

# FEBRA GALBENĂ

Miracolul chinezesc prezintă simptomele unui atlet suprasolicitat. Cu o piață imobiliară inflamată, o monedă subevaluată și o industrie bazată excesiv pe exporturi, dar mai ales cu un sistem bancar neperformant, China ar putea trece oricând de la extaz la agonie.

**DE LAURENȚIU ROȘOIU, ANDREEA IATAGAN, DIANA-FLORINA COSMIN**



**A**semenea unui alergător de cursă lungă, după două decenii de creștere susținută, economia chineză suflă din ce în ce mai greu. Politica monetară expansivă și programele uriașe de investiții în infrastructură și construcții au supraturat principalul motor al economiei globale. China este sufocată de supraproducție, amenințată de inflație și de corecția pieței imobiliare și stă sub „sabia lui Damocles” reprezentată de creditele neperformante din sistemul bancar. Așa arată fața mai puțin vizibilă a singurei economii din lume, care în plină criză a reușit să-și accelereze ritmul de creștere până la un nivel de 11% în primul trimestru din acest an. Dar la fel de îngrijorător este că la cel mai mic semn de întrebare cu privire la veridicitatea statisticilor oficiale – în care acum piețele se încred aproape orbește, s-ar putea transforma instantaneu într-o lipsă totală de încredere, declanșând o avalanșă de vânzări care vor trage în jos piețele financiare din întreaga lume.

## BULĂ IMOBILIARĂ?

Principalul pericol vine dinspre piața imobiliară unde, potrivit datelor publicate pe 11 mai de Biroul Național de Statistică, prețurile au crescut în luna aprilie a acestui an, față de aceeași lună a anului trecut, cu 12,8% (un ritm-record în ultimii cinci ani), sfidând parcă măsurile de „răcorire” a pieței luate de Guvernul Chinez.

Principalul vinovat pentru această „explozie” este pachetul de măsuri de stimulare a economiei, în valoare de 586 de miliarde de dolari (adică 12% din PIB-ul pe 2009) lansat pe 9 noiembrie 2008, pentru a contrabalansa contracția piețelor tradiționale de desfacere. Aproximativ o treime din acești bani au fost injectați în piață prin intermediul băncilor comerciale de stat, ceea ce a dus la majorarea creditelor de la 15% la sfârșitul lui 2008, până la 33% din PIB la încheierea anului trecut (vezi tabel „Ponderele creditelor în PIB”).

Cu foarte mulți bani la dispoziție, dar cu un acces restricționat la piețele externe și cu un yuan slab (care scumpea valoarea activelor denominate în alte valute), cetățenii, dar în special companiile chineze și-au orientat investițiile către cele mai la îndemână active locale: terenuri, imobile și acțiuni. Așa s-a dublat valoarea indicelui bursier CSI300 în mai puțin de un an și jumătate, iar creșterea prețurilor imobilelor din marile orașe a cunoscut ritmuri cuprinse între 20% (cum este cazul Guangzhou) și 65% (cum s-a întâmplat în Haikou), potrivit unor studii realizate de The Wall Street Journal.

Companiile de stat (adesea fără nicio legătură cu segmentul imobiliar), atrase de mirajul acestor creșteri și încurajate de banii ieftini (dobânda de referință fiind la mai puțin de 5,5%), au contribuit la inflamarea pieței, demarând numeroase proiecte rezidențiale, comerciale sau industriale. În primele patru luni din acest an, valoarea investițiilor în segmentul imobiliar a crescut cu 36,2% (până la 145 de miliarde de dolari), suprafața imobilelor finalizate s-a majorat cu 31,7% față de aceeași perioadă a anului trecut (până la 2,65 miliarde de metri pătrați) iar suprafața clădirilor aflate în construcție a crescut cu 64,1% (până la 457 de milioane de metri pătrați). Efectele așteptate de specialiști? „Prețurile caselor ar putea scădea în acest an cu până la 30% în orașele importante, ca urmare

a creșterii ofertei”, potrivit declarațiilor făcute pentru agenția de presă Bloomberg de Shen Jianguang, economist în cadrul Mizuho Securities Asia. Scăderea prețurilor va conduce la diminuarea randamentelor, ceea ce inevitabil va pune mulți dezvoltatori în imposibilitatea de a-și rambursa creditele. Potrivit oficialilor biroului din Shanghai, al organismului ce supervizează și reglementează sectorul bancar (China Banking Regulatory Commission), o scădere de doar 10% a pieței imobiliare din Shanghai ar fi suficientă pentru creșterea creditelor neperformante. Ar putea fi asta o problemă pentru sistemul bancar chinez? La o primă vedere, răspunsul ar fi „nu”, deoarece în ultima decadă a secolului trecut, China a mai trecut (aparent) cu bine o situație asemănătoare. Dar ieșirea din criză s-a făcut cu costul transferării pierderilor din sistemul bancar în buzunarele cetățenilor, ceea ce a întârziat cu aproape un deceniu consolidarea cererii interne.

