



توصیه‌های صندوق بین‌المللی پول برای بازیابی اقتصادی کشورها پس از کووید-۱۹



معاونت بررسی‌های اقتصادی

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران





تهیه کننده: مهسا رجبی نژاد

ناظر: عاطفه قاسمیان

واحد گردآوری و تحلیل آمارهای اقتصادی

معاونت بررسی‌های اقتصادی

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران

اسفند ۱۴۰۰

از طریق ایمیل زیر می‌توانید پیشنهادهای و نظرات اصلاحی خود را به واحد مربوطه منعکس نمایید:

Economic.tccim@gmail.com

استفاده از مطالب این گزارش با ذکر منبع بلامانع است.



چکیده:

مواجهه با سویه جدید ویروس کرونا (اومیکرون) و اختلالات زنجیره تامین، برای کلیه کشورها منجر به افزایش بیش از حد انتظار نرخ تورم، بی‌ثباتی بازارهای مالی و افزایش تنش‌های ژئوپلیتیکی شده است. صندوق بین‌المللی پول، در گزارش‌های اخیر خود توصیه‌هایی را برای رویارویی کشورها با چنین وضعیتی ارائه کرده است که در ادامه به آنها اشاره می‌شود. از جمله این اقدامات، می‌توان به تاکید صندوق بین‌المللی پول بر لزوم خروج از سیاست‌های همسازی پولی در برخی کشورها و حرکت در مسیر چرخه سیاست‌های پولی انقباضی با توجه به فشارهای تورمی موجود در این کشورها اشاره کرد. ضمن اینکه، اهمیت حفظ ثبات مالی کشورها نیز مورد تاکید قرار گرفته است.



در حال حاضر با توجه به موانع سختی که در سال جاری برای همه کشورها وجود دارد، بیش از هر زمان دیگری کشورها باید برای رسیدن به هدفی مشترک تلاش کنند.

علی‌رغم استمرار روند بهبود اقتصاد جهانی، سرعت رشد آن با وجود عدم اطمینان بالا و ریسک‌های فراینده تعدیل شده است. مطابق پیش‌بینی‌های صندوق بین‌المللی پول، به دلیل ارزیابی چشم‌انداز رشد اقتصادی دو کشور چین و آمریکا، رشد اقتصادی برای سال ۲۰۲۲ کاهش خواهد یافت و به رقم ۴,۴ درصد خواهد رسید.

اخیرا از شتاب رشد شاخص‌های اقتصادی نیز به دلیل شیوع سویه جدید کووید-۱۹ (اومیکرون) و اختلالات مداوم زنجیره تامین کاسته شده، در بسیاری از کشورها نرخ تورم بالاتر از حد انتظار قرار گرفته، بازارهای مالی همچنان بی‌ثبات بوده و تنش‌های ژئوپلیتیکی نیز به شدت افزایش یافته‌اند. به همین دلیل برای حل مشکلات موجود به همکاری بین‌المللی قوی نیاز است. برای اکثر کشورها این وضعیت، به معنای حمایت از رشد و اشتغال و در عین حال تحت کنترل نگه داشتن تورم و حفظ ثبات مالی در کنار سطح بالایی از بدهی‌ها است.

در ادامه، به توصیه‌های پیشنهادی صندوق بین‌المللی پول در خصوص اقداماتی که سیاستگذاران می‌توانند برای عبور از مشکلات، اجرایی کنند، پرداخته خواهد شد.

اول: نیاز به تلاش گسترده‌تر برای مبارزه با طولانی شدن شرایط اقتصادی در دوران کووید-۱۹

پیش‌بینی می‌شود میزان زیان انباشته تولید جهان تا سال ۲۰۲۴ به ۱۳,۸ هزار میلیارد دلار برسد. شیوع سویه جدید کووید-۱۹ (اومیکرون) به جهان یادآوری کرد که بهبود پایدار و فراگیر تا زمانی که پاندمی ادامه دارد، امکان‌پذیر نخواهد بود. عدم قطعیت قابل توجهی در خصوص چگونگی مسیر همه‌گیری پس از اومیکرون وجود دارد که از جمله آنها می‌توان به ادامه موثر بودن واکسن‌های فعلی در مقابل سویه‌های جدید کووید-۱۹ اشاره کرد. در این شرایط باید از تمرکز مطلق بر واکسن‌ها کاسته شود و در مقابل از دسترسی عادلانه کلیه کشورها به ابزارهای جامع برای مقابله با کووید-۱۹ از جمله واکسن، آزمایش و درمان اطمینان حاصل شود. به روز نگه داشتن این ابزارها با تکامل ویروس، مستلزم سرمایه‌گذاری مداوم در تحقیقات پزشکی، نظارت بر بیماری‌ها و سیستم‌های بهداشتی است.

