέγιστο 6% επί του ΑΕΠ το 2006 σε 3% το 2010 (περίπου \$449 δις). Παρά την πτώση του, το έλλειμμα στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ ήταν το μεγαλύτερο έλλειμμα παγκοσμίως για το 2010. Η πτώση του αμερικανικού ελλείμματος συνεχίστηκε φτάνοντας στο 2,7% επί του ΑΕΠ το 2012. Ωστόσο το χαμηλότερο ποσοστό του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών σημειώθηκε το 2009, αμέσως μετά το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης (2,65% και περίπου \$381 δις).

**Γράφημα 7.2: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών ΗΠΑ (% επί του ΑΕΠ), (αριστερά) και Εμπορικό Ισοζύγιο ΗΠΑ (% επί του ΑΕΠ), (δεξιά). Πηγή: International Monetary Fund. (2012).**

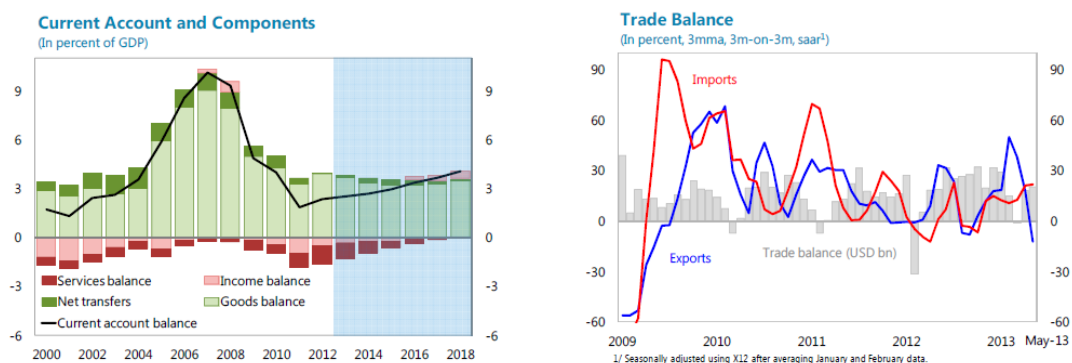


<sup>84</sup> World Economic Outlook.



Όσον αφορά την Κίνα, αν και οι προβλέψεις του ΔΝΤ το 2010 ανέφεραν ότι το πλεόνασμα στο Ι.Τ.Σ. θα μειωθεί σε 5% επί του ΑΕΠ το 2010 και θα αυξηθεί έως και 8% μέχρι το 2015, οι αριθμοί αυτοί δεν αντιστοιχούν στα σημερινά στοιχεία. Παρ' όλα αυτά το 2010 η Κίνα είχε και πάλι το μεγαλύτερο πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών παγκοσμίως, σε ποσοστό 4% επί του ΑΕΠ και περίπου \$237 δις. Αμέσως μετά την κρίση, το πλεόνασμα της Κίνας έπεσε κατακόρυφα στο 4,8% επί του ΑΕΠ, ενώ η μεγαλύτερη πτώση του σημειώθηκε το 2011, όπου άγγιξε το 1,9%. Ωστόσο, αυξήθηκε και πάλι σε 2,3% το 2012 (World Bank Indicators, World Economic Outlook Database). Η κατακόρυφη πτώση του πλεονάσματος τρεχουσών συναλλαγών της Κίνας οφείλεται, κυρίως, στη μείωση του εμπορικού ισοζυγίου το οποίο έπεσε από περίπου 9% του ΑΕΠ το 2007 σε 3,3% το 2011 (IMF, REO. 2012: 35). Το 2009, οι κινεζικές εξαγωγές και οι εισαγωγές μειώθηκαν κατά 15,9% και 11,3%, αντίστοιχα, έναντι των επιπέδων του 2008 (Morrison, Labonte, 2011).

**Γράφημα 7.3: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Κίνας (% επί του ΑΕΠ), (αριστερά) και Εμπορικό Ισοζύγιο Κίνας (% επί του ΑΕΠ), (δεξιά). Πηγή: International Monetary Fund. (2012).**



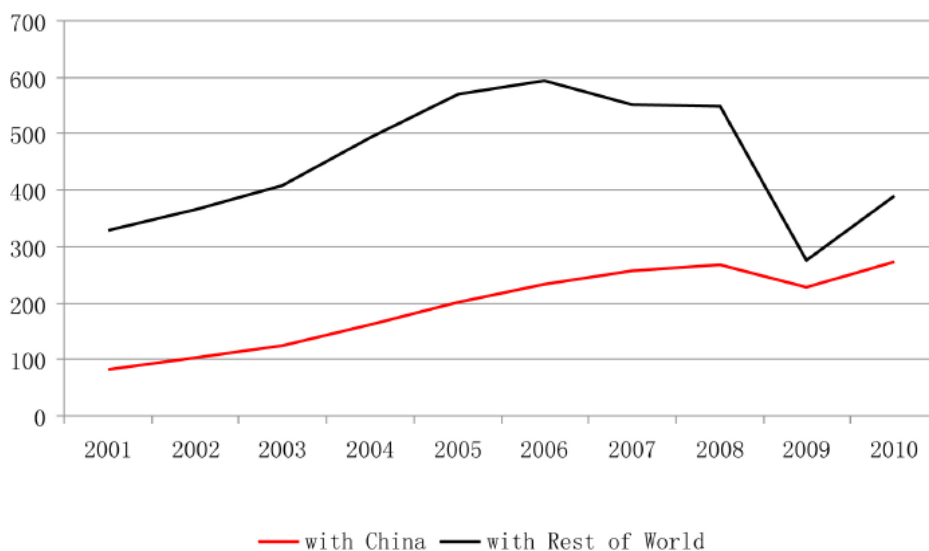
### 7.1.2 Εμπορικό Έλλειμμα ΗΠΑ με Κίνα

Το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα μειώθηκε από \$268 δις το 2008 σε 227 δις το 2009, κυρίως λόγω της μείωσης των εισαγωγών από την Κίνα, καθώς οι αμερικανικές εξαγωγές έμειναν περίπου στο ίδιο επίπεδο. Στη συνέχεια το έλλειμμα αυξήθηκε σε \$273 δις το 2010, \$295 δις το 2011, \$315 δις το 2012, ενώ μειώθηκε σε 294 δις το 2013 (πίνακας 7.1), (Morrison, 2013: 2). Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα το 2009 ήταν μόνο \$50 δις λιγότερο από το συνολικό εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με τον υπόλοιπο κόσμο (γράφημα 7.4), (Garrett, 2010: 33). Αυτό συνέβη επειδή, μετά την κρίση του 2008, το έλλειμμα των ΗΠΑ με τον υπόλοιπο κόσμο μειώθηκε περίπου κατά 50%, ενώ το διμερές εμπορικό έλλειμμα με την Κίνα ήταν πολύ κοντά στο επίπεδο του 2006. Το 2010, το συνολικό εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ αυξήθηκε κατά περισσότερο από \$150 δις με το διμερές εμπορικό έλλειμμα με την Κίνα να είναι τόσο μεγάλο όσο τα τρία τέταρτα του ελλείμματος των ΗΠΑ με τον υπόλοιπο κόσμο. Από την άλλη πλευρά, το 2009 η Κίνα είχε εμπορικό έλλειμμα με τον υπόλοιπο κόσμο εκτός των ΗΠΑ περίπου \$90 δις (Garrett, 2009: 160).

**Πίνακας 7.1: Εμπορικό Ισοζύγιο ΗΠΑ με Κίνα. Πηγή: United States Census Bureau.**

ΕΤΟΣ	ΕΞΑΓΩΓΕΣ	ΕΙΣΑΓΩΓΕΣ	ΙΣΟΖΥΓΙΟ
2006	54	288	-234
2007	63	321,5	-258,5
2008	70	338	-268
2009	69,5	296,5	-227
2010	92	365	-273
2011	104	399	-295
2012	111	426	-315
2013	109	403	-294

**Γράφημα 7.4: Εμπορικά Ελλείμματα ΗΠΑ (\$ Δις), 2000-2010. Πηγή: Garrett, 2009: 160.**



Source: US Census Bureau – Foreign Trade

### 7.1.3 Αμερικάνικοι Χρηματοπιστωτικοί Τίτλοι Κίνας

Όπως αναφέρθηκε παραπάνω, μετά την κρίση του 2008, η αγορά των αμερικανικών τίτλων και ιδιαιτέρως των ομολόγων από την Κίνα συνέχισε να είναι ανοδική. Από τον Αύγουστο του 2008 έως τον Αύγουστο 2009, τα ομόλογα του αμερικανικού δημοσίου, που ανήκαν στην Κίνα, αυξήθηκαν κατά περισσότερο από \$200 δις ή κατά 39% επί του συνόλου. Την ίδια περίοδο, τα ομόλογα του αμερικανικού δημοσίου από τον υπόλοιπο κόσμο αυξήθηκαν μόνο κατά 25% (πίνακας 7.2). Σύμφωνα με το

Υπουργείο Οικονομικών των ΗΠΑ, το 2010 η Κίνα κατείχε αμερικανικά ομόλογα αξίας \$1,16 τρις, δηλαδή περίπου το ένα τέταρτο του συνόλου των ομολόγων του αμερικανικού δημοσίου των ΗΠΑ (κεφάλαιο 6), (Morrison, Labonte, 2011: 23. Garrett, 2010: 33). Σύμφωνα με τα παραπάνω, έχει εκφραστεί η άποψη ότι η Κίνα ενίσχυσε τις αγορές της σε αμερικανικούς τίτλους με σκοπό να βοηθήσει στην τόνωση της οικονομίας του μεγαλύτερου εμπορικού εταίρου της. Από την άλλη πλευρά, πολλοί είναι εκείνοι που επικρίνουν την Κίνα για την συγκεκριμένη πολιτική της, ιδιαίτερα αν αναλογιστεί κανείς τις τεράστιες εγχώριες ανάγκες της εγχώριας οικονομίας και την χαμηλή απόδοση που τις προσφέρουν οι εν λόγω επενδύσεις (Morrison, 2009: 8).