## FILE DE POVESTE

În urmă cu aproximativ un deceniu, miracolul creșterii economice cu o rată medie anuală de peste două cifre, susținut de o majorare a volumului creditelor cu un ritm anual de circa 30%, a fost spulberat de criza asiatică, care a tras economia Chinei de la un plus de 9% în 1997 la un minus de 7% la finele lui 1998. Pe fondul unei economii supraîncălzite (în care prețurile se majorau cu rate de circa 15% de la un an la altul), criza din Asia a dus la falimentul a numeroase companii deținute de stat și la creșterea ratei creditelor neperformante până la un nivel de 33% din totalul creditelor la finele lui 2008 (de la aproximativ 19% în 1992, anul în care economia Chinei a intrat în perioada de creștere economică cu două cifre).

Pentru a manageria creditele neperformante, Beijingul a folosit atunci trei instrumente. În primul rând, a menținut dobânzile jos. Costul scăzut al împrumuturilor a dat posibilitatea companiilor

## CHINA PARE PRINȘĂ ÎN CAPCANA PROPRIILOR MĂSURI DE STIMULARE ECONOMICĂ

să-și rostogolească creditele prin refinanțare, iar în timp suma de rambursat a fost erodată de inflație, devenind tot mai ușor de plătit. Bail-out-ul a fost o altă măsură luată de autoritățile care au suplimentat capitalurile proprii ale băncilor, fie prin majorări de capital, fie prin achiziția creditelor neperformante la prețuri mai mari decât valoarea de lichidare. Și nu în ultimul rând, a lăsat băncilor comerciale o marjă foarte mare între rata la credite și cea la depozite. Băncile au luat astfel bani de la populație - la cost redus, și i-a dat cu împrumut la dobânzi mai mari, realizând astfel profituri consistente. Așa s-a menținut profitabilitatea și s-a recapitalizat sistemul bancar, transferându-se pierderile în buzunarele cetățenilor.

## CHINA-SCEPTICII

Confrunțați acum cu aproximativ aceleași probleme, oficialii chinezi au fost însă ceva mai prompti. Încă de la finele anului 2009, aceștia au început să ia măsuri de temperare a pieței imobiliare

prin impunerea unor taxe la vânzarea-cumpărarea imobilelor pe termen scurt, majorarea avansului necesar la achiziția unui imobil și eliminarea facilităților la achiziția primei locuințe. În ianuarie 2010, au majorat rata împrumuturilor pe piața interbancară, iar la începutul lunii mai au crescut nivelul rezervelor obligatorii. Măsura nu se aplică însă decât băncilor comerciale, nu și celorlalte instituții de credit cum sunt cooperativele de credit sau altor instituții financiare deținute de autoritățile locale.

Măsurile luate sunt insuficiente și tardive (pentru că bula imobiliară este deja formată), susține Victor Shih, profesor la catedra Chinese Politics & Political Economy la Northwestern University din Statele Unite, unul dintre cei mai sceptici economiști cu privire la „miracolul chinez”.

## CAPITALURI SPECULATIVE

Pentru că politica monetară expansivă a dus la dublarea soldului creditorilor în 2009 față de 2008 și la creșterea prețurilor activelor cu rate anuale de până la 70% Shih aseamănă China cu o „schemă Ponzi, la conducerea căreia se află Banca Centrală”. El se alătură astfel grupului tot mai mare și mai vocal de „chinosceptici” din care fac parte economiști (precum Kenneth Rogoff, fostul economist-șef al Fondului Monetar Internațional), investitori (ca Mark Faber) sau finanțiști (cum este cazul lui James J. Chanos, manager de portofoliu în cadrul Kyniks Associates). Chanos, un investitor „contrarian” (o strategie de investiții în care se mizează împotriva trendului general) care a făcut avere mizând pe căderea Enron pentru că era prea spectaculoasă pentru a fi adevărată, este unul dintre primii chinosceptici. El susține că fluviile de capitaluri speculative care au inundat China au transformat-o într-un Dubai de dimensiuni gigantice. Dar pentru administratorul de la Kyniks, și mai periculoasă pentru piețe este lipsa de transparență a autorităților de la Beijing, pe care le suspectează de măsluirea cifrelor oficiale pentru a menține încrederea și interesul investitorilor. O ipoteză care până la urmă nu poate fi exclusă într-o economie strict controlată de stat, mai ales după cazul Greciei, care ne-a arătat cât de simplu se pot cosmetiza indicatorii. Acestea sunt principalele contra-argumente pe care Chanos le aduce celor care nu vor să vadă în China decât miracolul care durează de aproximativ 20 de ani, și de care sunt încă ancorate speranțele și calculele de relansare a economiei globale.

