

338.1(510):339.9

**PROPAGAREA
EFECTELOR SCHIMBĂRII
MODELULUI DE DEZVOLTARE
ECONOMICĂ A CHINEI
ÎN RESTUL LUMII**

*Drd. Marina SOLOVIOVA, ASEM
marina_soloviova@mail.ru*

Prezentul articol abordează efectele potențiale ale schimbărilor fundamentale, prin care trece economia Chinei, asupra restului lumii. Astfel, au fost identificate mai multe efecte ale evoluției importurilor de bunuri și servicii din perspectiva reorientării ei de la investiții la consum și de la industrie la servicii și inovații, precum și a exporturilor Chinei, în contextul mișcării ei ascendente în cadrul lanțului valoric global. Propagarea efectelor prin intermediul canalului financiar este abordată separat pentru investițiile directe și împrumuturile externe, fiind evidențiate schimbările atât în volumul fluxurilor financiare, cât și în motivația investitorilor chinezi. Este evaluată tendința de diminuare relativă a rezervelor valutare ale Chinei, precum și efectele potențiale ale internaționalizării, în continuare, a yuanului, de micșorare a dezechilibrelor mondiale de cont curent.

***Cuvinte-cheie:** China, comerț internațional, investiții directe, împrumuturi, rezerve valutare.*

JEL: F02, F21, F42.

Introducere

În prezent, Republica Populară Chineză (RPC) reprezintă a doua ca mărime, după SUA, economie din lume, cu un PIB de circa 14 trilioane dolari SUA (2019). De la începutul reformelor economice inițiate în 1978 și până în anul 2010, economia Chinei a crescut, în medie, cu 10% anual (figura 1). După anul 2010, însă au survenit semne că modelul de dezvoltare al Chinei se epuizează, ceea ce se manifestă, în primul rând, prin trecerea ei de la un ritm accelerat de creștere economică la unul moderat. Astfel, în perioada 2011-2019, ritmurile creșterii economice ale Chinei au luat o traiectorie descendentă, înregistrând o medie anuală de 7% și o

338.1(510):339.9

**PROPAGATION OF THE
EFFECTS OF CHINA'S
CHANGING ECONOMIC
DEVELOPMENT MODEL TO
THE REST OF THE WORLD**

*PhD cand. Marina SOLOVIOVA, ASEM
marina_soloviova@mail.ru*

This paper tackles the potential effects of the fundamental changes that China's economy is undergoing on the rest of the world. Thus, a range of effects in the development of China's imports of goods and services can have on other countries were identified, in terms of China's switching from investment to consumption and from manufacturing to services and innovations, as well as in exports, in the light of China's upward movement within the global value chain. The spread of effects via the financial channel is examined for direct investment and external loans, with an emphasis on changes in both the size of financial flows and the motivation of Chinese investors. The emerging trend of relative reduction in China's foreign exchange reserves, as well as the potential effects of the yuan's internationalization going forward in terms of diminishing global current account imbalances were evaluated.

***Keywords:** China; international trade; direct investment; loans; foreign exchange reserves.*

JEL: F02, F21, F42.

Introduction

Currently, the People's Republic of China (hereinafter China) ranks the second largest economy in the world after the USA, with a GDP of around USD14 trillion (2019). Since the beginning of economic reforms started in 1978 until 2010, China's average yearly economic growth rate was 10% (figure 1). However, after 2010 signs emerged that China's development model was depleting, which became apparent, first of all, due to the shift from an accelerated pace of growth to a moderate one. Thus, between 2011-2019 China's economic growth rates took a descending trajectory, recording an yearly average of 7% and a rate of 6% in

rată de 6% în anul 2019 (cea mai mică pe parcursul ultimelor trei decenii, cu excepția anului 2020, marcat de pandemia COVID-19).

2019 (the lowest during the last three decades, except for 2020 that was affected by COVID-19 pandemics).

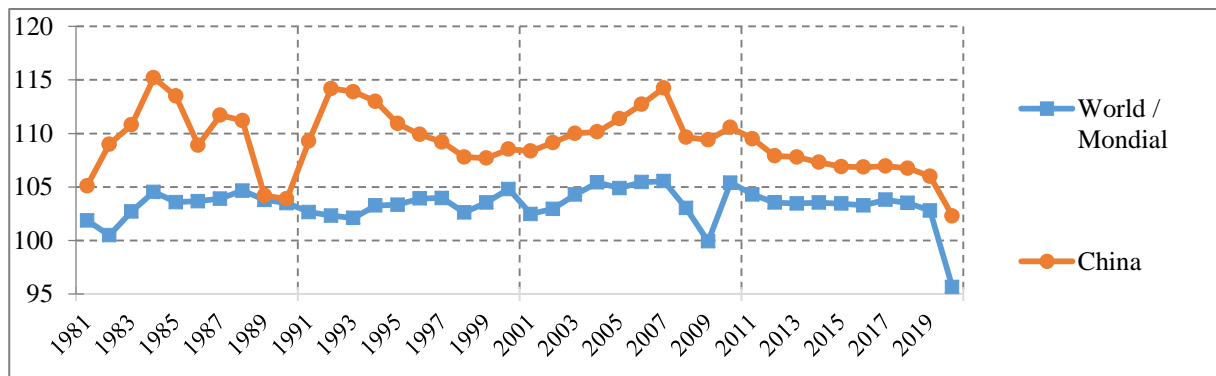


Figura 1. Indicii PIB, prețuri constante, anul precedent = 100%, 1981-2020/

Figure 1. GDP indices, constant prices, previous year = 100%, 1981-2020

Sursa: elaborată de autor în baza datelor Biroului Național de Statistică al Chinei și FMI/

Source: elaborated by author based on the National Bureau of Statistics of China and the IMF data

Concomitent, în China, se desfășoară procesul de „rebalanțare” a economiei, adică de modificare a modelului ei tradițional de dezvoltare, caracterizat prin rate înalte ale economiilor în PIB, intrări mari de investiții străine directe (ISD) și orientarea economiei spre exporturi. Schimbările fundamentale, prin care trece economia Chinei, au trezit temeri în ceea ce privește impactul lor potențial asupra restului lumii, dar și așteptări de noi oportunități. Dacă, în articolul „China's economic rebalancing: what are the implications for its external sector?” [1] au fost descrise esența acestor transformări majore și implicațiile lor pentru sectorul extern al economiei Chinei, atunci, în prezentul articol, vor fi identificate efectele lor potențiale asupra restului lumii.