**Πίνακας 7.2: Εμπόριο και Ομόλογα Κυβέρνησης ΗΠΑ κατά την διάρκεια της κρίσης (\$ δις). Πηγή: Garrett, 2010: 33.**

US trade deficit with:	January–August 2008	January–August 2009	% decrease
China	171.0	143.7	16%
Rest of world	290.6	166.6	43%
US Treasuries holdings by:	August 2008	August 2009	% increase
China	573.7	797.1	39%
Rest of world	2114.7	2651.7	25%

Sources: US Trade Statistics, 2009; US Treasury, 2009.

#### 7.1.4 Συναλλαγματική Ισοτιμία Κίνας

Αν και η Κίνα είχε ανακοινώσει ότι θα αφήσει το νόμισμα της να ανατιμηθεί έναντι του δολαρίου το 2005 (η συνολική ανατίμηση άγγιξε το 20% το διάστημα 2005-2008), η πολιτική αυτή σταμάτησε τον Ιούλιο του 2008, λόγω της μείωσης της παγκόσμιας ζήτησης για τα κινεζικά προϊόντα, εξ' αιτίας της παγκόσμιας κρίσης (γράφημα 7.5). Η ισοτιμία παρέμεινε σχετικά σταθερή σε 6,83 γουάν ανά δολάριο μέχρι τα μέσα Ιουνίου του 2010, οπότε και η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας (PBC) δήλωσε ότι με βάση τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες, είχε αποφασίσει να ενισχύσει την συναλλαγματική ευελιξία του νομίσματος της (Morrison, Labonte, 2011. Garrett, 2010: 33).

**Γράφημα 7.5: Σταθερή Ισοτιμία νομίσματος Κίνας με το δολάριο των ΗΠΑ. Πηγή: Garrett, 2010: 33.**



### 7.1.5 Πακέτα Μέτρων

Άμεση ήταν η αντίδραση των δύο χωρών, καθώς οι δύο κυβερνήσεις έλαβαν μέτρα για την τόνωση των οικονομιών τους. Ο πρόεδρος των ΗΠΑ, Ομπάμα, υπέγραψε ένα σύνολο δημοσιονομικών κινήτρων αξίας σχεδόν \$800 δις, ενώ πρόσθεσε πάνω από \$1 τρις στα \$700 δις, που είχε καταβάλει η κυβέρνηση Μπους για την συνολική χρηματοπιστωτική διάσωση<sup>85</sup>. Επιπλέον, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ αύξησε τον ισολογισμό της με περισσότερο από \$1 τρις. Γενικότερα, η αμερικανική κυβέρνηση αποφάσισε την πραγματοποίηση πρωτοφανών δημοσίων δαπανών για την ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης, ενώ ανήγγειλε μεταρρυθμίσεις στον τομέα της εκπαίδευσης, της ενέργειας και της υγείας. Αντίστοιχα, η κινεζική κυβέρνηση ανακοίνωσε μία δέσμη δημοσιονομικών μέτρων στα τέλη του 2008. Αν και οι κινεζικές τράπεζες διατήρησαν την δύναμη τους κατά την διάρκεια της κρίσης, ο δανεισμός που χορηγήθηκε από τις κρατικές τράπεζες το πρώτο τρίμηνο του 2009 ξεπερνούσε τον συνολικό δανεισμό του 2008, ο οποίος ήταν ήδη ο μεγαλύτερος στην κινεζική ιστορία. Σκοπός της κινεζικής κυβέρνησης ήταν να αντισταθμίσει την ύφεση στην παγκόσμια ζήτηση με μεγάλης κλίμακας επενδύσεις και τραπεζικές χορηγήσεις σε δημόσια έργα υποδομής και σε μεγάλες κρατικές ή κρατικά ελεγχόμενες εταιρείες (Garrett, 2010: 31-33).

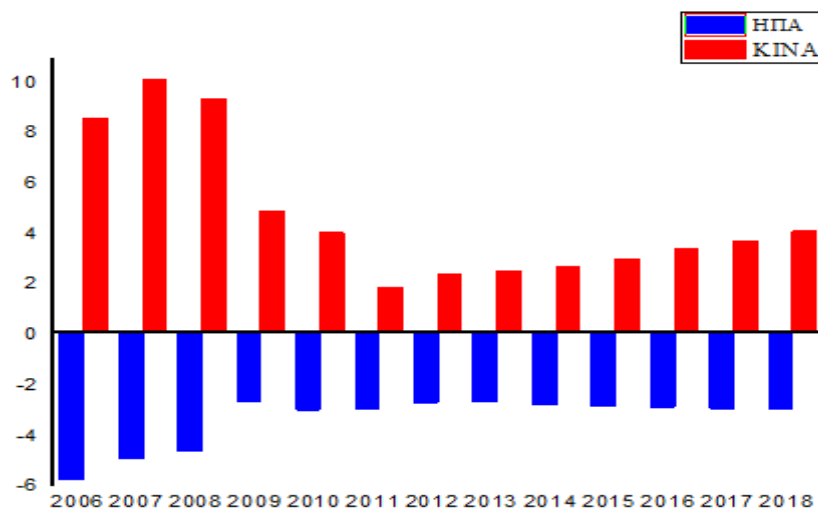
### 7.1.6 Συμπεράσματα - Μέλλον

Αμέσως μετά την έκρηξη της κρίσης ο Eichengreen (2008: 5) υποστήριξε ότι το μοντέλο του Bretton Woods 2, σύμφωνα με το οποίο οι ΗΠΑ αγοράζουν υψηλής ποιότητας βιομηχανικά προϊόντα από την Κίνα και η Κίνα αγοράζει υψηλής ποιότητας χρηματοοικονομικά στοιχεία από τις ΗΠΑ, θα σταματήσει να υφίσταται. Αυτό συνεπάγεται μείωση του ελλείμματος και του πλεονάσματος στο Ι.Τ.Σ. των ΗΠΑ και της Κίνας, αντίστοιχα. Μάλιστα πολλοί ήταν εκείνοι που έσπευσαν να χαρακτηρίσουν την κρίση ως μια μεγάλη αλλαγή στην παγκόσμια ισορροπία δυνάμεων, καθώς πίστευαν ότι η Κίνα θα μπορούσε να απειλήσει τις ΗΠΑ με την πώληση των αποθεμάτων της σε δολάρια. Μία τέτοια κίνηση, όμως, δεν θα συνέφερε ούτε την Κίνα, καθώς στηρίζεται σε μεγάλο βαθμό στην ζήτηση των ΗΠΑ για τα προϊόντα της (Nye, 2010: 148). Επίσης, τα στοιχεία δεν συμφωνούν με την άποψη ότι η κρίση είναι η επίλυση του προβλήματος των ανισορροπιών μεταξύ Κίνας και ΗΠΑ. Το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα, παρά τη μείωση που υπέστη το 2009, συνεχίστηκε να αυξάνεται ήδη από το 2010, φτάνοντας ακόμη και τα \$315 δις το 2012. Παράλληλα, τα κινεζικά κεφάλαια συνέχισαν να εισρέουν στην αμερικανική αγορά. Ο Garrett (2010: 33) εξηγεί ότι τα παραπάνω οφείλονται στον επαναπατρισμό αμερικανικών περιουσιακών στοιχείων του εξωτερικού (όπως και της Κίνας), ώστε να καλύψουν το εγχώριο κενό και στο γεγονός ότι ακόμη και μετά την κρίση το δολάριο συνέχισε να αποτελεί ένα «ασφαλές καταφύγιο» -αν και η συναλλαγματική ισοτιμία του δολαρίου είναι αρκετά ασταθής από τον Αύγουστο του 2007 (Obstfeld, Rogoff, 2009: 30).

<sup>85</sup> Ξεκίνησε το Νοέμβριο του 2008.

Σύμφωνα με την πρόβλεψη του ΔΝΤ, τον Οκτώβριο του 2013, το έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ θα κυμανθεί γύρω στο 3% του ΑΕΠ μέχρι και το 2018, ενώ το πλεόνασμα τρεχουσών συναλλαγών της Κίνας θα αυξηθεί σταδιακά από το 2,3% το 2012 στο 4% το 2018 (γράφημα 7.6). Αξίζει να σημειωθεί ότι το ΔΝΤ προέβλεπε το 2010 ότι το πλεόνασμα της Κίνας θα φτάσει το 5% το 2015, ενώ το 2013 η πρόβλεψη του μειώθηκε στο 3%.

**Γράφημα 7.6: Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών Κίνας, ΗΠΑ (Προβλέψεις: 2013-2018). Πηγή: World Economic Outlook Database, ΔΝΤ.**



Οι ηγέτες των G20, αμέσως μετά την κρίση, δήλωσαν την ανάγκη για αλλαγές στο παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα, το οποίο θα πρέπει να διέπεται από μεγαλύτερη διαφάνεια και αποτελεσματικότητα, αλλά και για περισσότερη διεθνή συνεργασία. Οι επιπτώσεις της κρίσης για τις δύο χώρες αντανακλούν κυρίως τις εγχώριες πολιτικές τους. Αν οι ΗΠΑ είχαν λάβει μέτρα για την αύξηση της εγχώριας αποταμίευσης, ιδιαίτερα από τα νοικοκυριά, η φούσκα κατοικίας θα ήταν μικρότερη και η έκρηξη της θα είχε λιγότερο δραματικές συνέπειες. Αντίστοιχα, αν η Κίνα είχε επικεντρωθεί περισσότερο στην ανάπτυξη της εγχώριας αγοράς, αντί να προωθεί τις εξαγωγές, δεν θα ήταν τόσο ευάλωτη στη μείωση της εξωτερικής ζήτησης (Smaghi, 2008: 7).