Creșterea puternică din China și din celelalte economii emergente contribuie decisiv la revenirea economiei globale,

**„CHINA SEAMĂNĂ TOT MAI MULT CU O CLASICĂ SCHEMĂ PONZI, LA CONDUCEREA CĂREIA SE AFLĂ BANCA CENTRALĂ”**

Victor Shih, profesor, Chinese Politics & Political Economy la Northwestern University



**„NU VA TRECE MAI MULT DE UN DECENIU PÂNĂ CÂND VOM ASISTA LA CĂDEREA ECONOMIEI CHINEI”**

Kenneth Rogoff, fostul economist-șef al Fondului Monetar Internațional

reliefează un raport al Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OECD), publicat pe 26 mai. Organizația ridică perspectivele de creștere economică pentru cele 31 de state membre de la 1,9% la 2,7% în acest an, și de la 2,5% la 2,8% pentru anul 2011 (vezi grafic „Estimări de creștere economică”). Iar creșterea economică prognozată de OECD pentru China (de 11% pentru acest an și de aproximativ 10% în 2011) a fost hotărâtoare pentru majorarea estimărilor privind avansul economic la nivel global. Potrivit aceluiași raport, creșterea economică ar putea ajunge la 4,6% în 2010, respectiv 4,5% pentru anul viitor.

Dar situația nu este tocmai roz, deoarece tot în același raport OECD spune negru pe alb că riscul de supraîncălzire a economiilor emergente și cel inflaționist sunt în creștere și atrage atenția

## CHINA S-AR PUTEA TREZI ÎN SITUAȚIA DE A PRODUCE BUNURI PE CARE SĂ NU AIBĂ CUI LE VINDE

asupra faptului că un scenariu „boom-bust” (adică o corecție majoră a economiilor emergente) nu poate fi exclusă. Acestea sunt motivele pentru care OECD recomandă Chinei și Indiei un control mai ferm al creșterii economice și atenționează că o reducere a ritmului de creștere în aceste zone va trage în jos și restul economiilor lumii.

Iar ultimul semnal de alarmă tras în raportul de pe 26 mai venea la mai puțin de două săptămâni după statisticile publicate de aceeași organizație, potrivit cărora indicele Composite Leading Indicators (CLI - indicator ce relevă punctele de întoarcere în ciclurile economice) calculat pentru China indica o potențială întoarcere de trend (vezi graficul „China pe trend descendent”).

## UN MOTOR GRIPAT

Posibilele explicații pentru semnalul unei potențiale inversări de trend, date de CLI, sunt multiple. Faptul că industria, și prin urmare economia chineză au fost construite „pe” și „pentru” exporturi, ar putea fi primul motiv pe listă! O strategie câștigătoare până la criză, care și-a arătat însă limitele anul trecut, când contractia în lanț a piețelor a dus la reducerea valorii exporturilor chineze cu circa 16% pe relația cu Germania și Japonia, cu circa 12% pe relația cu SUA și cu 27% pe schimburile cu Coreea de Sud (vezi grafic „Scăderea exporturilor”). Și chiar dacă în prima parte a anului 2010 exporturile dau semne de revenire, pe termen lung acestea sunt puse sub semnul întrebării de mai multe variabile. Pe cât de discutabile, pe atât de importante!

În primul rând, firava revenire globală se datorează pachetelor de stimulare a economiei și consumului, susținute prin politica banilor ieftini și prin majorarea fără precedent a deficitelor bugetare. Și cum revenirea „sentimentului consumatorilor“ este încă fragilă, cererea de mărfuri produse în China ar putea scădea imediat după retragerea sprijinului guvernamentale. Cu deficiente bugetare tot mai greu de finanțat și sub amenințarea inflației, întrebarea care se pune este „când“ și nu „dacă“ statele se vor retrage din economie.

Mai mult decât atât, însă, Chinei îi este amenințată prezența pe piețele tradiționale de export, întrucât pentru a-și proteja companiile și locurile de muncă, tot mai mulți dintre partenerii comerciali au îngădit accesul unor produse chinezești pe piața internă. În ultimele 18 luni, UE a impus restricții pentru importul de produse din oțel, gluconat de sodiu și role de aluminiu și a prelungit restricțiile la importul de articole de încălțăminte de piele. SUA au impus restricții la importul de pneuri, produse de hârtie și la o serie de produse din oțel.

Mai mult, China se află aproape într-un război comercial cu India (care a limitat importul de aluminiu, sodă sau pneuri), Republica Dominicană, Ecuador, Turcia și Taiwan. La finele anului trecut, China avea înregistrate la Organizația Mondială a Comerțului aproximativ 50 de plângeri referitoare la restricțiile impuse de partenerii săi comerciali.

