



بدهی‌هایی که همگی خطرات کوتاه‌مدتی برای اقتصاد چین دارند را ایجاد می‌کنند.

در سال ۲۰۲۳، سرمایه‌گذاری در املاک و مستغلات ۹٫۶ درصد کاهش یافت که اندکی کمتر از کاهش سال گذشته (۱۰ درصد) بود، اما همچنان یک انقباض عمیق در نظر گرفته می‌شود. فروش املاک ۸٫۵ درصد کاهش یافت که به طور قابل توجهی کمتر از انقباض در سال ۲۰۲۲ (۲۴٫۳ درصد) بود. در طول سال، شاخص اقلیم مستغلات، یک شاخص اقتصادی ماهانه که رونق کلی بخش املاک و مستغلات را اندازه‌گیری می‌کند، در منطقه زیر ۹۵ گیر کرده بود که نشان‌دهنده رونق بسیار پایین برای این بخش است.

انقباض در بازار املاک ناشی از مجموعه‌ای از سیاست‌های سرکوب است که در اواخر سال ۲۰۲۰ آغاز شد، به ویژه سیاست «سه خط قرمز» که برای کاهش خطر اقتصاد ناشی از بدهی‌های فزاینده توسعه‌دهندگان طراحی شده است. از آن زمان پکن بارها تاکید کرده است که مسکن برای زندگی در آن است، نه برای سفته بازی، و عزم خود را برای کنترل بازار مسکن تایید می‌کند. علیرغم کاهش مداوم سرمایه‌گذاری‌های مسکونی، بخش املاک و مستغلات به لطف سیاست‌های مثبت تر دولت، نشانه‌هایی از بهبود را در سال ۲۰۲۳ نشان داد. به عنوان مثال، در ژانویه، دولت یک برنامه عملیاتی ۲۱ ماده‌ای را با هدف بهبود ترانزاکشن توسعه‌دهندگان املاک با کیفیت بالا اعلام کرد. این برنامه تمرکز زیادی بر کاهش فشارهای مالی آنچه که آنها توسعه‌دهندگان «با کیفیت» می‌دانستند، دارد. بخش مهمی از این طرح اطمینان از تکمیل و تحویل خانه‌ها از توسعه‌دهندگان به خریداران در بازه زمانی قراردادی است. این طرح اوراق قرضه و وام ویژه‌ای را برای حمایت از تکمیل و تحویل مذکور تنظیم می‌کند. بخش دیگری از این طرح، کاهش محدودیت‌های وام‌گیری تعیین شده توسط سیاست «سه خط قرمز» و ارائه تمديد بدهی به توسعه‌دهندگان با کیفیت خوب است. سی شرکت توسعه‌دهنده املاک و مستغلات اولین کسانی هستند که این سیاست‌های جدید را اجرا می‌کنند.

پکن همچنین قوانین تسهیل شده وام مسکن و الزامات تسهیل شده را برای خریداران خانه اول برای افزایش اعتماد خریداران معرفی کرد. دولت حتی برای مقابله با فروپاشی قریب‌الوقوع شرکت‌های توسعه‌دهنده املاک با اهمیت سیستمی، وارد عمل شد. برجسته‌ترین مثال این است که دولت اورگراند، یکی از بزرگترین توسعه‌دهندگان املاک و مستغلات چین را از خطر ورشکستگی نجات داد. مداخله سنگین پکن از نظر بازسازی بدهی و مذاکره با سهامداران جهانی تضمین کرد که اورگراند یک فروپاشی کامل را تجربه

نمی‌کند. این فروپاشی می‌تواند باعث یک واکنش زنجیره‌ای شود که بخش املاک و مستغلات یا حتی بخش بانکی را به طور گسترده‌تر به پایین بکشانند. روزهای طلایی گسترش سریع بازار املاک ممکن است به پایان رسیده باشد. عصر اهرم بالا، بدهی بالا و گسترش سریع بازار، خطرات بسیار بزرگی را ایجاد کرد که نمی‌توان نادیده گرفت. انقباض اخیر باعث درد و زیان بسیاری از شرکت‌های املاک و مستغلات شد، اما بخشی از فرآیند ایجاد یک بازار پایدار، هرچند بسیار کوچک‌تر، با توسعه‌دهندگان املاک با کیفیت بهتر و نظارت دقیق‌تر دولت بود.