## 7.2 ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΚΙΝΑ

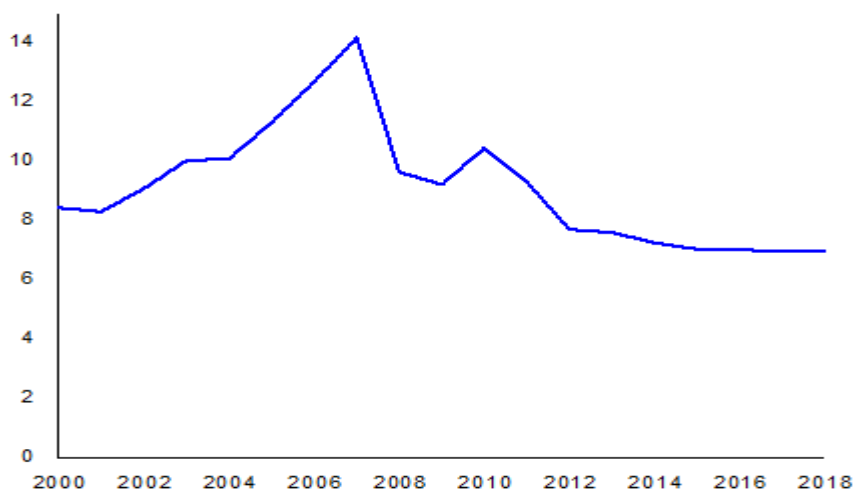
### 7.2.1 Επιπτώσεις Κρίσης στην Κινεζική Οικονομία

Η παγκόσμια κρίση έφτασε στην Κίνα σε μία περίοδο, που η χώρα αντιμετώπιζε ήδη κάποιες δυσκολίες. Η ανατίμηση του νομίσματος έως και 21% από το 2005 και η εφαρμογή ενός νέου εργατικού νόμου τον Ιανουάριο του 2008, ο οποίος αύξησε το εργατικό κόστος, είχε ωθήσει πολλές επιχειρήσεις να κλείσουν. Στα παραπάνω προστέθηκε η κατάρρευση της παγκόσμιας ζήτησης, με αποτέλεσμα πολλές τοπικές επιχειρήσεις να κλείσουν και πολλές ξένες εταιρείες να εγκαταλείψουν την Κίνα (Overholt, 2010: 27). Γενικότερα, οι οικονομικές συνθήκες της Κίνας, το 2008, ήταν

πολύ διαφορετικές από εκείνες των ΗΠΑ και της Ευρώπης. Στον τραπεζικό τομέα, είχε αντιμετωπιστεί στο μεγαλύτερο βαθμό το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs) και λόγω του αυστηρού ελέγχου της ροής κεφαλαίων<sup>86</sup>, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είχαν περιορισμένη έκταση στα ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου (Yongding, 2009: 11). Συνεπώς, οι κινεζικές τράπεζες είχαν πολύ μικρές οικονομικές απώλειες από την κρίση του 2008. Η κινεζική κυβέρνηση δεν δίνει λεπτομερείς πληροφορίες σχετικά με τις επενδύσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της. Ωστόσο, κάποιες κινεζικές κρατικές τράπεζες έχουν αναφέρει ότι οι επενδύσεις τους σε ενυπόθηκα δάνεια υψηλού κινδύνου των ΗΠΑ ήταν οι μικρότερες επί του συνόλου. Σύμφωνα με τον αντιπρόεδρο της Λαϊκής Τράπεζας της Κίνας, οι επενδύσεις στα συγκεκριμένα MBS δεν υπερέβαιναν τα \$10 δις (Morrison, 2009: 2. Liang, 2010: 61).

Όσον αφορά το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας, σημειώθηκε μείωση από το 13% το 2007 σε 9% το 2008. Πιο αναλυτικά, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2008 ο κινεζικός ρυθμός μεγέθυνσης βρισκόταν στο 10,4%, ποσοστό το οποίο έπεσε στο 9% και 6,8%, στο τρίτο και τέταρτο τρίμηνο, αντίστοιχα. Η μεγαλύτερη πτώση σημειώθηκε κατά το πρώτο τρίμηνο του 2009, όταν ο ρυθμός ανάπτυξης άγγιξε το 6,1% (ο πιο αργός ο τριμηνιαίος ρυθμός ανάπτυξης τα τελευταία 10 χρόνια), πριν ανακάμψει κατά το δεύτερο τρίμηνο (Yongding, 2009: 1. Morrison, 2009: 2. Zhang: 1). Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα, ο ρυθμός οικονομικής μεγέθυνσης της Κίνας, αυξήθηκε σε περίπου 10,4% το 2010, αλλά μειώθηκε και πάλι το 2011 σε 9,3% και περαιτέρω σε 7,8% το 2012. Το ΔΝΤ προβλέπει ότι μέχρι το 2018, ο ρυθμός θα έχει πέσει στο 6,9% (γράφημα 7.7).

**Γράφημα 7.7: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν Κίνας (% αύξηση), (Προβλέψεις: 2013-2018). Πηγή: World Economic Outlook Database.**



<sup>86</sup> Οι έλεγχοι της κίνησης κεφαλαίων -ιδίως των εκροών- περιορίζουν την δυνατότητα των κινέζων πολιτών και πολλών επιχειρήσεων να επενδύουν τις αποταμιεύσεις τους στο εξωτερικό, αναγκάζοντας τους να τις επενδύσουν στο εσωτερικό της χώρας, (σε τράπεζες, χρηματιστήρια, ακίνητα και επιχειρηματικές δραστηριότητες), (Morrison, 2009: 2).

Ο πληθωρισμός σημείωσε σημαντική πτώση από το 8,2% τον Οκτώβριο του 2008 σε 5,4% το Νοέμβριο του ίδιου έτους (Yongding, 2009: 1). Σε ετήσια βάση, ο πληθωρισμός της Κίνας μειώθηκε δραματικά από 5,9% το 2008 σε -0,7% το 2009 (WBI<sup>87</sup>). Επίσης, ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (CPI) μειώθηκε από περισσότερο από 8% το πρώτο εξάμηνο του 2008 (τον Φεβρουάριο του 2008 ήταν 8,7%, το οποίο αποτελούσε το υψηλότερο ποσοστό για περισσότερο από μια δεκαετία) στο 2% το Νοέμβριο και σε σχεδόν 0% τον Δεκέμβριο, ενώ άρχισε να γίνεται αρνητικός στις αρχές του 2009 (Yongding, 2009: 1. Zhang: 1). Ούτε ο δείκτης στην κύρια χρηματιστηριακή αγορά της Κίνας, το Χρηματιστήριο της Σαγκάης, δεν έμεινε ανεπηρέαστος, καθώς έχασε σχεδόν τα δύο τρίτα της αξίας του από τις 31 Δεκεμβρίου του 2007 έως τις 31 Δεκεμβρίου του 2008 (Morrison, 2009: 4).

Το μεγαλύτερο πλήγμα από την παγκόσμια κρίση δέχθηκε η προσανατολισμένη στις εξαγωγές ελαφριά βιομηχανία (κυρίως στη Νότια Κίνα). Μετά τον Αύγουστο του 2008, σημειώθηκε απότομη πτώση των παραγγελιών στις συγκεκριμένες επιχειρήσεις και χιλιάδες εργοστάσια έκλεισαν στην παράκτια νότια περιοχή της Κίνας. Τις συνέπειες δέχθηκαν κυρίως οι εργαζόμενοι σε αυτές τις επιχειρήσεις, οι οποίοι είτε απολύθηκαν, είτε επέστρεψαν στις επαρχίες από τις οποίες είχαν μεταναστεύσει (Schmidt, 2009: 1. Cai, Chan, 2009: 518). Μέχρι το Φεβρουάριο του 2009, περίπου 20 εκατομμύρια διακινούμενοι εργαζόμενοι γύρισαν πίσω. Μάλιστα, σύμφωνα με την Ομοσπονδία των βιομηχανιών του Χονγκ Κονγκ, μόνο το μισό ή το ένα τρίτο από τις προηγούμενες απολύσεις επαναπροσλήφθηκαν. Επίσης, ο Liang (2010: 65) αναφέρει ότι 147 εκατομμύρια διακινούμενοι εργαζόμενοι μετακινήθηκαν σε αστικές περιοχές, ψάχνοντας θέσεις εργασίας, τον Ιούνιο του 2009, αλλά πάνω από 4 εκατομμύρια δεν χρησιμοποιήθηκαν. Το ίδιο συνέβη και με σχεδόν 3 εκατομμύρια πτυχιούχους πανεπιστημίου. Παράλληλα με την απώλεια δεκάδων εκατομμυρίων θέσεων εργασίας, παρατηρήθηκε ταχεία αύξηση των λαϊκών διαδηλώσεων (Overholt, 2010: 28).