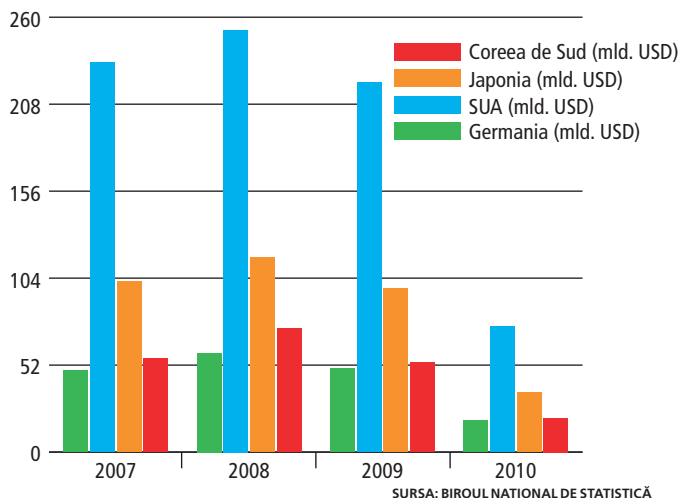
## ȘAH-PAT

Cu piețe în contracție și cu accesul restricționat, China se află deja în situația de a produce mai mult decât poate vinde. Aceasta este, de altfel, una dintre cheile relației economice simbiotice pe care o are cu Statele Unite (vezi caseta „În simbioză“). China subvenționează practic consumul din SUA, împrumutând indirect consumatorii americani. Cum? Simplu! Americanii cumpără din China mărfuri de o valoare mai mare decât vând, iar pentru acoperirea diferenței (a deficitului comercial) scot la vânzare obligațiuni de stat, pe care le cumpără... China. Achiziționând instrumentele financiare emise de Guvernul SUA, Beijingul dă practic bani cu împrumut americanilor, doar pentru a-i păstra drept clienți pentru bunurile pe care le produce. Așa se face că la finele lunii martie 2010, valoarea plasamentelor în obligațiuni emise de guvernul american se apropia de 900 de miliarde de dolari. Iar suma plasamentelor în titluri financiare americane (obligațiuni corporative, acțiuni etc) depășește 1,4 trilioane dolari.

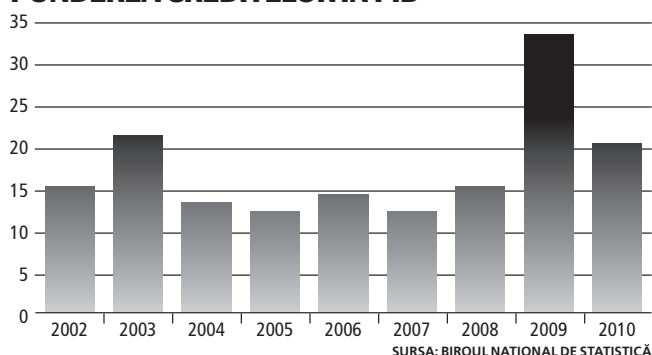
Nici unii nici alții nu sunt tocmai fericiți de situație. SUA nu se simt deloc confortabil pentru că produsele chinezești scot de pe piață mărfurile autohtone, iar asta se traduce în locuri de muncă mai puține și mai prost plătite pentru muncitori americani. Washingtonul nu poate pune însă piedici principalului cumpărător de bonduri americane, pentru că o eventuală decizie a Chinei de a renunța la aceste plasamente ar pune la pământ dolarul și încrederea investitorilor în economia americană. Iar politicienii de la Washington ar fi puși în fața unor probleme economice și sociale fără precedent.

Chinezii nu sunt nici ei mulțumiți de statutul de cel mai mare finanțator al deficitului american, deoarece trăiesc sub permanenta amenințare a devalorizării monedei americane, ca efect aproape inevitabil al miilor de miliarde de dolari vărsați de FED în piețe. Astfel, China se află însă în șah: dacă nu ar mai împrumuta