Metode aplicate

Pentru a realiza scopul cercetării, a fost aplicată *abordarea sistemică*: efectele transformărilor economice din China asupra altor țări au fost studiate pornind de la componentele balanței de plăți (comerțul exterior cu bunuri, comerțul cu servicii, investițiile străine directe, împrumuturile, rezervele valutare) ca un set de elemente corelate. În continuare, s-a recurs la *analiza* datelor statistice colectate din diverse surse, ale autorităților naționale de statistică din China și ale altor țări, precum: Organizația Mondială a Comerțului (OMC), Organizația Mondială a Turismului (OMT), Organizația Internațională a

At the same time, a “rebalancing” process is taking place in China that of changing its traditional development model, characterized by high saving rates in the GDP, large foreign direct investments (FDI) inflows and orientation to exports. The fundamental changes that the Chinese economy is undergoing have fueled concerns about their potential impact on the rest of the world, as well as expectations of new opportunities. In the article “China's economic rebalancing: what are the implications for its external sector?” [1] the essence of these major transformations and their implications for China's external sector were described; in the current article their potential effects on the rest of the world will be identified.

Applied methods

In order to achieve the research objective, the *systemic approach* was applied: the effects of economic transformations in China on other countries were studied building on balance of payments components (foreign trade in goods, services, direct investment, other investment, reserve assets) as a set of interrelated elements. Further, an *analysis* of data collected from a variety of sources was made, such as national statistical authorities of China and other countries, World Trade Organization (WTO), World Tourism Organization (WTO), International Labour Organization (ILO), United Nations Con-

Muncii (OIM), Conferința Națiunilor Unite pentru Comerț și Dezvoltare (UNCTAD), Administrația Valutară de Stat a RPC (SAFE), Fondul Monetar Internațional (FMI) etc. De asemenea, au fost studiate rapoartele autorităților publice ale Chinei (Guvernul, Ministerul Culturii și Turismului, Banca Populară a Chinei (BPC)) și ale organizațiilor internaționale (Banca Centrală Europeană (BCE), FMI). A fost utilizată *metoda istorică* pentru examinarea proceselor în consecutivitatea lor cronologică și în dezvoltare, astfel fiind identificate tendințele de lungă și de scurtă durată. În fine, a fost folosită *sinteza* pentru a reuni componentele studiate în cadrul a două canale principale de propagare a efectelor.

Rezultate obținute și discuții

1. Schimbarea paradigmei economice a Chinei – principalele aspecte

În linii mari, schimbarea paradigmei economice a Chinei se manifestă prin următoarele transformări:

A. Pe partea cererii:

- Cererea internă: deplasarea accentelor **de pe exporturi pe deservirea cererii interne și de pe investiții pe consum**. Deoarece creșterea economică în China se sprijină, excesiv, pe exporturi și pe investițiile interne în locuințe și infrastructură, obiectivul urmărit, în prezent, de Guvernul Republicii Populare Chineze, îl constituie majorarea cererii de consum interne, astfel, încât aceasta să devină principala locomotivă a creșterii economice [2];
- Cererea externă: **stabilizarea exporturilor de bunuri** ale Chinei și satisfacerea cererii externe de capital prin **majorarea investițiilor Chinei peste hotare**. Deși „rebalanțarea” economiei chineze presupune orientarea ei spre deservirea consumului intern, totuși, exportul de bunuri rămâne o componentă importantă a economiei; astfel, politicile RPC, ce țin de cererea externă, urmăresc cel puțin stabilizarea exporturilor. Totodată, balanța de plăți a Chinei arată tendința de trecere de la „excedentul dublu” (de cont curent și financiar) la un excedent de cont curent și ieșiri nete de capital, ceea ce denotă că RPC trece de la modelul „export de bunuri + import de capital”, în etapa când ea însăși devine investitor în alte țări [1].

ference on Trade and Development (UNCTAD), State Administration of Foreign Exchange of the PRC (SAFE), International Monetary Fund (IMF), etc. The reports of China’s public authorities (Government, Ministry of Culture and Tourism, People’s Bank of China (PBC)) and other international organizations (European Central Bank (ECB), IMF) were also studied. The *historical method* was used to examine processes in their chronological sequence and in development, and thus long-term and short-term trends were identified. Finally, *synthesis* was used to recombine the studied components in the framework of the two main channels whereby the effects propagate.

Results and discussions

1. Change in China’s economic paradigm – main aspects

Broadly, the change in China’s economic paradigm finds expression in the following transformations:

A. On the demand side:

- Domestic demand: shift of emphasis **from exports to domestic demand and from investment to consumption**. Since China’s economic growth relies excessively on exports and domestic investment in housing and infrastructure development, the aim that the government of the PRC is currently pursuing is boosting domestic consumption demand, so that it becomes the main engine of economic growth [2];
- Foreign demand: **stabilization of China’s goods exports and buildup of China’s investment abroad** to serve the external demand for capital. Although the economic “rebalancing” of China implies the orientation to domestic consumption, the export of goods remains an important component of the economy; thus, China’s policies related to foreign demand are aimed at least at exports stabilization. At the same time, China’s balance of payments shows a trend towards shifting from “double surplus” (in the current and in the financial account) to a current account surplus and capital outflows, which means that China is shifting from the “exports of goods + imports of capital” model to a stage when it becomes itself an investor in other countries [1].

B. Pe partea ofertei:

- Deplasarea accentelor **de pe industrie pe servicii și inovații**. Confruntându-se cu epuizarea fluxului de forță de muncă ieftină din regiunile rurale și erodarea treptată a avantajelor competitive externe bazate pe costuri mici, Guvernul Republicii Populare Chineze a adoptat un șir de politici pentru evitarea „capcanei veniturilor medii” (situația când țara, pe măsura dezvoltării, își pierde avantajele inițiale ce țin de costurile mici, dar încă nu poate concura cu țările dezvoltate printr-o economie bazată pe cunoștințe și valoare adăugată înaltă). Aceste politici urmăresc dezvoltarea sectoarelor „noii economii” (inovațiile tehnologice și serviciile) și renunțarea treptată la modelul „asamblat în China” în favoarea modelului „creat în China”, astfel, încât industria bazată pe fabricarea bunurilor la comandă să fie înlocuită prin companii autohtone cu branduri proprii [3].

În conformitate cu estimările Băncii Centrale Europene, din anul 2005 și până în prezent, China a determinat, în medie, circa o treime din creșterea economică globală [4, p.43], ea fiind unul din cei mai mari consumatori și producători ai lumii, ceea ce înseamnă că impactul transformărilor economice din China asupra altor țări va fi, probabil, semnificativ. Principalele canale prin care se vor propaga efectele „rebalanțării” economice chineze spre restul lumii sunt canalul comercial și cel financiar.