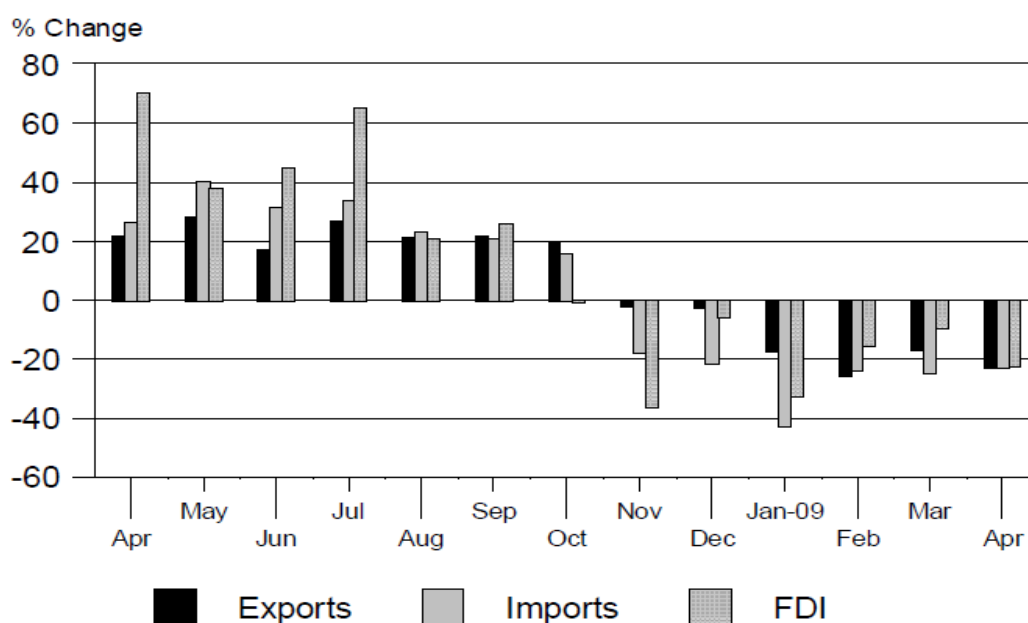
Λίγο πριν το ξέσπασμα της κρίσης του 2008 οι εξαγωγές της Κίνας ως προς το ΑΕΠ είχαν φτάσει στο 35%. Ανάμεσα στις μεγάλες οικονομίες παγκοσμίως, το ποσοστό αυτό ήταν από τα υψηλότερα. Κατά συνέπεια, οι επιπτώσεις της πτώσης της παγκόσμιας ζήτησης ήταν σημαντικές για την Κίνα. Ο ρυθμός αύξησης των εξαγωγών ήταν 25% τον Σεπτέμβριο του 2008. Όμως, τους δύο τελευταίους μήνες του 2008 οι συνολικές κινεζικές εξαγωγές μειώθηκαν κατά 2,2% και 2,8% αντίστοιχα –πρώτη μείωση από το 2001. Τον Φεβρουάριο του 2009 η πτώση έφτασε το 25,7%, ενώ κατά το πρώτο εξάμηνο του 2009 η συνολική μείωση ήταν 21,8%. Εκτός από τις εξαγωγές επηρεάστηκαν και οι εισαγωγές, οι οποίες μειώθηκαν περισσότερο από 21% τον Δεκέμβριο του 2008 και κατά 24,1% τον Φεβρουάριο του 2009 (γράφημα 7.8), (Schmidt, 2009: 2. Zhang: 1 - Yongding, 2009: 1. Morrison, 2009: 4). Η πτώση των εισαγωγών οφείλεται εν μέρει στο γεγονός ότι ένα μεγάλο μέρος των εξαγωγών της Κίνας αποτελούνταν από προϊόντα, τα οποία συναρμολογούνταν στην Κίνα, αλλά οι πρώτες ύλες τους προέρχονταν από το εξωτερικό (κεφάλαιο 5). Αυτό σημαίνει ότι

---

<sup>87</sup> World Bank Indicators.

μια μείωση των εξαγωγών συνοδεύεται από μειώσεις και στις εισαγωγές. Λόγω της κρίσης και της πτώσης των εξαγωγών της Κίνας -η οποία μείωσε τη εγχώρια συνολική ζήτηση- μειώθηκαν και οι ξένες επενδύσεις, ιδίως στον βιομηχανικό τομέα. Οι εισερχόμενες ΑΞΕ έπεσαν από \$11.2 δις τον Ιανουάριο του 2008 μόνο σε \$5,3 δις το Νοέμβριο του 2008, ενώ αυξήθηκαν και πάλι σε \$7,2 δις το Νοέμβριο του 2009 (Liang, 2010: 63). Η μείωση φαίνεται ακόμη πιο εντυπωσιακή αν αναφερθεί ότι η μείωση των ΑΞΕ τον Απρίλιο του 2009 ήταν 22,5%, ενώ τον ίδιο μήνα του 2008 είχαν σημειώσει άνοδο 70,2% (Morrison, 2009: 4). Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα, οι συνολικές εισροές των ΑΞΕ στην Κίνα μειώθηκαν από \$171,5 δις το 2008 σε περίπου \$131 δις το 2009, αλλά ανέκαμψαν και πάλι το 2010, καθώς έφτασαν τα \$243 δις<sup>88</sup>.

**Γράφημα 7.8: Αλλαγές στο Μηνιαίο Εμπόριο και τις Μηνιαίες Ροές ΑΞΕ της Κίνας (Απρίλιος 2008- Απρίλιος 2009). Πηγή: Morrison, 2009: 5.**



### 7.2.2 Πακέτο Μέτρων

Στις 9 Νοεμβρίου του 2008, η κινεζική κυβέρνηση, ως απάντηση στην κρίση, ανακοίνωσε ένα διετές πακέτο στήριξης της κινεζικής οικονομίας, συνολικού ύψους RMB4 τρις (\$586 δις), που αντιστοιχούσε στο 13,3% του ΑΕΠ της χώρας το 2008. Στόχος της κυβέρνησης ήταν η τόνωση της εγχώριας ζήτησης μέσω της αύξησης των δημόσιων δαπανών. Το πακέτο απευθυνόταν κυρίως στην κατασκευή υποδομών - δημόσιες μεταφορές (σιδηρόδρομοι, αυτοκινητόδρομοι, αεροδρόμια, λιμάνια), αγροτικές υποδομές (άρδευση, πόσιμο νερό, ηλεκτρικό ρεύμα και μεταφορές)- σε περιβαλλοντικά έργα, τεχνολογικές καινοτομίες, την υγεία, την εκπαίδευση και στην ανοικοδόμηση περιοχών που επλήγησαν από καταστροφές (Morrison, 2009: 6). Η κεντρική κυβέρνηση (το Υπουργείο Οικονομικών) χρηματοδότησε το ένα τέταρτο

<sup>88</sup> Αυξήθηκαν ακόμη περισσότερο το 2011, στα περίπου \$280 δις.



του πακέτου, με τη μορφή άμεσων επιχορηγήσεων και επιδοτήσεων, με τις τραπεζικές πιστώσεις να αποτελούν τη δεύτερη πιο σημαντική πηγή χρηματοδότησης. Σε τοπικό επίπεδο, οι επαρχιακές κυβερνήσεις προσέφεραν τα δικά τους πακέτα τόνωσης, τα οποία έφτασαν τα RMB18 δις και χρηματοδοτήθηκαν κυρίως από τις εμπορικές τράπεζες. Επίσης, η κεντρική κυβέρνηση εξέδωσε RMB200 δις σε κρατικά ομόλογα εκ μέρους των τοπικών κυβερνήσεων (Yongding, 2009: 10).

**Πίνακας 7.3: Η Δομή των Δαπανών του Πακέτου των RMB4 τρις (RMB δις). Πηγή: (Zhang: 3)**

**Table 1: Spending Structure of 4 trillion Yuan Stimulus Package (Unit: billion Yuan)**

Construction of houses for low income urban households	280
Increased spending on rural infrastructure and boosting rural incomes	370
Expenditures in transportation network construction	1800
Increased investment on medical service, culture and education	40
Increased spending on ecology protection	350
Technical innovation and economic restructuring	160
Sichuan post-earthquake reconstruction	1000
<i>total</i>	4000

Source: China National Development and Reform Commission

Σχετικά με τον τομέα της υγείας, στις 7 Απριλίου του 2009, η κινεζική κυβέρνηση δεσμεύτηκε να δαπανήσει RMB850 δις, ή \$123 δις, στα επόμενα τρία χρόνια για την προώθηση της παροχής της βασικής καθολικής κάλυψης υγείας (Liang, 2010: 67). Στόχος του σχεδίου ήταν να επεκτείνει τη βασική κάλυψη για επιπλέον 4 εκατομμύρια Κινέζους έως το 2010 και για το μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού μέχρι το 2011. Επίσης προέβλεπε επενδύσεις σε δημόσια νοσοκομεία και την κατάρτιση γιατρών για τα χωριά και τις κοινότητες (Morrison, 2009: 7).

Τα δημοσιονομικά μέτρα περιελάμβαναν μια σειρά φορολογικές μειώσεις και διαφόρων ειδών επιδοτήσεις: μεταρρυθμίσεις στο ΦΠΑ, μείωση του φόρου των εξαγωγών, φορολογικές περικοπές για τις επιχειρήσεις, μειώσεις φόρων και επιτοκίων στις κτηματομεσιτικές συναλλαγές, αύξηση των γεωργικών επιδοτήσεων, καθώς και η αύξηση του ορίου μεμονωμένων φόρων εισοδήματος (Liang, 2010: 67. Zhang: 2). Στον τομέα της βιομηχανίας, το πακέτο τόνωσης έδωσε προτεραιότητα σε δέκα βιομηχανίες, που θεωρούνται ζωτικής σημασίας για την οικονομική ανάπτυξη της Κίνας και επιδίωκε την προώθηση της μακροπρόθεσμης ανταγωνιστικότητάς τους. Οι βιομηχανίες αυτές περιελάμβαναν την αυτοκινητοβιομηχανία, την χαλυβουργία, τη ναυπηγική, την κλωστοϋφαντουργία, το μηχανολογικό εξοπλισμό, τα ηλεκτρονικά και τις πληροφορίες, την ελαφρά βιομηχανία (καταναλωτικά προϊόντα), τα πετροχημικά, τα μη σιδηρούχα μέταλλα και τα logistics. Οι πολιτικές στήριξης των συγκεκριμένων βιομηχανιών αφορούσαν φορολογικές ελαφρύνσεις, επιδοτήσεις, οδηγίες προς τις τράπεζες να παράσχουν χρηματοδότηση, άμεσα

κεφάλαια για τη στήριξη αναβαθμίσεων στην τεχνολογία, την ανάπτυξη των εγχώριων εμπορικών σημάτων και για επενδύσεις στο εξωτερικό. Εκτός από τις βιομηχανίες, επιδοτήσεις δόθηκαν και στους καταναλωτές για την αγορά ορισμένων προϊόντων, όπως καταναλωτικά αγαθά και αυτοκίνητα (Morrison, 2009 - 6. Zhang: 3). Η κινεζική κυβέρνηση ανακοίνωσε επιδοτήσεις ύψους RMB5 δις για οικιακές συσκευές, πάνω από RMB5.000 για τις αγροτικές κατοικίες και RMB2 δις για την αγορά αυτοκινήτων στις μεγάλες πόλεις (σε συνδυασμό με μείωση των φόρων επί των αυτοκινήτων από 5 έως 10%). Με τις παραπάνω πολιτικές, επιδίωξη της κυβέρνησης ήταν η ενίσχυση της εγχώριας κατανάλωσης. Ήδη τον Αύγουστο του 2009, οι πωλήσεις αυτοκινήτων αυξήθηκαν κατά 82% (Liang, 2010: 67).