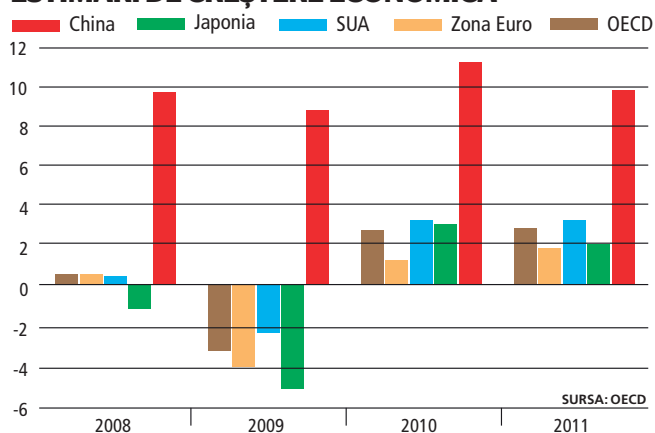
## SCĂDEREA EXPORTURILOR



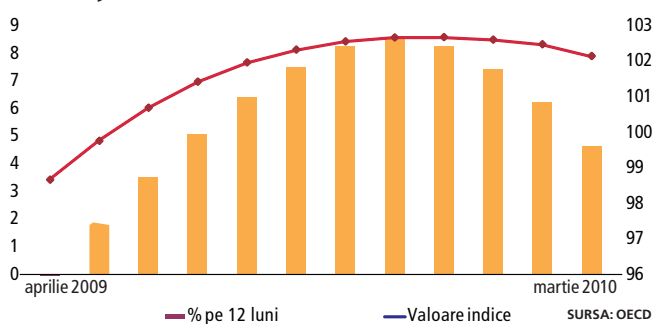
## PONDEREA CREDITELOR ÎN PIB



## ESTIMĂRI DE CREȘTERE ECONOMICĂ



## CHINA, PE TREND DESCENDENT



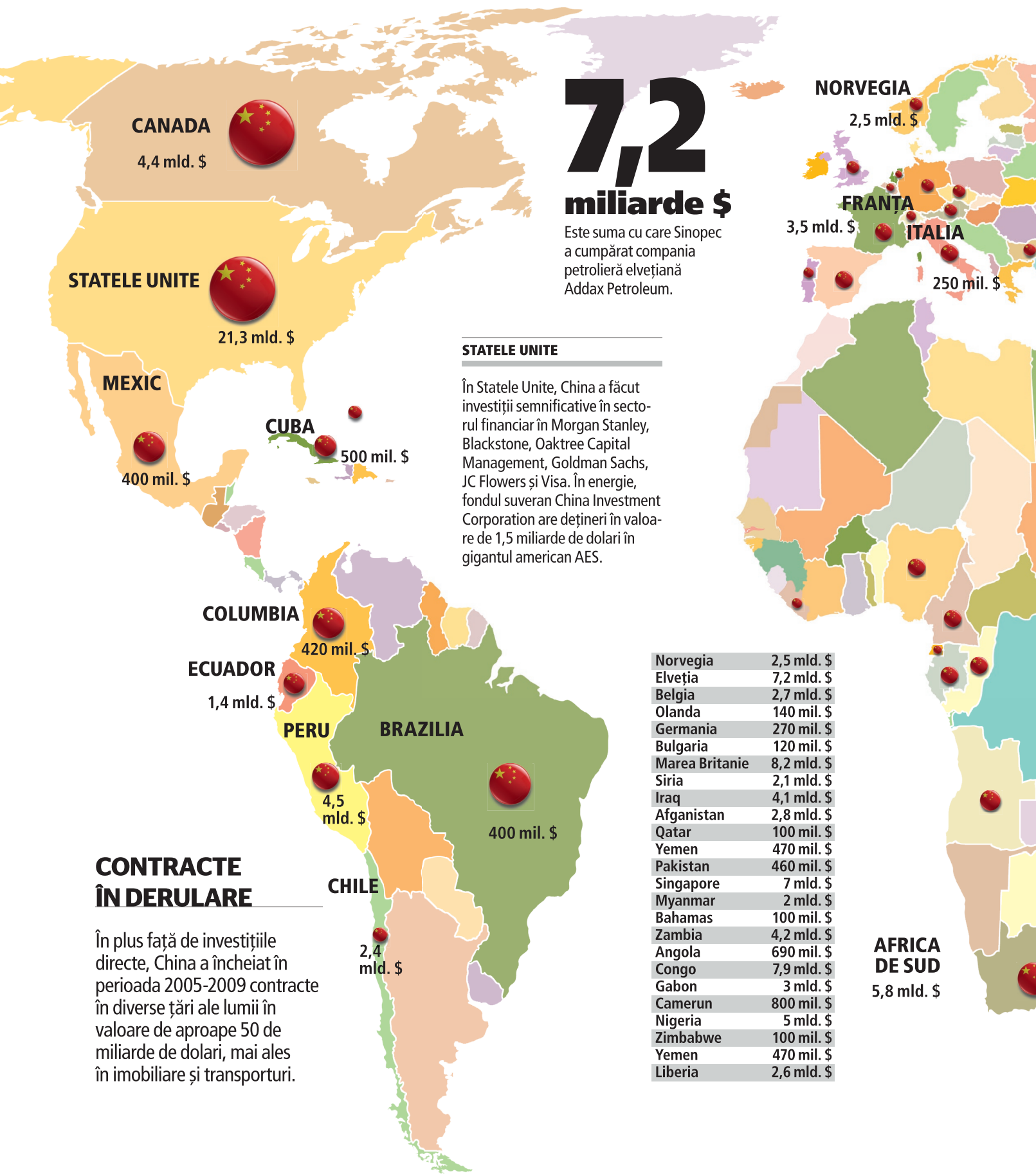
# AMPRENTA GLOBALĂ

# 7,2 miliarde \$

Este suma cu care Sinopec a cumpărat compania petrolieră elvețiană Addax Petroleum.