برای از بین بردن شکاف تامین مالی شتاب‌دهنده ابزارهای دسترسی به کووید-۱۹^۱، تامین مالی اولیه‌ای به میزان ۲۳,۴ میلیارد دلار نیاز است که پیش‌پرداختی مهم برای توزیع این ابزارها در جهان خواهد بود. در آینده نیز تقویت هماهنگی میان

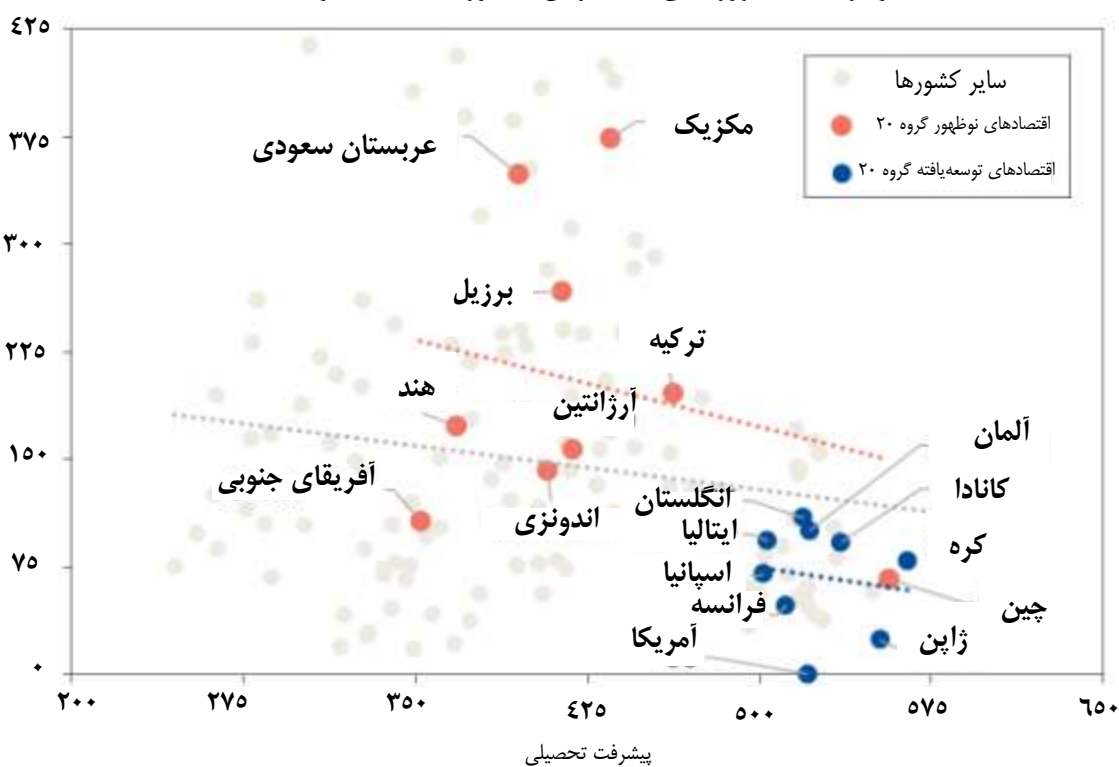
^۱ Access to COVID-19 Tools Accelerator (ACT): همکاری جهانی برای سرعت‌بخشی به توسعه، تولید و دسترسی عادلانه به روش‌های جدید تشخیصی،

درمانی و واکسن کووید-۱۹

وزارت‌خانه‌های دارایی و بهداشت اقتصادهای گروه ۲۰ برای افزایش انعطاف‌پذیری هم در برابر انواع جدید سوبیه‌های کووید-۱۹ و هم در مورد همه‌گیری‌های آینده که می‌توانند خطرات سیستمیک ایجاد کنند، ضروری است.