2. Canalul comercial**2.a. Importul de bunuri și servicii.**

Reorientarea Chinei de la investiții la consum și de la industrie la servicii are ca efect scăderea importurilor ei de bunuri de capital și intermediare, dar favorizează, totodată, importurile de bunuri de consum. În particular, scade cererea Chinei de materii prime și materiale utilizate în industria grea și în construcții, precum minereul de fier, cupru, aluminiu, cărbunele, fapt care va contribui și la scăderea prețurilor mondiale la bunurile menționate. Conform estimărilor FMI, circa o treime din scăderea prețurilor mondiale la bunuri, inclusiv pentru resursele energetice, în perioada 2011-2015, s-a datorat evoluțiilor economice din China [5, p.96]. Astfel, ca rezultat al schimbărilor în economia Chinei, țările exportatoare de resurse naturale vor putea constata un impact negativ asupra conturilor lor curente, iar țările importatoare ar putea să profite de prețuri

B. On the supply side:

- Shift of emphasis **from manufacturing to services and innovations**. Facing the dwindling flows of cheap labour force from rural areas and gradual erosion of external competitive advantages based on low costs, China’s government adopted a range of policies aimed at avoiding the “middle income trap” (situation when a country, as it develops, loses its initial advantages based on low costs, but is still unable to compete with developed countries by a knowledge-based economy and high value added). These policies seek to help the development of “new economy” sectors (technological innovations and services) and the gradual abandoning of the “assembled in China” model in favour of the “created in China” model, so that the industry based on manufacturing goods by order be replaced by domestic companies with own brands [3].

According to the estimations of the European Central Bank, China has contributed on average one-third of total global growth since 2005 [4, p.43], it being one of the world’s largest consumers and producers, which means that the impact of economic transformations in China on other countries will probably be significant. The major channels whereby the effects of Chinese economy rebalancing will propagate to the rest of the world will be the trade channel and the financial channel.

2. The trade channel**2.a. Imports of goods and services.**

China’s reorientation from investment to consumption and from manufacturing to services leads to the decrease in its imports of capital and intermediate goods, but favours at the same time consumer goods imports. In particular, China’s demand for raw materials used in heavy industry and in construction, such as iron, copper, aluminium ore, coal, is falling, which also contributes to the reduction in world prices for the mentioned goods. According to the IMF estimates, about one-third of the decline in world commodity prices including fuels between 2011 and 2015 was due to the economic evolutions in China [5, p. 96]. Thus, because of changes in the Chinese economy, countries exporting natural resources may record a negative impact on their current accounts, while importing countries could benefit from lower prices. In the same way, as

mai mici. De asemenea, pe măsura dezvoltării științei și inovațiilor, mișcării ascendente a Chinei în cadrul lanțului valoric global, vor scădea și importurile de piese, subansamble și de alte bunuri utilizate în cadrul asamblării sau fabricării la comandă a produselor finite pentru export. Această situație dezavantajează țările producătoare de piese și componente, precum Japonia.

Pe de altă parte, creșterea cererii de consum în China, în special de produse alimentare, creează oportunități pentru țările exportatoare de produse agricole, ca Republica Moldova. Conform bazei de date ONU Comtrade, între anii 2015-2019, importul de bunuri de consum, în China, a crescut cu o rată medie anuală de 9%, mai accelerată decât creșterea importului total de bunuri (în medie, 2%). Din acestea, ritmul de majorare a importului de produse alimentare și băuturi destinate consumului gospodăriilor casnice a fost cel mai înalt – în medie, 13% anual, produsele alimentare constituind circa 40% din valoarea bunurilor de consum importate de China. La creșterea importurilor de produse alimentare în China, contribuie mai mulți factori: insuficiența pământurilor arabile în interiorul Chinei, epuizarea rezervelor de creștere a productivității în agricultură (folosirea îngrășămintelor, irigația, hibridizarea), majorarea veniturilor populației și schimbarea obișnuințelor alimentare (în favoarea produselor mai bogate în proteine și de calitate mai înaltă). În mod special, se anticipează creșterea importurilor de astfel de produse, ca: lactatele, carnea, produsele folosite în alimentația copiilor.

Importurile de servicii în China manifestă o tendință de creștere (în medie, cu circa 3% anual, în decursul anilor 2015-2019). Sunt remarcabile importurile Chinei de servicii de călătorii, a căror evoluție a fost neuniformă pe parcursul ultimului deceniu: dacă, între anii 2010-2015, acestea au crescut exponențial, atunci, după anul 2015, ele au stagnat, iar ponderea lor în exporturile mondiale de servicii de călătorii a scăzut de la 21%, în 2015, până la 18% în 2019 (figura 2). Această stagnare nu a fost cauzată de scăderea numărului de plecări ale turiștilor chinezi în străinătate: conform datelor Organizației Mondiale a Turismului [6], acestea au crescut de la 128 milioane de plecări, în 2015, până la 150 de milioane, în 2018 (+17%). Stagnarea se explică prin scăderea cheltuielilor turiștilor chinezi, care s-a datorat parțial și schimbării structurii geografice a călătoriilor în

science and innovations develop in China and as it moves up within the global value chain, its imports of parts, accessory components, and other goods used in assembling or manufacturing finished goods for export will decline as well. This puts at disadvantage countries producing parts and accessories, such as Japan.

On the other hand, the growth in consumer demand in China, particularly for foodstuff, creates opportunities for countries exporting agri-food products, such as Moldova. According to the UN Comtrade database, between 2015 and 2019, the imports of consumer goods in China grew by an average yearly rate of 9%, higher than the growth in total imports of goods (2% on average). Among these, the rate of growth in imports of food and beverages mainly for household consumption was the highest – 13% per year, on average. Thus, food and beverages accounted for approximately 40% of the total value of consumer goods imports in China. Several factors contribute to the growth in foodstuff imports in China: shortage of arable land inside China, depletion of productivity growth reserves in agriculture (such as the use of fertilizers, irrigation, hybridization), rise in population's income and changes in dietary habits (in favour of products richer in protein and of higher quality). In particular, further growth is expected in the imports of such products as: dairy, meat, infant food.

China's imports of services show an upward trend (up by around 3% yearly over 2015-2019). Outstanding are China's imports of travel services, whose dynamics was uneven during the last decade: if between 2010 and 2015 they grew exponentially, then after 2015 they stagnated, and their share in world exports of travel services went down from 21% in 2015 to 18% in 2019 (figure 2). This stagnation was not caused by a decline in the number of Chinese tourists' departures abroad: according to the World Tourism Organization [6], it increased from 128 million departures in 2015 to 150 million in 2018 (+17%). The stagnation can be explained by the decrease in Chinese tourists' spending abroad, which is partly attributable, among other factors, to the change in the geographic structure of trips in favor of less popular destinations 'off the beaten path'. As the Ministry of Culture and Tourism of the PRC explains, Chinese tourists, compared to previous years, seek less shopping and more relaxation,

favoarea destinațiilor mai puțin populare. După cum explică Ministerul Culturii și Turismului al Republicii Populare Chineze, turiștii chinezi, comparativ cu anii precedenți, caută mai puțin shopping și mai multă relaxare, iar în lista destinațiilor, pe lângă destinațiile tradiționale, ca Japonia, Franța, Italia, s-au adăugat asemenea țări de nișă, ca: Cehia, Slovacia, Croația etc. [7].

and in addition to traditional destinations such as Japan, France, Italy, other 'niche' countries have appeared on the list of destinations, such as Czech Republic, Slovakia, Croatia etc. [7].