## STATELE UNITE

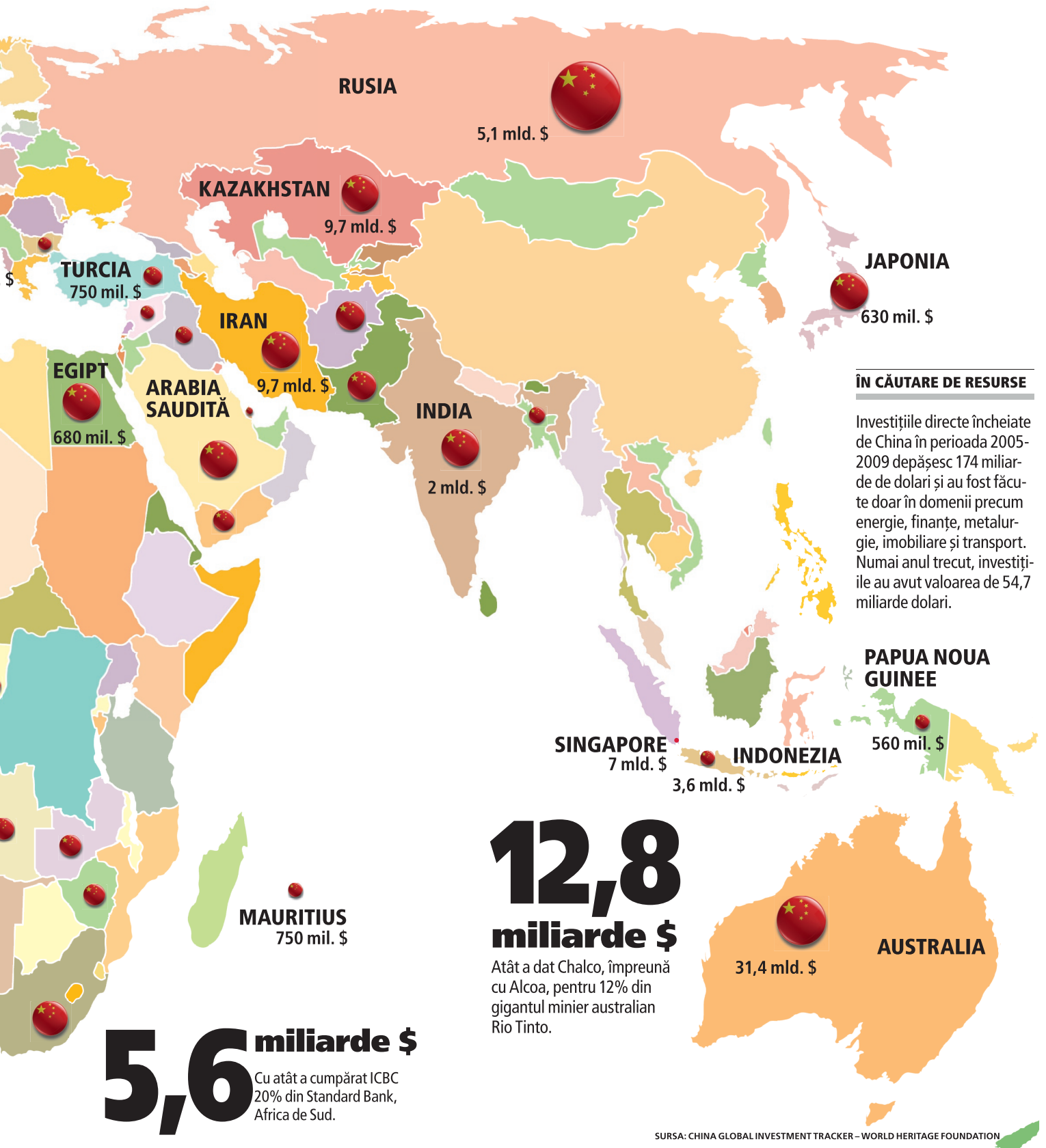
În Statele Unite, China a făcut investiții semnificative în sectorul financiar în Morgan Stanley, Blackstone, Oaktree Capital Management, Goldman Sachs, JC Flowers și Visa. În energie, fondul suveran China Investment Corporation are dețineri în valoare de 1,5 miliarde de dolari în gigantul american AES.

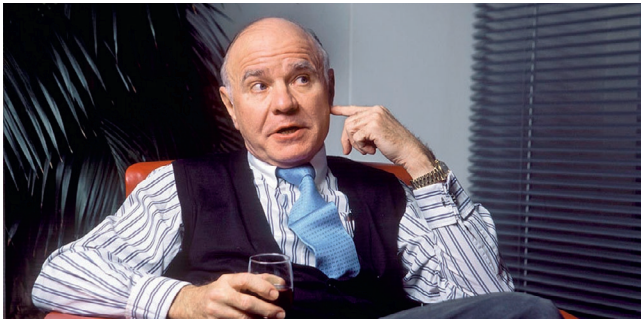


## CONTRACTE ÎN DERULARE

În plus față de investițiile directe, China a încheiat în perioada 2005-2009 contracte în diverse țări ale lumii în valoare de aproape 50 de miliarde de dolari, mai ales în imobiliare și transporturi.

# INVESTIȚIILE DIRECTE ALE CHINEI





**„NU ARE NICIUN SENS CONSTRUCȚIA DE CLĂDIRI CARE RĂMÂN GOALE ȘI DE NOI FABRICI CÂND DEJA EXISTĂ O SUPRACAPACITATE DE PRODUȚIE. CRED CĂ ECONOMIA CHINEI VA CĂDEA PŪTERNIC ÎN 2010“**

Marc Faber, analist, investitor și antreprenor, editor al newsletter-ului *Gloom Boom & Doom Report*

Guvernul SUA, americanii nu prea ar mai avea bani să le cumpere mărfurile. Iar asta a făcut din chinezi prizonierii unui dolar căruia, vor nu vor, trebuie să-i susțină valoarea! Altfel, rezervele lor denumite în dolari (circa 70% din rezervele pe care le au în valută) și-ar diminua valoarea.

