

چشم انداز اقتصاد جهان

مأخذ: صندوق بین المللی پول

مترجم: کامران سپهری

بانک های مرکزی اقتصادهای پیشرفته هم به مقداری غیرقابل پیش بینی رسید. سیاست مالی نیز انگیزش های عمده ای را در برابر تنزل اقتصادی نشان داد. در عین حال، بخش عمومی به حمایت از بخش مالی پرداخت و آثار منفی میان بخش های مالی و حقیقی اقتصاد را رفع نمود، ولی هنوز آثار اندکی از محدودیت خودجوش تقاضای بخش خصوصی در اقتصادهای پیشرفته مشاهده می شود که ارتباطی به سیاست های اقتصادی ندارد.

سرعت متفاوت بهبود اقتصادی

پس از تنزل شدید تولید در سال ۲۰۰۹، به نظر می رسد که در سال ۲۰۱۰ تولیدات جهانی دو درصد رشد داشته باشد. تجدیدنظر جدید در برآوردها هم افزایش ۳/۴ درصدی را نشان می داد. بنابراین، انتظار می رود که رشد سال ۲۰۱۱ به ۲/۵ درصد برسد. با وجود تجدیدنظر، هنوز انتظار می رود که بهبود اقتصادی در کشورهای پیشرفته تا اواخر سال ۲۰۱۱ کمتر از آمار قبل از بحران باشد. به علاوه، نرخ بیکاری بالا، بدهی زیاد دولت و عدم بهبود کامل نظام مالی در برخی از

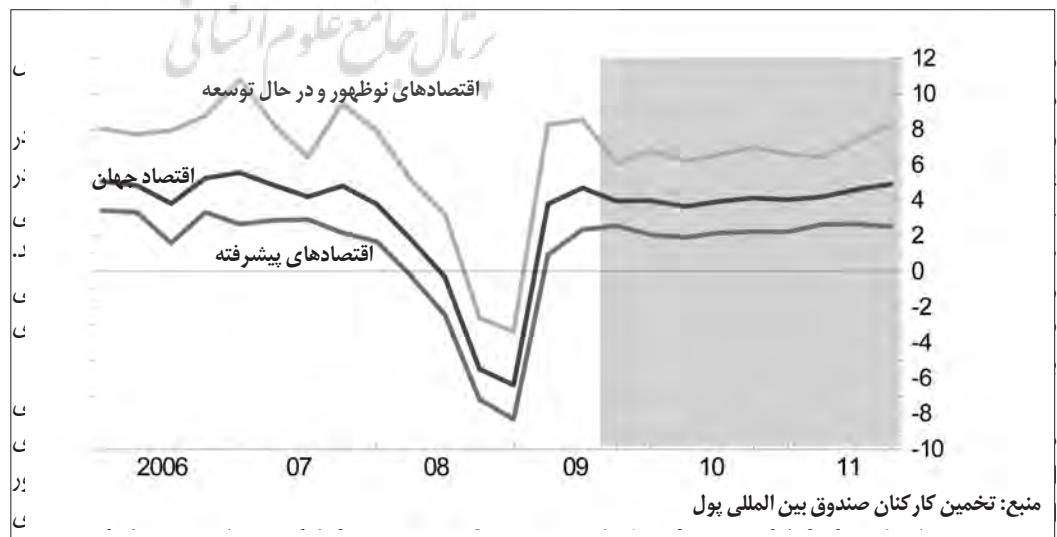
بهبود اوضاع اقتصادی جهان، رشدی بیش از انتظار را به دنبال دارد، ولی سرعت آن در مناطق مختلف جهان فرق می کند. در پی عمیق ترین افت اقتصادی در تاریخ معاصر، بهبود اقتصادی در نیمه دوم سال ۲۰۰۹ قوت گرفت و به اقتصادهای پیشرفته سرایت نمود و اینک پیش بینی می شود که رشد تولید در سال ۲۰۱۰ به چهار درصد رسیده باشد. این رقم معادل ۳/۴ درصد بیش از پیش بینی صندوق بین المللی پول در اکتبر ۲۰۰۹ می باشد. به علاوه، انتظار می رود که رشد اقتصادی طبق استانداردهای گذشته، برای اقتصادهای پیشرفته کند باشد، ولی رشد اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، نسبتاً زیاد و علت اصلی آن هم تقاضای قوی داخلی این کشورهاست. بنابراین، لازم است که سیاست های اقتصادی، حامی تقاضای جهانی باشند تا بهبودهای حاصله تداوم یابد (شکل شماره یک).