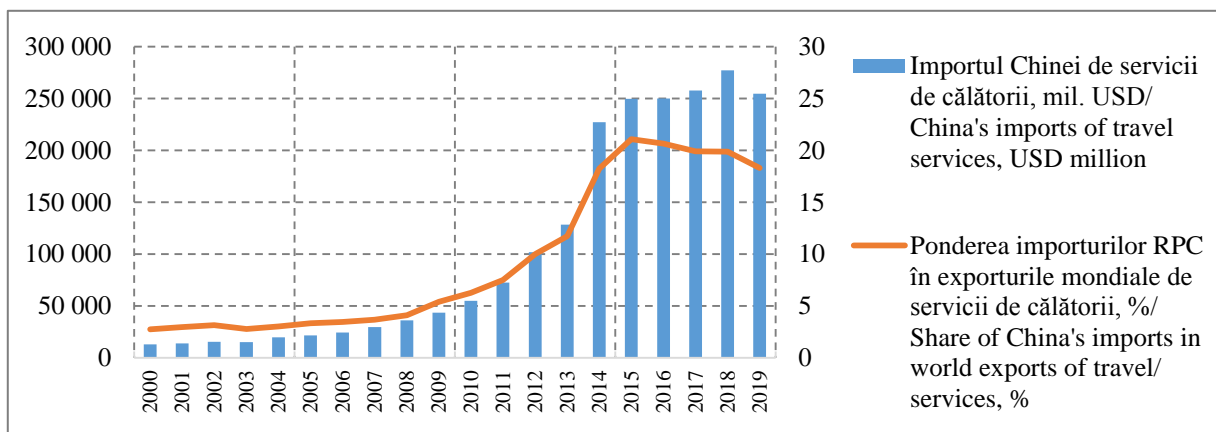


Figura 2. Importurile de servicii de călătorii de către rezidenții Chinei, 2000-2019/

Figure 2. Imports of travel services by China's residents, 2000-2019

Sursa: elaborată de autor în baza datelor SAFE și ale OMC/

Source: elaborated by author based on the SAFE and WTO

Deși ministerul de resort nu a menționat Republica Moldova printre destinațiile de nișă, tendința se manifestă și în țara noastră: conform datelor OMT [8], numărul de sosiri ale turiștilor chinezi în Republica Moldova, în toate structurile de cazare, a crescut, în perioada 2015-2019, într-un ritm mediu anual, ce depășește 40% (deși numărul absolut de sosiri ale turiștilor din China a fost modest: 2 279 în anul 2019).

2.b. Exportul de bunuri. Evoluția exporturilor Chinei este influențată de oferta, în scădere, a forței de muncă, precum și de mișcarea ascendentă a Chinei în cadrul lanțului valoric global. Astfel, China renunță treptat la ramurile intensive în muncă cu valoare adăugată scăzută (ca fabricarea confecțiilor, încălțăminte, jucăriilor, asamblarea mașinilor), în care ea își pierde competitivitatea (salariul mediu lunar, în China, fiind de \$1,092 în 2019). Acest fapt creează oportunități pentru alte țări din regiune cu salarii mai mici: Vietnam (\$289, 2019), Cambodgia (\$258, 2017), India (\$193, 2018), Bangladesh (\$148, 2017) etc. [9, p.177], spre care migrează industriile respective (figurile 3 și 4).

Although the ministry did not mention Moldova among new destinations, the trend is observable in our country, too: according to WTO data [8], the number of Chinese tourists' arrivals to Moldova in all types of accommodation grew by an average yearly rate of over 40% in 2015-2019 (however, the absolute number of Chinese tourists' arrivals was modest: 2 279 in 2019).

2.b. Exports of goods. The dynamics of China's exports is influenced by the decreasing supply of labour and by its upward movement within the global value chain. Thus, China is gradually abandoning labour-intensive industries with low value added (such as manufacturing of clothing, footwear, toys, machinery assembling) where it is losing competitiveness (the average monthly wage in China was USD 1,092 in 2019). This fact creates opportunities for other countries in the region with lower wages: Vietnam (USD289, 2019), Cambodia (USD258, 2017), India (USD193, 2018), Bangladesh (USD148, 2017) etc. [9, p.177], to which the respective industries are migrating (figures 3 and 4).

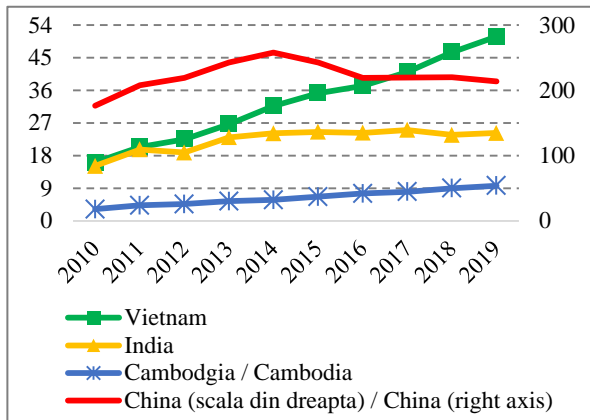


Figura 3. Exporturile de îmbrăcăminte și încălțăminte (HS 61-64), miliarde USD/
Figure 3. Exports of garments and footwear (HS 61-64), USD billion

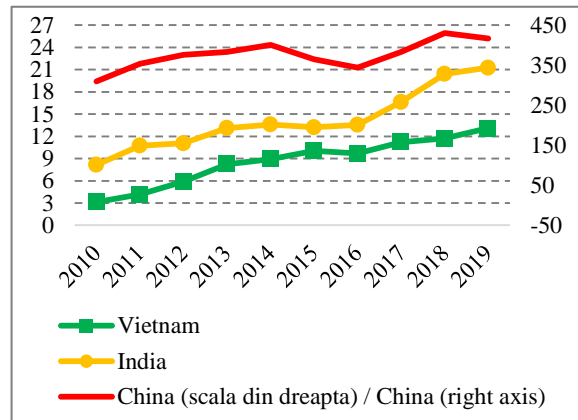


Figura 4. Exporturile de mașini și aparate mecanice (HS 84), miliarde USD /
Figure 4. Exports of machinery and mechanical appliances (HS 84), USD billion

Sursa: elaborate de autor în baza datelor ONU Comtrade/
Source: elaborated by author based on UN Comtrade data

3. Canalul financiar

Conform situației de la sfârșitul anului 2019, China reprezintă al treilea, după Japonia și Germania, cel mai mare creditor net din lume, cu un stoc al activelor financiare externe nete de cca 2,1 trilioane de dolari SUA [10].