پایان یافتن همه‌گیری کووید-۱۹ به رفع مشکلات و خسارات طولانی مدتی که بر روی اقتصاد داشته، کمک خواهد کرد که از جمله آنها می‌توان به هزینه‌هایی که این همه‌گیری بر دانش‌آموزان کل جهان به دلیل کاهش یادگیری، بهره‌وری پایین و اختلالات شغلی تحمیل کرده - که تا ۱۷ هزار میلیارد دلار در طول زندگی آنها تخمین زده می‌شود- اشاره کرد. تعطیلی مدارس به ویژه برای دانش‌آموزانی که در اقتصادهای نوظهور تحصیل می‌کنند، اثرات بیشتری داشته زیرا منجر به تشدید شکاف بین کشورهای در حال توسعه و نوظهور با کشورهای توسعه یافته، بیش از گذشته، شده است. طی مطالعه‌ای که صندوق بین‌المللی پول بر روی اقتصادهای نوظهور و توسعه‌یافته گروه ۲۰ انجام داده است، پیشرفت تحصیلی بالاتری در میان دانش‌آموزان کشورهای توسعه‌یافته این گروه مانند ژاپن و آلمان که تعداد روزهای با تعطیلی کامل کمتری داشته‌اند، مشاهده می‌شود (نمودار ۱).

نمودار ۱. تعداد روزهایی که مدارس به طور کامل بسته بوده‌اند



منبع: IMF

برای حل این مشکل باید اقدامات سیاستی قدرتمندی انجام شود که به شرح زیر است:

- افزایش هزینه‌های اجتماعی



- برنامه‌های مهارت‌آموزی مجدد
- آموزش اصلاحی برای معلمان
- تدریس خصوصی برای دانش‌آموزان

اقدامات بالا به اقتصادها کمک خواهد کرد تا به مسیر خود بازگردند و بتوانند در برابر چالش‌های بهداشتی و اقتصادی آینده مقاومت کنند.

دوم: الزام حرکت کشورها در مسیر چرخه سیاست‌های پولی انقباضی

علیرغم تفاوت‌های قابل توجه اقتصادها و بالا بودن نااطمینانی‌های پیش‌رو، فشارهای تورمی در بسیاری از کشورها ایجاد شده که نشانه‌ای برای لزوم خروج از سیاست همسازی پولی است.

سیاست‌های هر کشور در آینده باید مطابق با شرایط آن کشور تنظیم شوند. این بدان معناست که خروج از سیاست همسازی پولی در کشورهایی مانند آمریکا و انگلستان به دلیل در تنگنا قرار گرفتن بازارهای کار این دو کشور و انتظارات تورمی، در حال افزایش است. کشورهای منطقه یورو نیز می‌توانند آهسته‌تر عمل کنند، علی‌الخصوص اگر افزایش تورم در این کشورها به قیمت‌های انرژی مرتبط باشد.

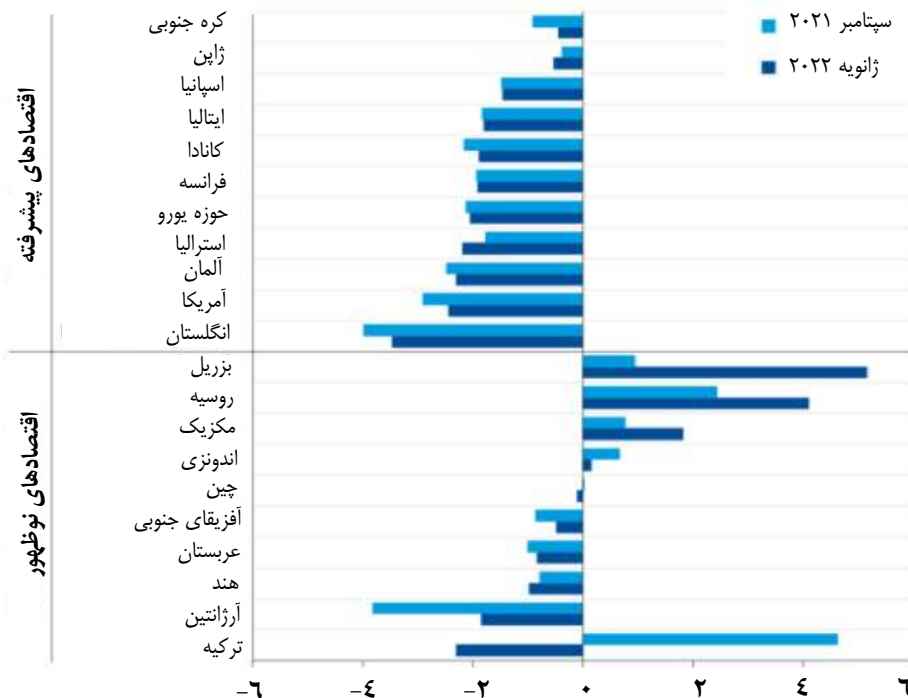
برخی از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، قبلاً به ناچار برای مقابله با تورم، نرخ بهره را افزایش داده‌اند. در اقتصادهای پیشرفته نیز ممکن است کشورهای بیشتری نیازمند تشدید سیاست‌های انقباضی باشند. در نتیجه، این موضوع، کشورها را با بده-بستان سختی روبرو خواهد کرد؛ از یک طرف، مهار تورم از طریق افزایش نرخ بهره و از طرف دیگر؛ حمایت از رشد و اشتغال از طریق سیاست‌های همسازی پولی.