بدهی دولت محلی کاتالیزور بالقوه دیگری برای بحران بدهی در چین است. نگرانی عمیق پکن در مورد مقیاس و پایداری بدهی دولت محلی منجر به اصلاح چارچوب نظارتی مالی محلی شد که در مارس ۲۰۲۳ اعلام شد. دولت چین همچنین تجدید ساختار تدریجی بدهی‌های دولت محلی را آغاز کرده است، از جمله بازگرداندن بدهی‌های موجود، تمديد شرایط وام با نرخ بهره پایین‌تر و انتشار اوراق قرضه با هدف ویژه برای تامین مالی پروژه‌های زیربنایی بزرگ. تجدید ساختار بدهی دولت محلی یک موضوع پیچیده است. دولت چین باید تعادلی بین جلوگیری از بحران‌های بزرگ و ایجاد مسیرهای پایدار برای بودجه‌های دولت محلی ایجاد کند.

چین با چالش بهبود آهسته و ناهموار مصرف خانوارها در دوره پس از همه‌گیری دست و پنجه نرم می‌کند. علیرغم افزایش کل فروش و خدمات خرده‌فروشی، مصرف کالاهای بادوام و اقلام با بلیط‌های بزرگ در سال ۲۰۲۳ کم بود. ظاهراً خانوارهای چینی برای خرج کردن مردد بودند. شاخص اعتماد مصرف‌کننده اداره ملی آمار (CCI) از آوریل ۲۰۲۲ زیر ۱۰۰ باقی مانده است که نشان‌دهنده احساسات بدبینانه در بین مصرف‌کنندگان است.

در حالی که سی سی آی در مارس ۲۰۲۳ به ۹۴٫۹ رسید، متعاقباً به زیر ۹۰ سقوط کرد و تا پایان سال در همین حد باقی ماند.

سهم مصرف خانوارها در تولید ناخالص داخلی چین از نظر تاریخی کمتر از سایر کشورهای دارای سطوح توسعه اقتصادی مشابه بوده است و در مقایسه با ۶۶ درصد در هند و ۶۷ درصد در تایلند، به ۵۶ درصد رسیده است. متوسط نسبت مصرف به تولید ناخالص داخلی در اکثر اقتصادهای پیشرفته حدود ۸۰ درصد است. همه‌گیری کووید-۱۹ به دلیل تأثیر آن بر ترانزاکشن خانوارها، وضعیت را تشدید کرد. دولت چین مجموعه‌ای از سیاست‌های مالی و پولی را اجرا کرده است، اما این سیاست‌ها عمدتاً بر مشاغل و نه خانوارها تأثیر گذاشته است. بخشی از آن به دلیل شبکه تامین اجتماعی ناکافی چین بود که مانع از آن شد که دولت مستقیماً به خانواده‌ها کمک و حمایت کند. بنابراین، احیای مصرف خانوارها اساساً یک مسئله ساختاری است تا دوره‌ای. برای رفع این موضوع اصلاحات ساختاری بلندمدت در تامین اجتماعی، بازتوزیع درآمد و سیستم ثبت نام خانوار مورد نیاز است.

در سال ۲۰۲۳، شاخص قیمت مصرف‌کننده چین (CPI) تنها ۰٫۲ درصد رشد کرد و شاخص قیمت تولیدکننده چین (PPI) ۱۵ ماه متوالی کاهش داشت. دورنمای تورم بسیار پایین با بدهی بالا، چالش‌های بیشتری را برای پکن در تحریک اقتصاد برای بازگرداندن آن به سطح رشد قبل از همه‌گیری ایجاد می‌کند (اجماع در مورد پتانسیل رشد چین ۵ تا ۶ درصد است). پکن نقش حیاتی‌گردش داخلی در ارتقای رشد اقتصادی در دوران پس از همه‌گیری را به عنوان بخشی از استراتژی گردش دوگانه که برای اولین بار در می ۲۰۲۰ توسط رئیس‌جمهور شی جین‌پینگ معرفی شد، برجسته کرده است. هدف