3.a. Investițiile directe și de portofoliu ale Chinei peste hotare. Schimbarea paradigmei economice presupune faptul că RPC trece de la modelul „export de bunuri + import de capital”, în etapa când ea, însăși, devine investitor în alte țări. La sfârșitul anului 2019, stocul activelor chineze sub formă de investiții directe în străinătate a ajuns la 2,1 trilioane de dolari de SUA [11] (ceea ce constituie cca 6% din stocul global de ISD), crescând, în medie, cu 24% anual pe parcursul ultimului deceniu. După stocul de investiții directe în alte economii, China a ocupat, în anul 2019, locul trei în lume, după SUA și Olanda. Stocul activelor externe ale Chinei, sub formă de investiții de portofoliu, a constituit, la sfârșitul anului 2019, 646 miliarde de dolari SUA, majorându-se, în decursul ultimului deceniu, cu un ritm mediu anual de 12%. Statistica mondială a ISD (figura 5) ne sugerează faptul că există un potențial mare de creștere a investițiilor directe chineze peste hotare și în viitor: în timp ce stocul ISD ale Chinei peste hotare reprezintă 15% din PIB-ul ei, media mondială a acestui indicator este de 40%, iar pentru țările în curs de dezvoltare – 23%.

3. The financial channel

As of the end of 2019, China ranks the third, after Japan and Germany, largest net creditor in the world, with a stock of net foreign assets amounting to around USD 2,1 trillion [10].

3.a. China's direct and portfolio investment abroad. The change of economic paradigm implies that China is shifting from the “exports of goods + imports of capital” model to the stage when it becomes an investor in other countries itself. At the end of 2019, China's assets position in the form of direct investment abroad reached USD 2,1 trillion [11] (which accounts for 6% of world direct investment stock), growing by 24% per year on average during the last decade. By the stock of direct investment in other countries, China ranked the third in the world in 2019, after the USA and Netherlands. China's assets position in the form of portfolio investment abroad amounted to USD 646 billion at the end of 2019, growing with an average yearly pace of 12%. World FDI statistics (figure 5) suggests that there is a large potential for the growth of Chinese direct investment abroad in the future: while China's stock of direct investment abroad represents 15% as a ratio of its GDP, the world average for this indicator is 40%, and for developing countries – 23%.

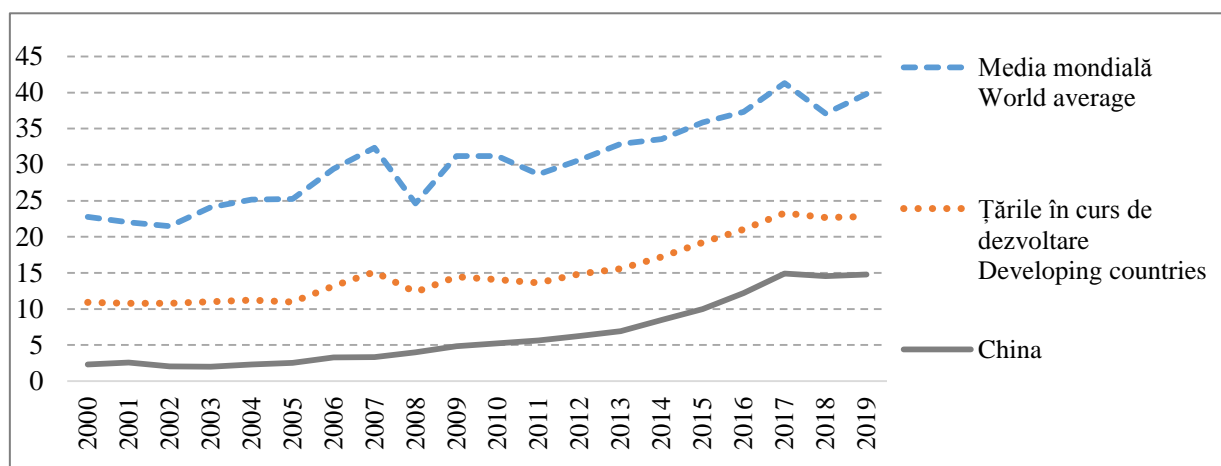


Figura 5. Stocul ISD peste hotare în raport cu PIB, 2000-2019, %/
Figure 5. Stock of outward FDI as a ratio to GDP, 2000-2019, %

Sursa: elaborată de autor în baza datelor UNCTAD/ [12]

Source: elaborated by author based on UNCTAD data [12]

Luând în considerare acest potențial, precum și măsurile de liberalizare a tranzacțiilor financiare aplicate treptat de Guvernul Chinei (precum abolirea permisiunilor pentru efectuarea investițiilor peste hotare), putem anticipa creșterea prezenței Chinei pe piețele financiare internaționale. De asemenea, în ultimii ani, schimbări a înregistrat nu doar volumul, ci și orientarea geografică a investițiilor directe chineze. Deși cea mai mare parte a stocului de investiții directe ale Chinei peste hotare se concentrează în țările Asiei, ponderea lor este în descreștere (de la 76% în 2009 la 66% în 2019) [13]. Scade și partea din investițiile chineze ce-i revin Africii (de la 4% la 2%), în timp ce ponderile ce revin țărilor Europei și Americii de Nord sunt în creștere (de la 4% până la 5% pentru Europa și de la 2% la 5% pentru America de Nord). Aceste schimbări sunt coerente cu procesul de reechilibrare a economiei chineze, care a fost abordat mai sus: odată cu schimbarea accentelor de la industrie la servicii și inovații, investitorii chinezi sunt mai puțin motivați de accesul la resursele naturale, ceea ce explică scăderea relativă a interesului lor față de Africa, și mai mult motivați de accesul la tehnologiile avansate și piețele mari, ceea ce relevă creșterea interesului investitorilor chinezi față de Europa și America de Nord.

3.b. Alte investiții ale Chinei peste hotare. Conform datelor Administrației Valutare de Stat a Republicii Populare Chineze, la sfârșitul anului 2019, stocul de împrumuturi oferite de rezidenții Chinei rezidenților altor țări (fără

Taking into consideration this potential, as well as the arrangements aimed at financial transactions liberalization gradually applied by China's government (such as abolishing permissions for making investments abroad), one can anticipate an expansion of China's presence in international capital markets. Additionally, in the last years, there were changes not just in the size, but also in the geographic orientation of Chinese direct investment. Although the largest part of China's direct investment stock abroad concentrates in Asian countries, their share is falling (from 76% in 2009 to 66% in 2019) [13]. The share of China's direct investment in Africa is also going down (from 4% to 2%), while the shares of Europe and North America are growing (from 4% to 5% for Europe and from 2% to 5% for North America). These changes are consistent with the process of China's economic rebalancing that was tackled above: along with the shift of emphasis from manufacturing to services and innovations, Chinese investors are less motivated by the access to natural resources, which explains the relative decline in their interest towards Africa, and more motivated by the access to advanced technologies and large markets, which explains the rise in their interest towards Europe and North America.

3.b. China's other investment abroad. According to the State Administration of Foreign Exchange of the PRC (SAFE), as of the end of 2019, the stock of loans granted by Chinese residents to residents of other countries

împrumuturile din cadrul ISD) a constituit 696 de miliarde dolari SUA, majorându-se, în medie, cu 24% anual pe parcursul ultimilor zece ani. Într-o mare măsură, creșterea volumului împrumuturilor oferite de China altor țări ține de acordarea împrumuturilor oficiale, condiționate de procurarea bunurilor și serviciilor din China (credite furnizor, credite cumpărător și împrumuturi concesionale guvernamentale) [14, p.63-70]. Astfel, conform unor estimări, China este, în prezent, liderul mondial după volumul împrumuturilor oficiale acordate pentru susținerea exporturilor pe termen mediu și lung, cu 76 miliarde de dolari SUA acordați numai în anul 2019 [15, p.40].