تقویت فعالیت های اقتصادی با مشوق های فوق العاده

طبق شکل شماره دو، تولید و تجارت جهانی در نیمه

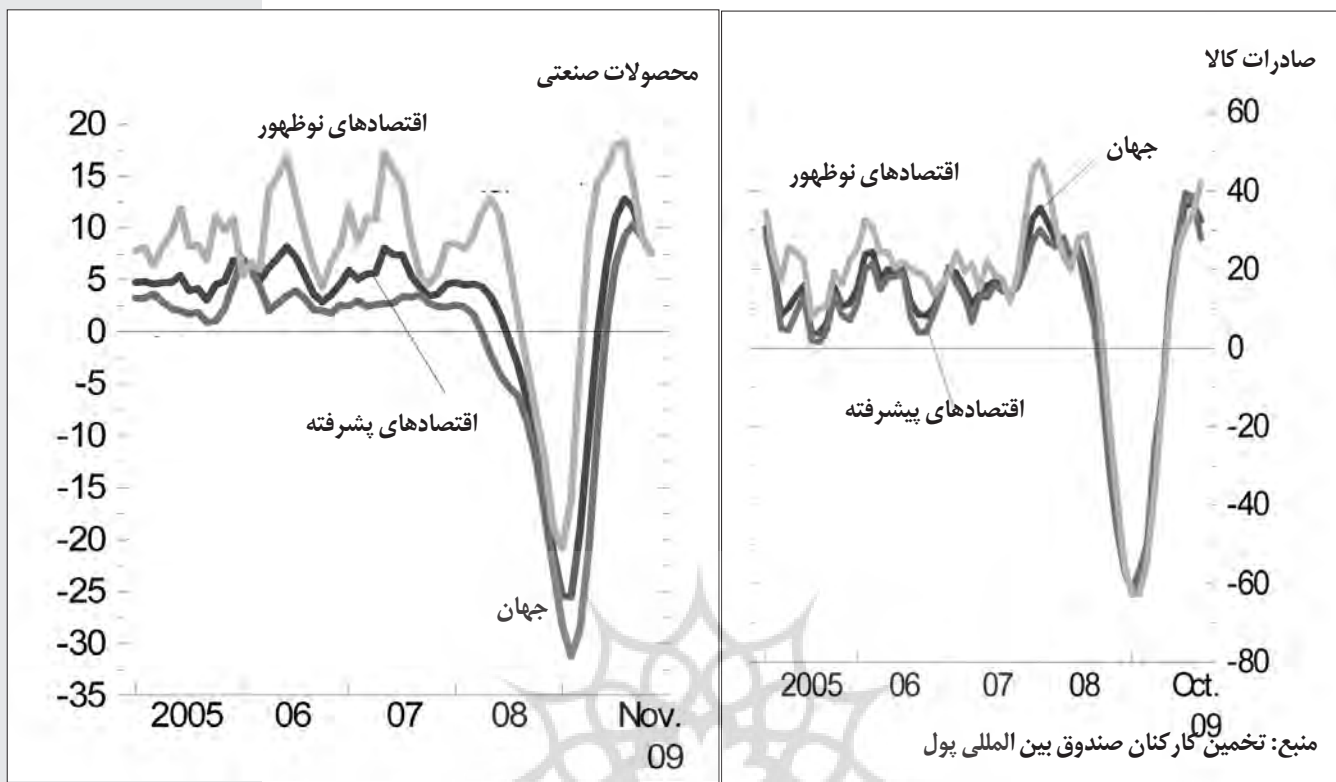
شکل شماره یک

رشد تولید ناخالص داخلی جهان
(درصد تغییر فصل به فصل سال قبل)