Από το 2009, η Λαϊκή Τράπεζα της Κίνας, με σκοπό να στηρίξει την επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, άρχισε να ακολουθεί επεκτατική νομισματική πολιτική, η οποία έδωσε ώθηση στις πιστωτικές ροές του τραπεζικού συστήματος και αύξησε την ρευστότητα του (Liang, 2010: 66). Η μείωση των επιτοκίων και η αύξηση του δανεισμού είναι τα κύρια χαρακτηριστικά της πιο χαλαρής νομισματικής πολιτικής. Όσον αφορά τα επιτόκια, η μείωση αφορούσε τόσο το επιτόκιο καταθέσεων όσο και το επιτόκιο χορηγήσεων και ξεκίνησε ήδη από τους τέσσερις τελευταίους μήνες του 2008 (Smaghi, 2008: 5. Liang, 2010: 66). Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα, το επιτόκιο δανεισμού μειώθηκε από 7,5% το 2007 σε 5,3% το 2008 και το επιτόκιο καταθέσεων από 4,1% το 2007 σε 2,3% το 2008<sup>89</sup>. Επιπλέον, η PBOC αποφάσισε τη συρρίκνωση των ποσοστών των υποχρεωτικών τραπεζικών αποθεματικών στο 14% τον Δεκέμβριο του 2008 (Liang, 2010: 66).

Ανεξαρτήτως της κρίσης, η τραπεζική πίστωση είχε ακολουθήσει πτωτική πορεία τα προηγούμενα χρόνια. Για αυτό το λόγο και στο πλαίσιο του πακέτου τόνωσης της κινεζικής οικονομίας, η κυβέρνηση αποφάσισε να ενθαρρύνει τις τράπεζες να αυξήσουν την χορηγήσεις δανείων και να λάβει μια σειρά μέτρων για την επιτάχυνση της ανάπτυξης των υπηρεσιών εγγύησης πιστώσεων. Επιπλέον, αποφασίστηκε η χαλάρωση του ελέγχου των στεγαστικών δανείων, ώστε να τονωθεί η αγορά κατοικίας, αλλά και η δανειοδότηση των μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων. Τα αποτελέσματα φάνηκαν νωρίς, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2009, καθώς οι τραπεζικές πιστώσεις αυξήθηκαν κατά RMB 7.300 δις, ποσό ίσο με περίπου το 90% του στόχου για το σύνολο του έτους (Yongding, 2009: 10. (Liang, 2010: 66. Zhang: 3). Κάθε μήνα, κατά το πρώτο εξάμηνο του 2009, χορηγήθηκαν δάνεια ύψους RMB1.1 τρις κατά μέσο όρο. Ο τραπεζικός δανεισμός, όμως, μειώθηκε κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2009, από RMB1.53 τρις τον Ιούνιο σε RMB356 δις τον Ιούλιο και RMB200 δις τον Αύγουστο (Liang, 2010: 66). Εκτός από την τραπεζική πίστωση, εντυπωσιακή ήταν η άνοδος της ευρείας προσφοράς χρήματος, M2, η οποία αυξήθηκε με ρυθμό ρεκόρ σε σχέση με το ΑΕΠ (κεφάλαιο 4.2) (Yongding, 2009: 10).

---

<sup>89</sup> Πιο συγκεκριμένα, τα επιτόκια χορηγήσεων και καταθέσεων (διάρκειας ενός έτους) μειώθηκαν από 7,47% και 4,14% το Σεπτέμβριο του 2008 σε 5,31% και 2,25, αντίστοιχα, το Δεκέμβριο του ίδιου έτους (Liang, 2010: 66).

### 7.2.3 Αποτελέσματα Πακέτου Μέτρων

Με βάση την αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης, από το 6,1% στο πρώτο τρίμηνο του 2009 σε 7,9% το δεύτερο τρίμηνο και 8,9% το τρίτο, το πακέτο τόνωσης της κινεζικής οικονομίας φάνηκε να έχει θετικά αποτελέσματα (Liang, 2010: 68). Μέχρι τα μέσα Ιουλίου του 2009, ο δείκτης του Χρηματιστηρίου της Σαγκάης είχε αυξηθεί σχεδόν κατά 75% από το επίπεδο του στις αρχές του έτους (Overholt, 2010: 29). Επίσης, οι εθνικές δαπάνες λιανικής αυξήθηκαν κατά 15% το πρώτο εξάμηνο του 2009, ενώ οι επενδύσεις σε ακίνητα ήταν κατά 14,7% μεγαλύτερες τον Αύγουστο του 2009 από τον Αύγουστο του 2008. Επιπλέον, στις αρχές του 2009, η Κίνα ξεπέρασε για πρώτη φορά τις ΗΠΑ στις συνολικές πωλήσεις αυτοκινήτων (Overholt, 2010: 29). Ωστόσο, οι όροι του εμπορίου δεν επανέκαμψαν στα επίπεδα προ κρίσης και συνέχισαν την χαμηλή τους πορεία (γράφημα 3).

Όσον αφορά τις επενδύσεις, παρατηρήθηκε σταθερή αύξηση των εξερχόμενων επενδύσεων της Κίνας από το 2008, οι οποίες έχουν αρχίσει να ξεπερνούν τις εισερχόμενες επενδύσεις. Η τάση αυτή είχε προωθηθεί, αρχικά, από 10ο πενταετές σχέδιο (2001-05), στο οποίο η κυβέρνηση είχε προσθέσει την οδηγία "πάμε παγκοσμίως" (η συγκεκριμένη οδηγία ενθάρρυνε τις κινεζικές εταιρείες να επενδύσουν στο εξωτερικό, ώστε να αποκτήσουν νέους πόρους, τεχνολογία και τεχνογνωσία) και ενισχύθηκε περαιτέρω κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας κρίσης, η οποία παρείχε στους Κινέζους την ευκαιρία να αγοράσουν υποτιμημένα περιουσιακά στοιχεία στις ξένες αγορές. (Koch-Weser, Haacke, 2013: 11).

Αν και το πακέτο θεωρήθηκε αρκετά επιτυχές, υπάρχει έντονη ανησυχία για τις μακροπρόθεσμες επιπτώσεις της επεκτατικής νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής. Όσον αφορά τις επενδύσεις, οι επενδύσεις παγίου ενεργητικού ήταν κατά 33,5% περισσότερες το πρώτο εξάμηνο του 2009 από το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του 2008 (Overholt, 2010: 29). Ωστόσο, το ποσοστό των επενδύσεων της Κίνας διατηρείται για χρόνια σε πολύ υψηλό επίπεδο, με αποτέλεσμα να έχει σημειωθεί μεγάλος βαθμός πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας, η οποία αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω στο μέλλον. Για αυτόν το λόγο, η κινεζική κυβέρνηση αποφάσισε η χρηματοδότηση του πακέτου τόνωσης να απευθύνεται κυρίως σε υποδομές και όχι σε νέες μονάδες παραγωγής. Ωστόσο, οι επενδύσεις σε υποδομές είναι μακροπρόθεσμη επένδυση και χρειάζονται πολύ χρόνο για να δημιουργήσουν πηγές εσόδων. Τέλος, αναμένεται πτώση στην αποδοτικότητα των επενδύσεων, η οποία θα έχει σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις στη μακροπρόθεσμη ανάπτυξη της Κίνας. (Yongding, 2009: 11). Επί του παρόντος, η κινεζική οικονομία πλήττεται από υπερβολικές επενδύσεις και η οικονομία έχει θερμανθεί, ενώ αντιμετωπίζει το ενδεχόμενο του αποπληθωρισμού λόγω της πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας σε πιο μακροπρόθεσμο ορίζοντα (Yongding, 2007: 19).

Πράγματι, όπως ορισμένοι παρατηρητές επισημαίνουν, η εξαιρετικά χαλαρή πιστωτική πολιτική που εγκρίθηκε από το PBOC έχει προκαλέσει ένα κύμα στον τραπεζικό δανεισμό. Με βάση αυτήν την άποψη, το πρόβλημα που αντιμετωπίζει η