Ieșirea din această paradigmă ar putea fi piața internă. Consumul intern în China are însă o pondere de mai puțin de 35% din PIB (spre comparație, în SUA consumul intern reprezintă între 60% și 70% din PIB). Iar consumul gospodăriilor este în continuare inhibat atât de menținerea unei monede slabe – care ajută exportatorii, dar scumpește mărfurile de import - dar și de tradiție și mai ales de condițiile sociale. Tradițional, chinezii sunt înclinați spre economisire, trăsătură accentuată însă de un sistem sanitar și de pensii precare, care îl determină pe chinezul mediu să aloce consumului mai puțin de trei sferturi din venituri și să economisească restul de 25%. În plus, structura de consum a populației Chinei este mult diferită de cea

ce economia națională produce acum pentru consumatorul occidental. Pentru o parte din locuitorii marilor orașe, dar mai ales pentru cei ai zonelor rurale, satisfacerea nevoilor elementare este încă primordială, iar achiziția de aparatură, tehnologie sau instalații și alte bunuri de consum casnic (produse în totalitate sau pe componente în China) este practic inexistentă. Și în ciuda unei urbanizări accelerate, China este încă o țară a extremelor (vezi *casetă „China la extreme“*).

Din cei aproximativ 1,3 miliarde de locuitori, doar 400 de milioane locuiesc în zone urbane. Și chiar și aici, distribuția veniturilor este extrem de inegală. Potrivit estimărilor realizate de casa de consultanță financiară Boston Consulting Group (BCG), în zonele urbane doar un milion de gospodării aveau la finele lui 2009 un venit disponibil anual de peste 30.000 de dolari. 13 milioane aveau venituri cuprinse între 15.000 și 30.000 de dolari și aproximativ 118 milioane de gospodării au înregistrat anul trecut câștiguri cuprinse între 3.750 și 9.000 de dolari.

Conform acestor date, este greu de crezut că persoanele cu venituri medii din China vor putea înlocui într-un timp scurt consumatorul occidental mediu, care își umple locuința deținută în proprietate cu aparatură casnică, tehnică și electrotehnică chinezească (de la cuptoare cu microunde la instalații de irigare a peluzelor). Iar o piedică serioasă în calea ajustării rapide a structurii consumului intern la parametrii impuși industriei chinezești de consumatorul occidental este dată de limitele resur-

## CONTROLUL STATISTICILOR ECONOMICE PUNE SUB SEMNUL ÎNTREBĂRII TRANSPARENȚA AUTORITĂȚILOR CHINEZE

selor naturale. Conștientă de această problemă, China a luat deja măsuri pentru a compensa handicapul, încă din anul 2005, când în liniște, dar hotărât, a pornit o campanie agresivă de achiziție a unor companii producătoare de materii prime și materiale sau

### ÎN SIMBIOZĂ

China a reînceput să investească în Statele Unite în 2008, după ce s-a stins de tot scandalul legat de oferta pe care gigantul petrolier de stat China National Offshore Oil Corporation a înaintat-o pentru achiziția rivalului american Unocal în 2005. Opoziția manifestată atunci de Congresul american - care s-a temut pentru securitatea sa energetică - a ținut China departe de piața americană, dar a orientat-o către resursele naturale din Africa, Australia, America Latină sau Kazakhstan. Când s-a întors, investițiile sale directe s-au orientat către grupurile financiare americane precum Blackstone Group, Visa sau Morgan Stanley sau către proprietăți imobiliare ale căror prețuri se prăbușiseră. În ultimul an, interdependența dintre cele două state a luat altă formă: 50 de companii chineze au anunțat în 2009 că au început să deruleze

afaceri în Statele Unite, creând astfel locuri de muncă pentru americani, chiar la ei acasă. Numai în Carolina de Sud, conform autorităților locale, în firmele chineze lucrează 1.200 de americani. În orașul Corpus Christi din statul Texas se construiește acum ceea ce urmează să fie cea mai mare fabrică chineză din Statele Unite - o investiție de un miliard de dolari făcută de Tianjin Pipe Group. Cel mai târziu în 2012, 600 de americani vor produce acolo conducte pentru țigete.

În primele luni ale acestui an, chinezii și-au anunțat planurile de a construi un parc eolian în Nevada, care va crea o mie de locuri de muncă, au cumpărat hotelul Marriott Downtown din Los Angeles care era în prag de faliment, salvând astfel locurile de muncă a 400 de angajați și au preluat un mall din Milwaukee pentru a-l revitaliza. Expansiunea Chinei e în plină desfășurare.

zăcămintele de resurse la nivel global (vezi harta investițiilor directe făcute de China în lume). Astfel că valoarea achizițiilor făcute de China în ultimii cinci ani depășește 174 de miliarde de dolari, asigurându-și pe termen lung accesul la materii prime. Apa și energia, sau mai bine zis lipsa acestora, este însă o problemă mult mai greu de rezolvat.

## GOANA DUPĂ RESURSE

China este un continent relativ uscat! Deține aproximativ 7% din resursele de apă de pe glob, dar are 20% din populația lumii. Astfel că resursele de apă disponibilă pe cap de locuitor în China sunt la circa un sfert din media globală. Iar cea mai mare parte din apa disponibilă curge în zone puțin sau deloc populate (locuitorii din jumătatea nordică a țării au cu aproximativ 25% mai multă apă disponibilă decât cei din restul țării). Și energia, fără de care rezerva de materii prime la care și-a deschis accesul nu poate fi valorificată, este încă una dintre problemele serioase în schimbarea structurii producției și consumului. Industria chineză consumă pentru fiecare unitate din bunurile produse cu aproximativ 20% mai multă energie decât industria economiilor avansate tehnologic. Și chiar mai gravă este situația la nivelul consumului privat, unde o gospodărie medie utilizează pentru încălzire cu 50% până la 100% mai multă energie decât o locuință situată în orice altă zonă economică dezvoltată, cu climat asemănător.