همانطور که در نمودار ۲ مشاهده می‌شود نرخ بهره واقعی در کشورهای پیشرفته گروه ۲۰ مانند انگلستان و آمریکا منفی است. برخی از کشورهای در حال توسعه این گروه مانند روسیه و برزیل در سال ۲۰۲۲، اقدام به افزایش نرخ بهره خود کرده‌اند که می‌تواند سیاستی در جهت مهار تورم محسوب شود. ترکیه نیز نرخ بهره خود را به طور قابل توجهی در سال ۲۰۲۲ کاهش داده؛ به طوری که در ژانویه ۲۰۲۲، به حدود منفی ۲ درصد رسیده است.

^۲ monetary accommodation policy : سیاست همسازی پولی یکی از سیاست‌های بانک مرکزی است که در آن به منظور تحریک رشد اقتصادی، نرخ‌های بهره کوتاه مدت کاهش داده می‌شود.

نمودار ۲. نرخ واقعی سیاست پولی در کشورهای گروه ۲۰

نرخ سیاستی که متناسب با انتظارات تورمی شاخص قیمت مصرف‌کننده در یک سال پیش‌رو تعدیل شده است (درصد)



منبع: IMF

تاکنون، شرایط مالی جهان به دلیل منفی بودن نرخ بهره واقعی در اغلب کشورهای گروه ۲۰، نسبتاً مطلوب باقی مانده است. در صورتی که شرایط مالی جهان، به طور ناگهانی تغییر کند، کشورهای نوظهور و در حال توسعه باید برای معکوس شدن جریان سرمایه بالقوه آمادگی داشته باشند.

در جهت آماده شدن برای این امر، تمدید سررسید بدهی توسط وام‌گیرندگان باید تا جایی که امکان دارد صورت پذیرد، اگرچه که افزایش بیشتر بدهی‌های ارزی خارجی را به همراه دارد. در زمان وقوع شوک‌های اقتصادی، در اغلب موارد، نرخ‌های ارز شناور، برای جذب شوک‌ها ضروری هستند. البته، در این شرایط، این نرخ‌ها تنها ابزار در دسترس به شمار نمی‌روند.

در صورت وجود نوسانات زیاد، مداخلات ارزی ممکن است راه‌کاری مناسب باشد، همانطور که اندونزی با موفقیت در سال ۲۰۲۰ این کار را انجام داد. اقدامات مدیریت جریان سرمایه نیز ممکن است در مواقعی که بحران اقتصادی یا مالی وجود دارد، معقول باشد. کشورها می‌توانند اقدامات احتیاطی کلان برای محافظت در برابر ریسک‌ها در بخش مالی غیربانکی یا جایی که بازارهای دارایی در حال رشد هستند، اتخاذ کنند. البته، همه این اقدامات ممکن است همچنان نیاز به ترکیب با تعدیل‌های کلان اقتصادی داشته باشند. به عبارت دیگر، باید از حرکت کلیه کشورها در مسیر چرخه تعدیل اقتصاد کلان اطمینان حاصل شود.