Κίνα δεν είναι η σπανιότητα της ρευστότητας, αλλά η υπερβολική προσφορά και αναποτελεσματική χρήση της πίστωσης, η οποία θα μπορούσε να πλημμυρίσει τις τράπεζες με μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο εγγύς μέλλον (Liang, 2010: 63). Επίσης, μετά την επιβολή του πακέτου είχαν εκφραστεί φόβοι για πιθανή αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων των μεγάλων τραπεζών στο μέλλον, ιδίως λόγω της σημαντικής πτώσης τους, που είχε επιτευχθεί από τις αρχές της δεκαετίας του 2000 (κεφάλαιο 4.2), (Morrison, 2009: 7). Ωστόσο, σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα οι ανησυχίες αυτές δεν φαίνεται να επαληθεύονται, τουλάχιστον προς το παρόν, καθώς το ποσοστό των NPLs ως προς τα συνολικά ακαθάριστα δάνεια έπεσε από 2,4% το 2008 σε 0,9% το 2012. Τέλος, πολλοί είναι εκείνοι που ανησυχούν για τις μακροπρόθεσμες επιπτώσεις του αυξανόμενου δανεισμού προς την κεντρική, αλλά και τις τοπικές κυβερνήσεις, καθώς είναι πιθανόν να αυξήσει το χρέος τους και να επιδεινώσει την δημοσιονομική θέση της χώρας (Yongding, 2009: 12). Τα μελλοντικά προβλήματα, που μπορεί να προκύψουν σε σχέση με τις επενδύσεις και τις εξαγωγές, έχουν οδηγήσει πολλούς αναλυτές στο συμπέρασμα ότι η μόνη λύση είναι η αύξηση της κατανάλωσης, μέσω σταθερών και καλά αμειβόμενων θέσεων εργασίας (Liang, 2010: 68).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η Κίνα κατάφερε μέσα σε λίγα χρόνια να γίνει η δεύτερη μεγαλύτερη οικονομία του κόσμου και μία από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες χώρες. Το μεταρρυθμιστικό έργο, το οποίο ξεκίνησε το 1978 από τον Τενγκ Σιάο-πινγκ, εισήγαγε το Σύστημα της Οικονομίας της Αγοράς στην χώρα και άνοιξε τις πόρτες της στην παγκόσμια οικονομία, είχε ως αποτέλεσμα την εντυπωσιακή αύξηση του ΑΕΠ της Κίνας και την μετατροπή της σε μια ισχυρή, παγκοσμίου επιπέδου, εμπορική δύναμη. Παράλληλα, προβλήματα όπως η εισοδηματική ανισότητα και η επιδείνωση των περιβαλλοντικών συνθηκών ενισχύθηκαν, με αποτέλεσμα να αποτελούν σημαντικό ανασταλτικό παράγοντα στον δρόμο της Κίνας για την οικονομική ευημερία. Είναι σχεδόν σύμφωνη η γνώμη των αναλυτών ότι επιτυχία των μεταρρυθμίσεων οφείλεται στην σταδιακή και πειραματική εφαρμογή τους, αλλά και στην προσπάθεια των κινεζικών αρχών να ζημιωθεί όσο το δυνατόν λιγότερο ο κινεζικός λαός. Ωστόσο, ο υψηλός βαθμός διαφθοράς που διέπει την Κίνα δυσκόλεψε το έργο της κυβέρνησης.

Όσον αφορά το ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, το ΑΕΠ της χώρας αυξήθηκε ταχύτερα από τις περισσότερες οικονομίες του κόσμου τα τελευταία τριάντα χρόνια (Angresano, 2008: 342). Αδιαμφισβήτητα, η μεγέθυνση της Κίνας βασίστηκε στην δραματική αύξηση των εξαγωγών και των επενδύσεων σε πάγια στοιχεία του ενεργητικού, ενώ οι ΑΞΕ έδωσαν ισχυρή ώθηση στην κινεζική οικονομία (ιδίως στην Νότια Κίνα). Η αύξηση των επενδύσεων βασίστηκε, κατά κύριο λόγο, στα ασυνήθιστα υψηλά ποσοστά των εθνικών αποταμιεύσεων, τα οποία αποτελούν ένα ιδιαίτερο χαρακτηριστικό της Κίνας. Μάλιστα, οι αποταμιεύσεις της χώρας θεωρούνται εξωφρενικά υψηλές, αν συνυπολογίσει κανείς το ιδιαίτερος χαμηλό επιτόκιο καταθέσεων που διατηρεί το τραπεζικό σύστημα της Κίνας. Γενικότερα, αν και έγιναν σημαντικές προσπάθειες για τον εκσυγχρονισμό και την βελτίωση του, το κινεζικό χρηματοπιστωτικό σύστημα λειτουργεί υπό την καθοδήγηση πολιτικών προσώπων και προς όφελος των κρατικών επιχειρήσεων, ενώ χαρακτηρίζεται από υψηλό επίπεδο διαφθοράς.

Η κύρια κατηγορία εναντίον της Κίνας από πολλούς αναλυτές, αλλά και την κυβέρνηση των ΗΠΑ, είναι ότι η πολιτική προώθησης των εξαγωγών, με βάση την υποτίμηση του νομίσματος της, είναι λανθασμένη και λειτουργεί εις βάρος άλλων εξαγωγικών χωρών, αλλά και των χωρών, στις οποίες οι καταναλωτές εισάγουν μανιωδώς από την Κίνα. Οι ΗΠΑ συμπεριλαμβάνονται στις χώρες αυτές, καθώς το μεγαλύτερο μέρος του αμερικανικού εμπορικού ελλείμματος οφείλεται στις εισαγωγές από την Κίνα. Οι καταναλωτές των ΗΠΑ επωφελούνται από τις χαμηλές τιμές των κινεζικών προϊόντων, σε αντίθεση με κάποιες αμερικανικές βιομηχανίες (κυρίως κλωστοϋφαντουργίας), οι οποίες δεν μπορούν να αντέξουν τον ανταγωνισμό των φθηνών κινεζικών προϊόντων. Από την άλλη πλευρά, αν και η κυβέρνηση των ΗΠΑ έχει ωφεληθεί από την εκτεταμένη αγορά αμερικανικών κρατικών ομολόγων από την Κίνα, η κινεζική κυβέρνηση έχει δεχθεί κριτική για την συγκεκριμένη απόφαση την ώρα που στο εσωτερικό της χώρας υπάρχουν τόσο μεγάλες ανάγκες. Οι δύο χώρες έχουν βρεθεί στο επίκεντρο των συζητήσεων, καθώς είναι οι κύριοι

παράγοντες που συμβάλουν στην διατήρηση του φαινομένου των διεθνών μακροοικονομικών ανισορροπιών στις μέρες μας. Επομένως, απαιτείται συντονισμένη προσπάθεια και από τις δύο πλευρές για να αμβλυνθεί το φαινόμενο, αλλά και για την αναδιάρθρωση του εσωτερικού των δύο χωρών. Όσον αφορά την Κίνα, οι περισσότεροι αναλυτές συμφωνούν ότι πρέπει να μειώσει την εξάρτηση της από τις εξαγωγές και εφόσον οι επενδύσεις βρίσκονται ήδη σε υψηλό επίπεδο, να στρέψει την προσοχή της στην ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης των καταναλωτών της. Αντίθετα, οι ΗΠΑ είναι αναγκαίο να προσπαθήσουν να αυξήσουν την δημόσια και ιδιωτική αποταμίευση και να περιορίσουν την ιδιωτική κατανάλωση.

Η έκθεση της Κίνας σε κινδύνους από το εξωτερικό έγινε φανερή κατά την διάρκεια της κρίσης του 2008 και της ύφεσης που ακολούθησε, καθώς οι εξαγωγές της σημείωσαν δραματική πτώση και πολλές επιχειρήσεις με εξαγωγικό προσανατολισμό έκλεισαν. Ωστόσο, η Κίνα εφάρμοσε ένα αρκετά δαπανηρό πακέτο μέτρων και εντυπωσίασε την Δύση με την ικανότητα της να επαναφέρει την οικονομία της κοντά στα επίπεδα προ κρίσης. Όμως, η κρίση του 2008 επιβράδυνε αρκετά το ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης της Κίνας και η δυναμική, με την οποία αντιμετωπίστηκε από τις κινεζικές αρχές, κάλυψε την αβεβαιότητα που υπάρχει στο εσωτερικό της χώρας λόγω των εγχώριων προβλημάτων της (Shambaugh, 2011). Επίσης, αν και το πακέτο θεωρήθηκε επιτυχές, εκφράζονται φόβοι ότι η επεκτατική νομισματική και δημοσιονομική πολιτική θα οδηγήσει σε πλεονάζουσα παραγωγική ικανότητα (λόγω της αύξησης των επενδύσεων σε πάγια) και αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (εξαιτίας της αυξημένης προσφοράς της πίστωσης).

Μια σειρά μέτρων, που έχουν προταθεί για την εξισορρόπηση και την πιο υγιή οικονομική ανάπτυξη της χώρας στο μέλλον, περιλαμβάνουν την κατάργηση των πολιτικών προώθησης των εξαγωγών και των προνομιακών πολιτικών για τις ΑΞΕ, περαιτέρω μεταρρυθμίσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, ώστε να γίνει περισσότερο αποτελεσματικό, την ενίσχυση των κινεζικών επενδύσεων στο εξωτερικό και την ανατίμηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας του νομίσματος της Κίνας (Yongding, 2007: 20). Επιπλέον, ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δοθεί στα εσωτερικά προβλήματα της Κίνας, καθώς η επιδείνωση τους εγκυμονεί κινδύνους για το μέλλον της χώρας. Επομένως, η κινεζική κυβέρνηση πρέπει να προβεί σε δομικές αλλαγές, αν επιθυμεί να διατηρήσει ή και να ενισχύσει την αναπτυξιακή της πορεία. Στο πλαίσιο αυτό, το ΚΚΚ αποφάσισε το Νοέμβριο του 2013 την εφαρμογή νέων οικονομικών και κοινωνικών μεταρρυθμίσεων (The Economist).

Παρ' όλα αυτά, το ΔΝΤ προβλέπει τη μείωση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ μέχρι το 2018 και υπάρχει έντονη ανησυχία για το αν η Κίνα καταφέρει να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά την εισοδηματική ανισότητα και τις άσχημες περιβαλλοντικές συνθήκες. Επίσης, δεν είναι λίγοι εκείνοι που προβλέπουν πιθανή έκρηξη φούσκας στην αγορά ακινήτων, λόγω των υπερβολικών επενδύσεων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία (Angresano, 2008: 343). Στον εξωτερικό τομέα, το εμπορικό ισοζύγιο και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών εκτιμάται ότι θα παραμείνουν θετικά, αλλά με αρκετά μικρότερα πλεονάσματα μετά την πτώση τους το 2008. Η ανταγωνιστικότητα

των κινεζικών προϊόντων δεν προβλέπεται να σημειώσει πτώση, ενώ το δημόσιο χρέος της χώρας, αν και έχει αυξηθεί από το 1978, παραμένει αρκετά χαμηλό σε σχέση με άλλες ισχυρές οικονομίες. Όμως, το κινεζικό δημόσιο χρέος αναμένεται να αυξηθεί στο μέλλον εξαιτίας της αύξησης των δαπανών για συντάξεις, η οποία οφείλεται στην προσδοκώμενη αύξηση της γήρανσης του πληθυσμού της χώρας<sup>90</sup>. Τέλος, αργά ή γρήγορα, η κινεζική κυβέρνηση πιστεύεται ότι θα έρθει αντιμέτωπη με τις αυξανόμενες κοινωνικές ομάδες που ζητούν τον εκδημοκρατισμό της χώρας και περισσότερα ανθρώπινα δικαιώματα (Στάμκος, 2013).