Și acestea sunt doar câteva dintre elementele care limitează viteza cu care China poate echilibra cererea internă cu oferta, oricât de mulți bani ar injecta în piețe și oricât de multe proiecte de investiții ar demara. Istoria recentă ne arată însă că, cel puțin până acum, prin folosirea banilor ieftini și demararea unor proiecte, mai mult sau mai puțin sustenabile economic dar gigantice, guvernul chinez a reușit să mențină încă în ochii opiniei publice povestea frumoasă despre o economie care aproape că nu poate fi înșelată de nimic. Dar proiecte precum Ordos City – un oraș nou-nouț care este aproape nelocuit, sau New South City Mall, cel mai mare mall din lume – liber în proporție de 99%, sunt cele mai elocvente exemple pentru modul în care economia impulsivă artificială a luat-o cu mult înaintea a ceea ce piața poate absorbi.

Bogdan Glăvan, profesor doctor în economie în cadrul Facultății Româno-Americană, spune că boomul economic chinez construit pe emisiune monetară va încetini! Fie ca urmare a ridicării dobânzilor cheie de către băncile centrale occidentale (adică în momentul în care creșterea masei monetare se va reflecta în prețurile de consum), fie în momentul în care guvernul chinez va majora dobânda cheie forțat de inflație și de distorsiunile induse în piața de băni ieftini. Asta probabil nu se va întâmpla chiar de mâine! Dar măsurile luate de China pentru limitarea creditării în ultima jumătate de an se vor transmite într-o încetinire a ritmului de creștere în a doua parte a anului, ceea ce va duce la o serie de vânzări în cascadă în întreaga lume, atât pe piețele de mărfuri, cât și pe cele de acțiuni, după cum anticipează Christian Blaabjerg, chief equity strategist la Saxo Bank. Fie soft, fie hard – o aterizare a economiei chineze nu trebuie exclusă total din calcul, pentru că efectele ar putea fi dezastruoase în toate colțurile lumii. Chiar și în portofoliile de la București. **F**

## ȚARA EXTREMELOR

Din 1990 până în prezent, chinezii din Shanghai au reușit să transforme 520 de kilometri pătrați de pășuni (cât Bucureștiul, excluzând aria metropolitană) într-o junglă de zgârie-nori numită „zona economică specială Pudong”. O prosperitate amețitoare care ar face gelos New Yorkul și Dubaiul și ar tenta orice turist european să pună semnul de egalitate între China și fațadele strălucitoare ale Shanghaiului. Totuși, îndepărtând cu grijă învelișul de beton și sticlă, adevărata Chină are prea puțin de-a face cu panorama zgârie-norilor din Pudong și mult mai multe în comun cu imaginea cetățenilor chinezi puși să „recite” spontan din învățăturile tovarășului Mao în mijlocul pieței Tiananmen. Îmbătați de mirajul Shanghaiului sau al Hong Kongului, chinezii aspiră acum la un alt stil de viață. „În urmă cu 30 de ani, un chinez se considera un om realizat dacă avea bicicletă nouă și bani să-i cumpere soției o rochie de mătase. Acum ai succes doar dacă ai «bani de plastic» și apartament în centrul orașului”, povestește pentru Forbes România tânărul Sun Tzen (28 de ani), absolvent de turism din Beijing. Chiar dacă în teorie un vis nu costă



nicim, aspirațiile chinezilor se lovesc încă de la naștere de un zid. De la venirea la putere a partidului comunist, cetățenii Chinei se împart în „urban” sau „rural”, conform sistemului de înregistrare Hukou. Apartenența la un anumit „hukou” se moștenește, iar cea mai recentă încercare de „revoluție” s-a produs în martie, când 11 ziare chinezești au publicat un editorial comun solicitând abolirea sistemului. Un déjà-vu. Cu șapte ani înainte, presa propovăduia fără ecou aceeași nevoie de reformă, după ce un absolvent de facultate fusese omorât în bătaie de poliție pentru că nu avea la el actul de identitate care să-i ateste categoria. Dincolo de implicațiile sociale, hukou intră și în ecuația economiei: reforma sa (și posibilitatea celor din mediul rural de a munci și locui în oraș) ar însemna o absorbție mai rapidă a pachetului guvernamental de stimulare a economiei. Săpând mai adânc, hukou merge mână-n mână cu proprietatea colectivă: faptul că toți chinezii de la sate își dețin pământul și casele în regim de gospodărie colectivă face imposibilă vânzarea sau schimburile imobiliare.

China își merită poate mai mult decât orice altă țară denumirea de „țară al extremelor”. Prețurile din Beijing, comparabile cu orice capitală europeană, contrastează cu imaginea chinezilor care se ascund de patrulele de poliție pentru a vinde cu zece yuani, din sacoșă, medalii „Beijing 2008” din plastic ordinar.