Comparativ cu finanțarea din partea creditorilor tradiționali, împrumuturile acordate de China țărilor în curs de dezvoltare prezintă un șir de avantaje: costuri relativ scăzute, scadențe și perioade de grație mai lungi, absența condițiilor raportate la politica internă. Totodată, împrumuturile oficiale chineze sunt asociate și cu anumite riscuri: concurența pe care o creează fluxurile de mărfuri și forță de muncă din China producătorilor și salariaților din țara debitoare, riscul de a se angaja în proiecte cu antreprenorii chinezi nu datorită calității sau prețurilor mai bune, ci grație finanțării disponibile. Totuși, în linii generale, se poate afirma că apariția Chinei în calitate de creditor de alternativă reprezintă o evoluție pozitivă pentru țările în curs de dezvoltare [14, p.63-70].

În afară de creditarea directă a altor țări, China participă la creditarea multilaterală prin intermediul băncilor internaționale create la inițiativa ei: Noua Bancă pentru Dezvoltare, înființată în 2014 de țările BRICS, Banca Asiatică pentru Investiții în Infrastructură, înființată în 2015 cu scopul de a finanța construcția de obiective de infrastructură în regiunea Asia-Pacific, în sprijinul inițiativei „Noului Drum al Mătăsii”. Se presupune că activitatea acestor bănci va facilita comerțul internațional datorită dezvoltării infrastructurii [16, 17].

3.c. Rezervele valutare ale Chinei. Conform datelor FMI, volumul mondial al rezervelor valutare oficiale a constituit, la sfârșitul anului 2019, 11,8 trilioane de dolari SUA, din care rezervele Chinei (3,2 trilioane de dolari SUA) au reprezentat circa un sfert. Astfel, țările lumii au acumulat un volum al rezervelor mult mai mare decât cel necesar, conform criteriilor tradiționale, precum acoperirea a 3 luni de import de bunuri și servicii (figura 6). Volumul exagerat al rezervelor

(excluding intercompany lending within FDI) amounted to USD 696 billion, growing by 24% per year on average over the last decade. To a large extent, the growth in the amounts of loans offered by China to other countries is associated with granting official loans, contingent on the purchasing of goods and services from China (supplier and buyer credits, governmental concessional loans) [14, p.63-70]. Thus, according to some estimates, China is today the world's leader by the amount of medium- and long-term official export and trade-related financing, with USD 76 billion offered in 2019 [15, p.40].

Compared to the financing from traditional creditors, loans granted by China have a range of advantages for developing countries: relatively low cost, longer maturities and grace periods, absence of conditions with respect to domestic policy. At the same time, official Chinese loans are associated with certain risks: competition created by the flows of goods and labour force from China for producers and workers from the debtor country, the risk of engaging in projects with Chinese entrepreneurs not because of better quality or prices but due to available financing. Nonetheless, in outline one can say that China's emergence, as an alternative creditor is a positive evolution for developing countries [14, p.63-70].

Besides crediting other countries directly, China also participates in multilateral financing via international banks created upon its initiative: the New Development Bank founded in 2014 by BRICS countries, the Asian Infrastructure Investment Bank founded in 2015 with an aim to finance the building of infrastructure objects in the Asia-Pacific region to support the “New Silk Road” initiative. The activity of these banks is supposed to facilitate international trade due to infrastructure development [16, 17].

3.c. China's foreign exchange reserves. According to IMF data, the world's official foreign exchange reserves totalled USD 11,8 trillion at the end of 2019, of which China's reserves (USD 3,2 trillion) accounted for about a quarter. Thus, countries have accumulated a significantly larger volume of reserves than necessary according to traditional criteria, such as coverage of 3 months of imports of goods and services (figure 6). The exaggerated size of world's reserves, unexplained in terms of acquiring reserves for precautionary reasons, reflects the existence of large current account imbalan-

valutare, care nu se explică prin acumularea de rezerve din motive de precauție, reflectă existența dezechilibrelor mari de cont curent între țările lumii (unele țări au excedente mari de cont curent și acumulează rezerve, iar alte țări implicit au deficite). În acest context, tendința de diminuare relativă a rezervelor valutare ale Chinei, referitoare la transformările fundamentale, prin care trece economia ei, înseamnă un pas în direcția reducerii dezechilibrelor mondiale.

ces between world's countries (some countries have large current account surpluses and accumulated reserves, while others implicitly have deficits). In this context, the trend of relative decrease in China's foreign exchange reserves, associated with the fundamental transformations in its economy, means one step towards the alleviation of global imbalances.

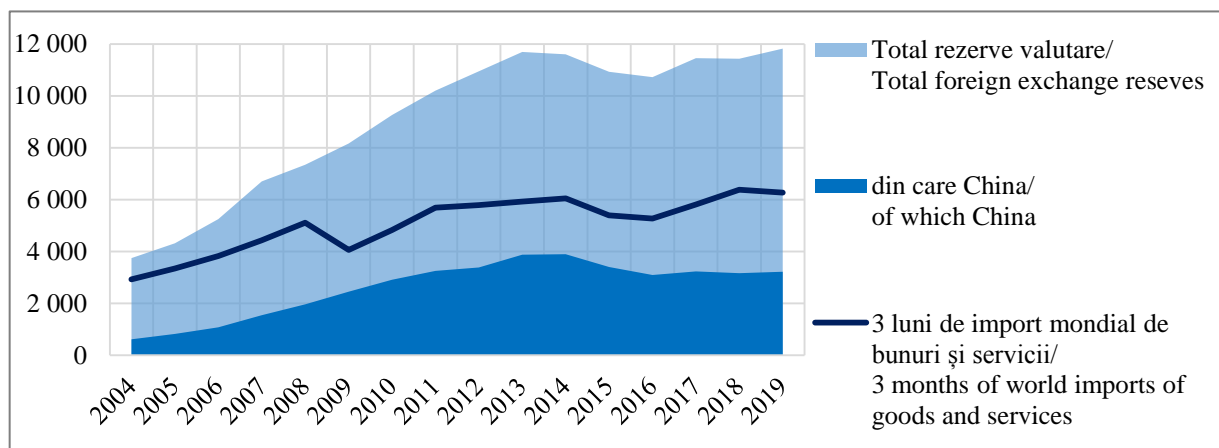


Figura 6. Volumul rezervelor valutare mondiale, 2004-2019, miliarde USD/

Figure 6. World foreign exchange reserves, 2004-2019, USD billion

Sursa: elaborată de autor în baza datelor FMI, OMC și SAFE/

Source: elaborated by author based on the IMF, WTO, and SAFE data

3.d. Internaționalizarea în continuare a yuanului. Yuanul chinez devine tot mai des utilizat în cadrul decontărilor internaționale: conform datelor SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), în luna decembrie 2020, RMB yuan s-a situat pe locul cinci în topul global al valutilor utilizate, cu o pondere de 1.9% din valoarea decontărilor internaționale [18]. Conform datelor Băncii Populare a Chinei, în anul 2019, circa 18% din volumul decontărilor externe ale Chinei, ce țin de tranzacțiile contului curent, au fost efectuate în yuani [19, p. 7]. În anul 2015, FMI a recunoscut RMB yuan ca valută liber convertibilă și a hotărât includerea acestuia în coșul DST (Drepturi Speciale de Trager) (începând cu 01.10.2016). Peste 70 de bănci centrale au adăugat active denominate în yuani chinezi la portofoliul lor de active de rezervă, iar în anul 2019, cca 2% din rezervele valutare mondiale au fost în yuani (BPC). Includerea yuanului în coșul DST și liberalizarea, în continuare, a tranzacțiilor financiare externe ale Chinei vor putea conduce, cu timpul, la majorarea