Σύμφωνα με την βιβλιογραφία και τα εμπειρικά στοιχεία που παρουσιάστηκαν, η οικονομική πορεία της Κίνας μετά την έναρξη των μεταρρυθμίσεων είναι αξιοθαύμαστη. Το άνοιγμα της προς την παγκόσμια οικονομία και η επακόλουθη αύξηση των εξαγωγών της έδωσε στην Κίνα σπουδαία ώθηση, ενώ η σχέση της με τις ΗΠΑ χαρακτηρίζεται από ισχυρή αλληλεξάρτηση. Παρά την πτώση του πλεονάσματος και του ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών της Κίνας και των ΗΠΑ, αντίστοιχα, μετά την κρίση του 2008, δεν προέκυψε η εξομάλυνση των ανισορροπιών μεταξύ των δύο χωρών -το εμπορικό έλλειμμα των ΗΠΑ με την Κίνα συνεχίζει να αυξάνεται, όπως και η αγορά αμερικανικών ομολόγων από την Κίνα. Όσον αφορά την Κίνα, από την μία πλευρά υπάρχουν εκείνοι που προβλέπουν την επιβράδυνση μέχρι και την κατάρρευση της οικονομίας της και από την άλλη πλευρά, εκείνοι που διαβλέπουν ένα λαμπρό μέλλον, αλλά και την υπερίσχυση της κινεζικής οικονομίας έναντι εκείνης των ΗΠΑ. Ιδιαίτερη προσοχή πρέπει να δοθεί από την κινεζική κυβέρνηση στην αντιμετώπιση των εγχώριων προβλημάτων και την περαιτέρω προώθηση των μεταρρυθμίσεων σε ζωτικούς τομείς της οικονομίας (το χρηματοπιστωτικό σύστημα της Κίνας θεωρείται σε μεγάλο βαθμό υποανάπτυκτο). Παράλληλα, κρίνεται αναγκαία η βελτίωση των κοινωνικών παροχών και η αύξηση της εγχώριας κατανάλωσης. Ωστόσο, η Κίνα, όπως έχει αποδείξει, διαθέτει σπουδαία δυναμική και τεράστιες δυνατότητες που τις επιτρέπουν να ξεπεράσει τα προβλήματα της και να διεκδικήσει κυρίαρχη θέση στην διεθνή σκηνή.

---

<sup>90</sup> Μετά το 2025 θα υπάρχουν στην Κίνα περίπου 300 εκατομμύρια ηλικιωμένοι (Στάμκος, 2013).

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Σαπουντζόγλου, Γ. & Πεντότης, Χ. (2009). *Τραπεζική Οικονομική*. Εκδ. Γ. Μπένου. Τομ.α.β
- Στάμκος, Γ. (2013), Αμερική Vs Κίνα. Η Μάχη για το Μέλλον του Κόσμου. *Περιοδικό Zenith* (<http://zenithmag.wordpress.com/2013/06/18/%CE%B1%CE%BC%CE%B5%CF%81%CE%B9%CE%BA%CE%B7-vs-%CE%BA%CE%B9%CE%BD%CE%B1-usa-vs-china/>)
- Χριστόπουλος, Α., (2006). *Η Ραγδαία Πολιτική και Οικονομική Άνοδος της Κίνας και οι Επιπτώσεις για την Παγκόσμια Οικονομική και Πολιτική Σκηνή*. Hellenic Foundation for European and Foreign Policy (ELIAMEP)

### ΞΕΝΗ ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Angresano, J. (2008). The State of China's Economy 2009. *Real-World Economics Review*, No. 48, pp. 335-350.
- Arora, V., & Vamvakidis, A. (2011). China's Economic Growth: International Spillovers. *China & World Economy*, Vol. 19, No. 5, pp. 31-46.
- Aziz, J., Dunaway, S. V., & Prasad, E. S. (Eds.). (2006). *China and India: learning from each other: reforms and policies for sustained growth*. International Monetary Fund.
- Bernanke S., (2007), "Global Imbalances: Recent Developments and Prospects". *Bundesbank Lecture*, Berlin.
- Bessière, S. (2007). *Η Κίνα στην Αυγή του 21<sup>ου</sup> αιώνα. Η Επιστροφή μιας Υπερδύναμης*. Κέδρος
- Borio, C., & Disyatat, P. (2011). "Global imbalances and the financial crisis: Link or no link?". (No. 346). *Bank for International Settlements*.
- Bracke, T., Bussière, M., Fidora, M., & Straub, R. (2010). "A Framework for Assessing Global Imbalances1. *The World Economy*, Vol. 33, No. 9, pp. 1140-1174.
- Brandt, L., & Rawski, T. G. (Eds.). (2008). *China's great economic transformation*. Cambridge University Press.
- Burzynska, K. (2009). "Financial Development and Economic Growth: the Case of Chinese Banking Sector". *Lund University, School of Economics and Management Department of Economics*.
- Caballero, R. J., & Krishnamurthy, A. (2009). "Global Imbalances and Financial Fragility". *The American Economic Review*, Vol. 99, No. 2, pp.584-588.
- Cai, F., & Chan, K. W. (2009). "The Global Economic Crisis and Unemployment in China". *Eurasian Geography and Economics*, Vol. 50, No. 5, pp. 513-531.
- Cheng, W., & Zhang, D. (2011). "The "Exorbitant Privilege": A Theoretical Exposition" (No. 435). *China Economics and Management Academy, Central University of Finance and Economics*.
- Cooper, R. N. (2006). "Living with Global Imbalances: A Contrarian View". *Journal of Policy Modeling*, Vol. 28, No. 6, pp. 615-627.
- Davies, K. (2012). "Inward FDI in China and its Policy Context, 2012". *Columbia FDI Profiles*.
- Deloitte, (2012). "China Banking Industry, Top Ten Trends and Outlook, Enhancing Capital Management, Meeting New Challenges". *Deloitte China Financial Services*.
- Dumbaugh, K. (2008). "China-US Relations: Current Issues and Implications for US Policy". *Cornell University ILR School*.
- Eichengreen, B. (2008). "Origins and Responses to the Crisis". *University of California, Berkeley*.
- Elliott, D. J., & Yan, K. (2013). "The Chinese Financial System". *John L. Thornton China Center at Brookings*
- Fairbank, J. K., & Goldman, M. (2006). *China: A new history*. Harvard University Press.
- Federal Research Division, (2006). "Country Profile: China". *Library of Congress*.
- Fishman, T. C. (2006). *Κίνα, Α.Ε.: Η Πρόκληση της Νέας Υπερδύναμης για την Αμερική και τον Κόσμο*. Αθήνα: Κλειδάριθμος.
- Gan, C., Zhang, Y., Li, Z., & Cohen, D. A. (2012). "The Evolution of China's Banking System: Bank Loan Announcements 1996–2009". *Accounting & Finance*.
- Garrett, G. (2009). "Chinese–US Economic Relations After the Global Financial Crisis". *Rising China: Power and Reassurance*, 149.
- Garrett, G. (2010). "G2 in G20: China, the United States and the World After the Global Financial Crisis. *Global Policy*, Vol. 1, No. 1, pp. 29-39.
- Gelber, H. (2009). *Κίνα. Ο Δράκος της Ασίας: Η Κίνα και ο Κόσμος από το 1100 π.Χ. Έως Σήμερα*. Ψυχογιός.