منبع: تخمین کارکنان صندوق بین المللی پول

شکل شماره دو
نماگرهای پرتواتر منتخب
(در صد تغییر سالانه میانگین متحرک سه ماهه نسبت به دوره قبل)



جهان شده‌اند، اما برخی از اقتصادهای پیشرفته اروپا و چند کشور اروپای مرکزی و شرقی و دولت‌های مستقل همسو از روند رشد عقب افتاده‌اند. تغییر جهت رشد قیمت کالاها در تمام مناطق، سبب بهبود رشد اقتصادی شده است. بسیاری از کشورهای در حال توسعه زیر صحرای آفریقا نیز که در سال ۲۰۰۹ با اندکی کاهش مواجه بودند، در سال ۲۰۱۰ با بهبود اقتصادی رو به رو شدند. روند رشد اقتصادهای پیشرفته نیز متفاوت است.

شرکت‌ها رکورد آورده و بازارهای پر بازده، به وجود آمده‌اند، ولی رشد نشر اوراق سهام هنوز نتوانسته است محدودیت اعتبارات را خنثا سازد. به همین علت، بخش‌هایی چون بازار مصرف و بازار وام‌های کوچک و متوسط که دسترسی محدودی به بازار سرمایه دارند، احتمالاً با محدودیت‌های اعتباری مواجه هستند. تاکنون، وام‌های دولتی برای تأمین اعتبار این بخش‌ها نقش اساسی داشته است.

• فشار بدهی‌های دولتی در برخی از کشورهای کوچک مشاهده می‌شود و آنها با فشار بدهی‌ها دست و پنجه نرم می‌کنند و سرمایه‌گذاران هم بین کشورهای مختلف تفاوت می‌گذارند.

جهان شده‌اند، اما برخی از اقتصادهای پیشرفته اروپا و چند کشور اروپای مرکزی و شرقی و دولت‌های مستقل همسو از روند رشد عقب افتاده‌اند. تغییر جهت رشد قیمت کالاها در تمام مناطق، سبب بهبود رشد اقتصادی شده است. بسیاری از کشورهای در حال توسعه زیر صحرای آفریقا نیز که در سال ۲۰۰۹ با اندکی کاهش مواجه بودند، در سال ۲۰۱۰ با بهبود اقتصادی رو به رو شدند. روند رشد اقتصادهای پیشرفته نیز متفاوت است.

بهبود شرایط مالی و رویارویی با چالش

بهبود وضعیت بازارهای مالی بیش از حد انتظار بوده و به تقویت فعالیت‌ها کمک نموده است، ولی ممکن است که شرایط مالی سخت‌تر از قبل از بحران باقی بماند، به ویژه آنکه:

- بازار پول تثبیت شده و محدودیت استانداردهای اعطای وام نیز کاهش یافته است. به علاوه، اغلب بانک‌ها در بازارهای عمده، کمتر از قبل متکی به تسهیلات استثنایی دوران بحرانی هستند، ولی احتمالاً اعطای وام کم باشد، آنهم با وجود نیاز به بازسازی سرمایه شرکت‌ها، ضعف تبدیل به اوراق بهادار نمودن در بخش خصوصی، و احتمال کاهش ارزش‌های اعتباری، به ویژه در زمینه اوراق تجاری املاک و مستغلات.
- روند بازار سهام، تغییر جهت داده و انتشار سهام

همزمان با بازگشت رشد سالم به بسیاری از اقتصادهای نوظهور، ورود بدهی‌های سرمایه به آنها افزایش یافته و شرایط مالی آسان‌گشته و دارایی‌ها نیاز به تجدید ارزیابی دارند، ولی برعکس، تأمین مالی بانکی فرامرسی هنوز در بسیاری از مناطق محدود است، زیرا بانک‌های جهانی هنوز سیاست ضد اهرمی (انقباضی) دارند. این امر، به ویژه در مناطقی که بیشتر متکی به جریان بانکی فرامرسی بوده‌اند، عامل محدودیت اعتبارات داخلی می‌باشد.