بر اساس گزارش دیگری از صندوق بین‌المللی پول، انجام چنین اقداماتی می‌تواند برای بازارهای نوظهور، بده-بستان دشواری میان حمایت از اقتصاد ضعیف داخلی و در عین حال، حفظ قیمت و ثبات خارجی ایجاد کند. همچنین، گسترش حمایت از



مشاغل، فراتر از اقدامات موجود، ممکن است خطرات اعتباری را افزایش دهد و با به تاخیر انداختن شناسایی زیان، سلامت بلندمدت مؤسسات مالی را تضعیف کند. به تعویق انداختن این اقدامات نیز می‌تواند شرایط مالی را سخت‌تر و مسیر بهبود را تضعیف کند.

برای مدیریت این مبادلات، بازارهای نوظهور می‌توانند اقداماتی را برای تقویت چارچوب‌های سیاستی و کاهش آسیب‌پذیری‌ها انجام دهند. برای اینکه بانک‌های مرکزی برای مهار فشارهای تورمی مقاوم‌تر شوند، شفافیت و انسجام برنامه‌های سیاستی می‌تواند درک عمومی را نسبت به لزوم دنبال کردن ثبات قیمت‌ها افزایش دهد.

علاوه بر موارد فوق، صندوق بین‌المللی پول در گزارش دیگری، اثر اعمال سیاست‌های پولی غیرمتعارف^۳ از قبیل تامین مالی مستقیم دولت از طریق خرید اوراق قرضه دولتی در بازارهای اولیه و اعطای وام‌ها و کمک‌های بلاعوض به دولت - را بر اقتصادهای گوناگون مورد ارزیابی قرار داده است. نتایج این گزارش نشان می‌دهد در کشورهای نوظهور اعمال اینگونه سیاست‌ها، اثرات سیستماتیکی بر انتظارات تورمی کشورهای مورد بررسی نداشته است.

سوم: لزوم تمرکز کشورها بر ثبات مالی

همزمان با خروج کشورها از بحران همه‌گیری کووید-۱۹، سیاست‌های مالی آنها باید به دقت تنظیم شوند. با وجود اینکه اقدامات مالی به جلوگیری از یک رکود بزرگ دیگر کمک کرد، اما سطح بدهی را ۲۲۶ هزارمیلیارد دلار افزایش داد، رقمی که بزرگترین افزایش بدهی سالانه (اعم از دولتی و خصوصی) از زمان جنگ جهانی دوم تاکنون بوده است.

در این شرایط، اقتصادهای در حال توسعه، با بده-بستان بسیار دشواری روبرو می‌شوند. قدرت مالی آنها در طول این بحران به شدت کاهش یافته است که بهبود آنها را تضعیف و زخم‌های عمیق‌تری از اثرات اقتصادی طولانی مدت کووید-۱۹ به جای گذاشته است. در نتیجه برای این کشورها فضای محدودی جهت آماده شدن آنها برای رسیدن به اقتصادی سبزتر و دیجیتالی‌تر محیاست.

این اقدامات می‌توانند برای رسیدن به روش جدیدی که در آن جهان همیشه آمادگی مواجهه با هر شوکی را داشته باشد، کمک‌کننده باشند، اما ممکن است وجود بدهی‌های بالا آنها را با مشکل مواجه سازد. تخمین زده می‌شود که حدود ۶۰ درصد از کشورهای کم‌درآمد در معرض خطر بدهی بالا قرار دارند که این رقم دو برابر رقم مذکور در سال ۲۰۱۵ است. این اقتصادها و بسیاری از اقتصادهای دیگر به بسیج درآمد داخلی بیشتر، کمک‌های بلاعوض بیشتر، تامین مالی حمایتی و کمک بیشتر برای رفع مشکل بدهی‌ها نیاز دارند.

کشورهایی که سطوح بالایی از بدهی خارجی دارند، باید به دنبال کاهش این ناهماهنگی‌ها باشند و در صورت امکان، ریسک مواجهه با آنها را کاهش دهند و برای کاهش ریسک تمديد یا انتقال بدهی یا سایر موارد، سررسید تعهدات را تمديد کنند،



حتی اگر این موضوع هزینه‌ها را افزایش دهد. کشورهایی که به شدت بدهکار هستند نیز ممکن است نیاز داشته باشند که تعدیل مالی را زودتر و سریعتر آغاز کنند.

منابع

- Three Policy Priorities for a Robust Recovery, IMF, FEBRUARY 16, 2022.
- Emerging Economies Must Prepare for Fed Policy Tightening, IMF, JANUARY 10, 2022.
- "Should Monetary Finance Remain Taboo?", IMF, FEBRUARY 22, 2022.