- Goldman Sach, (2013): “China’s Bond Market”. [http://www.goldmansachs.com/gsam/docs/fundsgeneral/general\\_education/economic\\_and\\_market\\_perspectives/china\\_bond\\_market\\_faq.pdf](http://www.goldmansachs.com/gsam/docs/fundsgeneral/general_education/economic_and_market_perspectives/china_bond_market_faq.pdf)
- Goldstein, M., & Lardy, N. (2005). “China’s Role in the Revived Bretton Woods System: a Case of Mistaken Identity”. *Institute for International Economics Working Paper No. WP05-2*.
- Gregory, P. R., & Stuart, R. C., (5<sup>th</sup> edition), (1995). *Comparative Economic Systems*. Boston: Houghton Mifflin.
- Ianchovichina, E., & Martin, W. (2001). Trade Liberalization in China’s Accession to WTO. *Journal of Economic Integration*, Vol. 16, No. 4, pp. 421-446.
- Iley, R. A., & Lewis, M. K. (2007), *Untangling the US deficit: Evaluating Causes, Cures and Global Imbalances*. Edward Elgar Publishing.
- International Monetary Fund. (2012). “People’s Republic of China, 2013 Article IV Consultation”. *Washington, D.C.*
- International Monetary Fund. (2012). “Regional economic outlook. Asia and Pacific”. *Washington, D.C.*
- International Monetary Fund. (2012). “United States, 2013 Article IV Consultation”. *Washington, D.C.*
- Javary, C., & Wang, A. (2007). *Η νέα Κίνα. «Ο Πλούτος Είναι Δόξα». Γνώσεις του 21<sup>ου</sup> αιώνα*.
- Kenc, T., & Dibooglu, S. (2010). “The 2007–2009 Financial Crisis, Global Imbalances and Capital Flows: Implications for Reform”. *Economic Systems*, Vol. 34, No. 1, pp. 3-21.
- Knight, J., & Ding, S. (2010). “Why Does China Invest So Much?”. *Asian Economic Papers*, Vol. 9, No. 3, pp. 87-117.
- Koch-Weser, I. N., & Haacke, O. D. (2013). “US-China Economic and Security Review Commission”. *China Investment*.
- Kuijs, L. (2005). “Investment and Saving in China”. *World Bank Policy Research Working Paper*, (3958).
- Lau, L. J. (2010). “The Chinese Economy: Myths and Realities”. *China Development Bank Financial Research Centre*.
- Lee, M. I. H., Syed, M. M. H., & Xueyan, M. L. (2013). *China’s Path to Consumer-Based Growth: Reorienting Investment and Enhancing Efficiency* (No. 13-83). International Monetary Fund.
- Li, M. (2008). *The Rise of China and the Demise of the Capitalist World-economy*. New York: Monthly Review Press.
- Li, S., & Lin, S. (2011). “The size and structure of China’s government debt”. *The Social Science Journal*, Vol. 48, No. 3, pp. 527-542.
- Liang, Y. (2010). “China and the Global Financial Crisis: Assessing the Impacts and Policy Responses”. *China & World Economy*, Vol. 18, No. 3, pp. 56-72.
- Lin, J. Y. (2010). “The China Miracle Demystified”. *The World Bank*.
- Lin, J. Y. (2011). “China and the Global Economy”. *Conference “Asia’s Role in the Post-Crisis Global Economy” San Francisco Federal Reserve Bank*.
- Lin, J. Y., Cai, F., & Li, Z. (2003). *The China Miracle: Development Strategy and Economic Reform*. Chinese University Press.
- Lin, J. Y., Tao, R., & Liu, M. (2003). “Decentralization, Deregulation and Economic Transition in China”. *London School of Economics*.
- Marangos, J., (2006), “Were the Chinese Reforms a Feasible Alternative to Transition economies”. *International Journal of Social Economics*, Vol. 33, No. 3, pp. 221-40.
- Masood, O., & Sergi, B. S. (2011). “China’s Banking System, Market Structure, and Competitive Conditions”. *Frontiers of Economics in China*, Vol. 6, No. 1, pp. 22-35.
- McKinnon, R., & Schnabl, G. (2009). *China’s Financial Conundrum and Global Imbalances* (No. 277). Bank for International Settlements.
- Morrison, W. M. (2009). “China and the Global Financial Crisis: Implications for the United States”. *Library of Congress Washington DC Congressional Research Service*.
- Morrison, W. M. (2009). “China’s Economic Conditions”. *Library of Congress Washington DC Congressional Research Service*.
- Morrison, W. M. (2013). “China-US Trade Issues”. *Congressional Research Service*.
- Morrison, W. M., & Labonte, M. (2008). China’s Currency: Economic Issues and Options for US Trade Policy. *Congressional Research Service*.
- Morrison, W. M., & Labonte, M. (2011). China’s Currency: An Analysis of the Economic Issues. *Congressional Research Service*.
- Nathan A. J. και Scobell A., (2012), “Πώς Βλέπει η Κίνα τις ΗΠΑ; Τι Φοβάται το Πεκίνο από την Δύση”, *Foreign affairs The Hellenic Edition*,

- <http://www.foreignaffairs.gr/articles/69037/andrew-j-nathan-kai-andrew-scobell/pos-blepei-i-kina-tis-ipa?page=show>
- Naughton, B. (1996). "China's Emergence and Prospects as a Trading Nation". *Brookings Papers on Economic Activity*, Vol. 27, No. 2, pp. 273-344.
- Naughton, B., (2007). *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. MIT Press Books, 1.
- Nolan, P. (2007). *Integrating China: Towards the Coordinated Market Economy*. Anthem Press
- Nye Jr, J. S. (2010). "American and Chinese Power After the Financial Crisis". *The Washington Quarterly*, Vol. 33. No. 4, pp. 143-153.
- Obstfeld, M., & Rogoff, K. S. (2009). "Global Imbalances and the Financial Crisis: Products of Common Causes". *Centre for Economic Policy Research*.
- OECD (2006). "Challenges for China's Public Spending". *Policy Brief*. (<http://www.oecd.org/>)
- OECD. (2002). "China in the World Economy: The Domestic Policy Challenges".
- Overholt, W. H. (2010). "China in the Global Financial Crisis: Rising Influence, Rising Challenges". *The Washington Quarterly*, Vol. 33, No. 1, pp. 21-34.
- Palley, T. I. (2011), "Explaining Global Financial Imbalances: a Critique of the Saving Glut and Reserve Currency Hypotheses". *IMK at the Hans Boeckler Foundation, Macroeconomic Policy Institute*.
- Perkins, D. (1994). "Completing China's Move to the Market". *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 8, No. 2, pp. 23-46.
- Prasad, E. S. (2009). "Effects of the Financial Crisis on The US-China Economic Relationship". *Cato Journal*, Vol. 29, No. 2.
- Prasad, E. S., & Rajan, R. G. (2006). "Modernizing China's Growth Paradigm". *The American Economic Review*, Vol. 96, No. 2, pp. 331-336.
- Rajan, R., (2006), "Perspectives on Global Imbalances (IMF)". *At the Global Financial Imbalances Conference London*.
- Rumbaugh, T., & Blancher, N. (2004). *China: International Trade and WTO Accession*. International Monetary Fund
- Schmidt, D. (2009). "The Financial Crisis and its Impact on China". *China Analysis*, Vol. 67.
- Schwartz, A. J. (2003). "Interpreting the US Current Account Deficit". In *manuscript prepared for the Shadow Open Market Committee Meeting, November* (pp. 9-10).
- Scott S. P. (2013). "U.S. International Transactions: Fourth Quarter and Year 2012". *Bureau of Economic Analysis, U.S.A. Department of Commerce*.
- Sen, S. (2010). "China in the Global Economy". *Levy Economics Institute, Working Papers Series*, (642).
- Shambaugh, D. (2011). *Charting China's Future: Domestic and International Challenges*. Taylor & Francis.
- Sibert, A., (2009), "Global Imbalances and the Financial Crisis". <http://www.europarl.europa.eu/activities/committees/studies.do?language=EN>
- Smaghi, L. B. (2008). "The financial Crisis and Global Imbalances: Two Sides of the Same Coin". *Executive Board of the European Central Bank*.
- Wan, G. (2008). *Understanding Inequality and Poverty in China: Methods and Applications*. Palgrave Macmillan.
- Wang, S. (1997). "China's 1994 Fiscal Reform: an Initial Assessment". *Asian Survey*, Vol. 37, No. 9, pp. 801-817.
- World Bank, IMF (2011). "China. Financial Sector Assessment". *International Bank for Reconstruction and Development*.
- Wu, Y. (1999). *Foreign Direct Investment and Economic Growth in China*. Edward Elgar Pub.
- Wu, Y., (2008). "Has China Invested Too Much? A study of Capital Efficiency and its Determinants". *China Policy Institute*. [www.chinapolicyinstitute.org](http://www.chinapolicyinstitute.org)
- Xafa, M. (2007), "Global Imbalances and Financial Stability". *Journal of Policy Modeling*, Vol. 29, No. 5, pp. 783-796.
- Yang, D. T., Zhang, J., & Zhou, S. (2011). *Why are Saving Rates so High in China?* (No. w16771). National Bureau of Economic Research.
- Yang, L. "Chinese Economy Structure, Reform and the Challenges". *East China Normal University*
- Yao, X., & Wu, X. (2011). "Transition of China's Financial System After the Global Financial Crisis". *The World Economy*, Vol. 34, No. 5, pp. 792-804.
- Yongding, Y. (2007). "Global Imbalances and China". *Australian Economic Review*, Vol. 40, No. 1, pp. 3-23.
- Yongding, Y. (2009). *China's Policy Responses to the Global Financial Crisis*. Productivity Commission.

- Zhang, C. (2010). "Inflation Uncertainty and Monetary Policy in China". *China & World Economy*, Vol. 18, No. 3, pp. 40-55.
- Zhang, L. (2009). "China's Policy Responses to the Global Financial Crisis: Efficacy and Risks". *Global Financial Governance: Challenges and Regional Responses*.

## ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- Australian Government: Department of Foreign Affairs and Trade: <http://www.dfat.gov.au/geo/china/>
- Brief History of China: <http://www.engr.psu.edu/xinli/ENGR197/history.pdf>
- China Research Center. <http://www.chinacenter.net/growth-and-corruption-in-china/>
- China Research Center. <http://www.chinacenter.net/growth-and-corruption-in-china/>
- Express.gr: [http://www.express.gr/news/barron's/538843oz\\_20111121538843.php3](http://www.express.gr/news/barron's/538843oz_20111121538843.php3)
- iNews: <http://www.inews.gr/36/kina-diafthora-i-megalyteri-apeili.htm>
- International Monetary Fund: <http://www.imf.org/external/country/CHN/index.htm>
- Investopedia: <http://www.investopedia.com/terms/m/ml.asp>
- The Economist: <http://www.economist.com/news/china/21595029-communist-partys-anti-graft-campaign-has-had-surprising-impact-new-report-shows-how>
- The New York Times: [http://www.nytimes.com/2013/07/20/world/asia/survey-in-china-shows-wide-income-gap.html?\\_r=0](http://www.nytimes.com/2013/07/20/world/asia/survey-in-china-shows-wide-income-gap.html?_r=0)
- ThinkQuest Library: Discovering China: <http://library.thinkquest.org/26469/history/1900.html>
- Trading Economics: <http://www.tradingeconomics.com/china/indicators>
- United States Census Bureau. USA Department of Commerce: <http://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>
- World Bank Indicators: <http://data.worldbank.org/indicator>
- World Economic Outlook Database: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/weodata/weose1gr.aspx>
- Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ. <http://www.kathimerini.gr/57276/article/epikairothta/kosmos/kina-dekades-xiliades-katadikes-gia-diaf8ora-thn-teleytaia-pentaetia>
- ΤΟ ΒΗΜΑ. <http://www.tovima.gr/world/article/?aid=551910>
- <http://en.wikipedia.org/wiki/Wiki>