3.d. Further internationalization of the yuan. The people's renminbi (RMB) becomes more and more used within international settlements: according to SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) data, in December 2020, the RMB ranked the fifth in the world's top currencies used, accounting for 1.9% of total international settlements [18]. According to People's Bank of China, in 2019, approximately 18% of China's cross-border settlements under the current account were made in yuan [19, p. 7]. In 2015, the IMF recognized the RMB as a freely convertible currency and decided to include it in the SDR (Special Drawing Rights) basket (starting from 10/01/2016). More than 70 central banks added yuan-denominated assets to their portfolio of reserve assets and around 2% of global foreign exchange reserves were in yuan as of 2019 (PBC). The inclusion of the yuan in the SDR basket and the further liberalization of China's cross-border financial transactions can lead, over time, to an increase in the demand for yuan and,

cererii de yuan și, posibil, la aprecierea lui, ceea ce va avantaja exportatorii din alte țări.

Concluzii

În prezentul articol, au fost identificate principalele efecte economice, pe care le va putea genera schimbarea modelului de dezvoltare economică a Chinei asupra restului lumii, fiind arătate principalele canale de propagare a acestor efecte.

În ceea ce privește canalul comercial, reorientarea Chinei de la investiții la consum și de la industrie la servicii are ca efect nu numai scăderea importurilor ei de bunuri de capital și intermediare, dar și favorizează importurile de bunuri de consum. Pe măsura dezvoltării științei și inovațiilor, mișcării ascendente a Chinei în cadrul lanțului valoric global, vor scădea și importurile de piese și subansamble utilizate în cadrul asamblării la comandă a produselor finite pentru export. Astfel, țările exportatoare de resurse naturale ar putea constata un impact negativ asupra conturilor lor curente (atât din cauza efectelor de volum, cât și de preț), de asemenea, vor fi dezavantajate țările producătoare de piese și componente. Pe de altă parte, majorarea cererii de consum și epuizarea rezervelor de creștere a productivității în agricultura Chinei vor crea oportunități pentru alte țări, în special pentru țările exportatoare de produse agroalimentare.

Importurile de servicii în China manifestă o tendință moderată de creștere. Sunt remarcabile importurile Chinei de servicii de călătorii: acestea au crescut exponențial până în anul 2015, iar apoi au stagnat. Stagnarea nu a fost cauzată de scăderea numărului de plecări ale turiștilor chinezi în străinătate, ci de diminuarea cheltuielilor lor, care s-a datorat, pe lângă alți factori, și schimbării structurii geografice a călătoriilor în favoarea destinațiilor mai puțin populare.

În ceea ce privește schimbările în exporturile Chinei, s-a constatat că aceasta renunță treptat la ramurile intensive în muncă cu valoare adăugată scăzută (ca fabricarea confecțiilor, încălțăminte, jucăriilor, asamblarea mașinilor), în care RPC își pierde competitivitatea, ceea ce creează oportunități pentru țările din regiune cu salarii mai joase: India, Bangladesh, Cambodgia, Vietnam etc., spre care migrează industriile respective.

Propagarea impactului prin intermediul canalului financiar este posibilă datorită faptului că, în prezent, China reprezintă al treilea, după Japonia și Germania, cel mai mare creditor net

posibil, to its appreciation, which will be beneficial for exporters from other countries.

Conclusions

In this paper, the main economic effects that the change in China's economic development model can produce on the rest of the world were identified, showing the main propagation channels of these effects.

Within the trade channel, China's reorientation from investment to consumption and from manufacturing to services results in a decrease in its imports of capital and intermediate goods, but favours the imports of consumer goods. As science and innovations develop in China and as it moves up within the global value chain, its imports of parts and accessory components used in assembling or manufacturing finished goods for export will decline as well. Thus, countries exporting natural resources might record a negative impact on their current accounts (both because of size and price effects), and countries producing parts and accessories will be put at a disadvantage. On the other hand, the growth in consumer demand and the depletion of productivity growth reserves in China's agriculture create opportunities for other countries, particularly for countries exporting agri-food products.

China's imports of services show a moderate growth trend. Outstanding are China's imports of travel services: prior to 2015, they grew exponentially and then stagnated. This stagnation was not caused by a decline in the number of Chinese tourists' departures abroad; it was the outcome of the decrease in Chinese tourists' spending, which is attributable, among other factors, to the change in the geographic structure of trips in favour of less popular destinations.

In terms of changes in China's exports, it was established that China is gradually abandoning labour-intensive industries with low value added (such as manufacturing of clothing, footwear, toys, machinery assembling) where it is losing competitiveness, which creates opportunities for other countries in the region with lower wages: India, Bangladesh, Cambodia, Vietnam etc., to which the respective industries are migrating.

The propagation of effects via the financial channel is possible owing to the fact that today China ranks the third, after Japan and Germany, largest net creditor in the world. The change of economic paradigm implies that China is shifting from the "exports of goods +

din lume. Schimbarea paradigmei economice presupune faptul că RPC trece de la modelul „export de bunuri + import de capital”, la etapa când ea însăși devine investitor în alte țări. Astfel, stocul activelor chineze sub formă de investiții directe în străinătate, în decursul ultimului deceniu, a crescut cu ritmuri accelerate. Luând în considerare potențialul, încă mare, de creștere a investițiilor directe chineze peste hotare, precum și măsurile de liberalizare a tranzacțiilor financiare aplicate treptat de Guvernul Chinei, se anticipează creșterea prezenței acesteia pe piețele financiare internaționale, atât în ceea ce privește investițiile directe, cât și cele de portofoliu. Modificările, care au fost constatate în structura geografică a investițiilor directe ale Chinei peste hotare, sunt coerente cu procesul de reechilibrare a economiei chineze: odată cu schimbarea accentelor de la industrie la servicii și inovații, investitorii chinezi sunt mai puțin motivați de accesul la resurse naturale, ceea ce explică scăderea relativă a interesului lor față de Africa, și mai mult motivați de accesul la tehnologii avansate și piețe mari, ceea ce explică creșterea interesului lor față de țările dezvoltate din Europa și America de Nord.

Se observă și creșterea accelerată a împrumuturilor oferite de rezidenții Chinei rezidenților altor țări. O bună parte din aceste împrumuturi a fost acordată în cadrul stimulării exporturilor de bunuri și servicii din China, sub formă de credite cumpărător și împrumuturi concesionale guvernamentale. Deși aceste împrumuturi, pe lângă avantajele, prezintă și unele inconveniente pentru țările debitoare, în linii generale, se poate afirma că apariția Chinei în calitate de creditor de alternativă reprezintă o evoluție pozitivă pentru țările în curs de dezvoltare.

Tendința de diminuare relativă a rezervelor valutare ale Chinei, ce ține de transformările fundamentale, prin care trece economia ei, reflectând micșorarea dezechilibrelor mondiale de cont curent, va reduce presiunea asupra altor țări de a acumula rezerve (în scopul atragerii investitorilor și deprecierei concurențiale a monedelor naționale).

În fine, se anticipează internaționalizarea, în continuare, a yuanului, care devine tot mai des utilizat în cadrul decontărilor internaționale. Includerea yuanului în coșul DST și liberalizarea, în continuare, a tranzacțiilor financiare externe ale Chinei vor putea conduce, cu timpul, la majorarea cererii de yuan și, posibil, la aprecierea lui, ceea ce va avantaja exportatorii din alte țări.

imports of capital” model to the stage when it becomes an investor in other countries itself. Thus, China’s assets position in the form of direct investment abroad grew at an accelerated pace during the last decade. Considering the high growth potential of Chinese direct investment abroad, as well as the arrangements aimed at financial transactions liberalization gradually applied by China’s government, an expansion of China’s presence in international capital markets is anticipated, both in terms of direct and portfolio investment. The changes that were found in the geographic orientation of Chinese direct investment abroad are consistent with the process of China’s economic rebalancing: along with the shift of emphasis from manufacturing to services and innovations, Chinese investors are less motivated by the access to natural resources, which explains the relative decline in their interest towards Africa, and more motivated by the access to advanced technologies and large markets, which explains the rise in their interest towards Europe and North America.

An accelerated rise in loans granted by Chinese residents to other countries’ residents was also noted. A substantial part of these loans was granted within arrangements aimed at stimulating China’s exports of goods and services in the form of buyer credit and governmental concessional loans. Although these loans, apart from advantages, also have downsides for debtor countries, one can generally evaluate that China’s emergence as an alternative creditor still represents a positive evolution for developing countries.

The trend of relative decrease in China’s foreign exchange reserves, associated with the fundamental transformations in its economy, reflecting a decline in global current account imbalances, will reduce the pressure on other countries to accumulate reserves (for attracting investors or for a competitive depreciation of national currencies).

Finally, the internationalization of the yuan going forward, which becomes more and more frequently used within international settlements, is anticipated. The inclusion of the yuan in the SDR basket and the further liberalization of China’s cross-border financial transactions can lead, over time, to an increase in the demand for yuan and, possibly, to its appreciation, which will be beneficial for exporters from other countries.

Se poate trage concluzia că, per total, transformările economice din China vor contribui la micșorarea dezechilibrelor globale de cont curent, însă măsura în care diferite țări vor reuși să beneficieze de aceasta depinde de structura economiei lor și de politicile pe care țările le vor promova pentru a se adapta la aceste transformări.

We can conclude that, overall, the economic transformations in China are likely to contribute to an alleviation of global current account imbalances, but the extent to which various countries will manage to benefit from this depends on the structure of their economies and on policies that the countries will promote to adapt to these transformations.

Bibliografie/Bibliography:

1. SOLOVIOVA, Marina. *China's economic rebalancing: what are the implications for its external sector?*, „Ecoforum”, Vol 6, nr. 2(11)/2017, ISSN 2344-2174, <http://www.ecoforumjournal.ro/index.php/eco/article/view/625>
2. LI, Keqiang (2015). *Report on the Work of the Government Delivered at the Third Session of the 12th National People's Congress on March 5, 2015*, http://www.china.org.cn/china/NPC_CPPCC_2015/2015-03/17/content_35131860.htm
3. CHISTRUGA, Boris; SOLOVIOVA, Marina. Financing scientific research in China, *Conferință științifică internațională „Competitivitatea și inovarea în economia cunoașterii”*, Chișinău, ASEM, 2014, Vol. II, p. 223-228, ISBN 978-9975-75-716-4
4. European Central Bank. Economic Bulletin, Issue 7/2017 – Article: *China's economic growth and rebalancing and the implications for the global and euro area economies*, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ebart201707_01.en.pdf
5. International Monetary Fund. *Regional economic outlook: Asia and Pacific*. April 2016. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/2016/apd/eng/areo0516.htm>
6. UNWTO. Basic tourism statistics, <https://www.unwto.org/statistic/basic-tourism-statistics>
7. Ministry of Culture and Tourism of the PRC. 2019年国庆假期文化和旅游市场情况(*Report on the situation in culture and tourism in the context of national holidays in 2019*), https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201910/t20191007_847119.htm
8. UNWTO. World tourism flows, <https://www.unwto.org/tourism-flows-source-markets-and-destinations>
9. International Labour Organization. *Global Wage Report 2020-21*, <https://www.ilo.org/global/research/global-reports/global-wage-report/2020/lang--en/index.htm>
10. International Monetary Fund. *Net IIP Surplus - Top 10 economies*, <https://data.imf.org/bop>
11. State Administration of Foreign Exchange of the PRC (SAFE). 中国国际投资头寸表(*International Investment Position of China table*). <http://www.safe.gov.cn/safe/zggjztcb/index.html>
12. UNCTAD. Data center, <http://unctadstat.unctad.org/wds/>
13. National Bureau of Statistics of the PRC. <https://data.stats.gov.cn/>
14. SOLOVIOVA, Marina. *Loans provided by the Chinese government: opportunities and risks for the Republic of Moldova*, „Economie și sociologie”, nr. 1 / 2016, p.63-70, ISSN: 1857-4130, https://ince.md/uploads/files/1467986055_economie-si-sociologie-nr-1-2016.pdf
15. Export-Import Bank of the United States. *2019 Competitiveness Report*, https://www.exim.gov/sites/default/files/reports/competitiveness_reports/2019/EXIM_2019_CompetitivenessReport_FINAL.pdf
16. New Development Bank. *History*, <https://www.ndb.int/about-us/essence/history/>
17. Asian Infrastructure Investment Bank. *Infrastructure for tomorrow*, <https://www.aiib.org/en/about-aiib/who-we-are/infrastructure-for-tomorrow/overview/index.html>
18. SWIFT. *RMB Tracker*. January 2021. <https://www.swift.com/swift-resource/250136/download>
19. People's Bank of China. *2020 RMB internationalization report*. <https://www.caixinglobal.com/upload/PBOC-2020-RMB-International-Report.pdf>