تغییر روند قیمت کالاها

با وجود موجودی انبار زیاد، در ابتدای بهبود اقتصادی، قیمت کالاها افزایش چشمگیری داشت که ناشی از بهبود

انتظار می‌رود که
رشد اقتصادی برای
اقتصادهای پیشرفته،
کم باشد، ولی برای
اقتصادهای نوظهور و
در حال توسعه، نسبتاً
زیاد، علت اصلی آن
هم تقاضای داخلی
قوی در این کشورها
است.

به نظر می‌رسد که بسیاری از بانک‌های مرکزی، توان حفظ نرخ بهره اندک را ندارند، زیرا ...

خطرهای مهم دو سوویه

ولی هنوز در چشم‌انداز، خطرات قابل توجهی مشاهده می‌شوند: در جهت بالا، بازگشت اعتماد و کاهش نابوری بیش از حد انتظار، می‌تواند سبب بهبود بیشتر وضع مالی و افزایش جریان‌های سرمایه و تجارت و تقاضای خصوصی گردد. سیاست‌های جدید آمریکا برای کاهش بیکاری هم ممکن است بر رشد اقتصادی این کشور و جهان بیفزاید.

در جهت پایین، خطر کلیدی این است که خروج زودرس از سیاست‌های حمایتی سبب به خطر افتادن رشد اقتصاد جهان گردد. خطر دیگر آن است که نظام مالی تضعیف شود و بازار مسکن یا افزایش بیکاری در اقتصادهای کلیدی پیشرفته، سبب تعلیق رشد مخارج خانوار از مقدار پیش‌بینی گردد. به علاوه، نگرانی روزافزون در مورد خراب‌تر شدن وضع بودجه و عدم امکان تداوم کسر بودجه ممکن است سبب ناآرامی بازارهای مالی و عقب افتادن بهبود اوضاع اقتصادی شود، زیرا هزینه‌های اخذ وام خانوارها و شرکت‌ها افزایش می‌یابد. خطر دیگر آنست که در جازدن نسبی قیمت‌ها، بهبود وضعیت اقتصادهای پیشرفته را محدودتر نماید.

لزوم تلاش‌های سیاستی برای تداوم بهبود اقتصادی

با توجه به این پیشینه، سیاستگذاران با چالش ترسناک سیاستی مواجه هستند و رسیدن به تعادل مجدد، موجب

سریع اوضاع اقتصادی کشورهای نوظهور آسیا، سایر کشورهای نوظهور و کشورهای در حال توسعه و در مجموع بهبود شرایط مالی جهانی بود. بنابراین، انتظار می‌رود که با تقویت تقاضای جهانی، قیمت کالاها افزایش بیشتری پیدا کند، به ویژه در کشورهای نوظهور، ولی این فشار رو به بالا، به واسطه وجود موجودی انبار زیاد و ظرفیت‌های خالی، زیاد نخواهد بود.

براین اساس، پیش‌بینی صندوق بین‌المللی پول برای نرخ پایه نفت در سال ۲۰۱۰ ثابت بوده و برای سال ۲۰۱۱ به ۸۲ دلار افزایش پیدا می‌کند (یادآوری می‌کند که در اکتبر ۲۰۰۹، این نرخ معادل ۷۹ دلار بود). کالاهای غیرنفتی نیز رشد قیمت اندکی خواهند داشت.

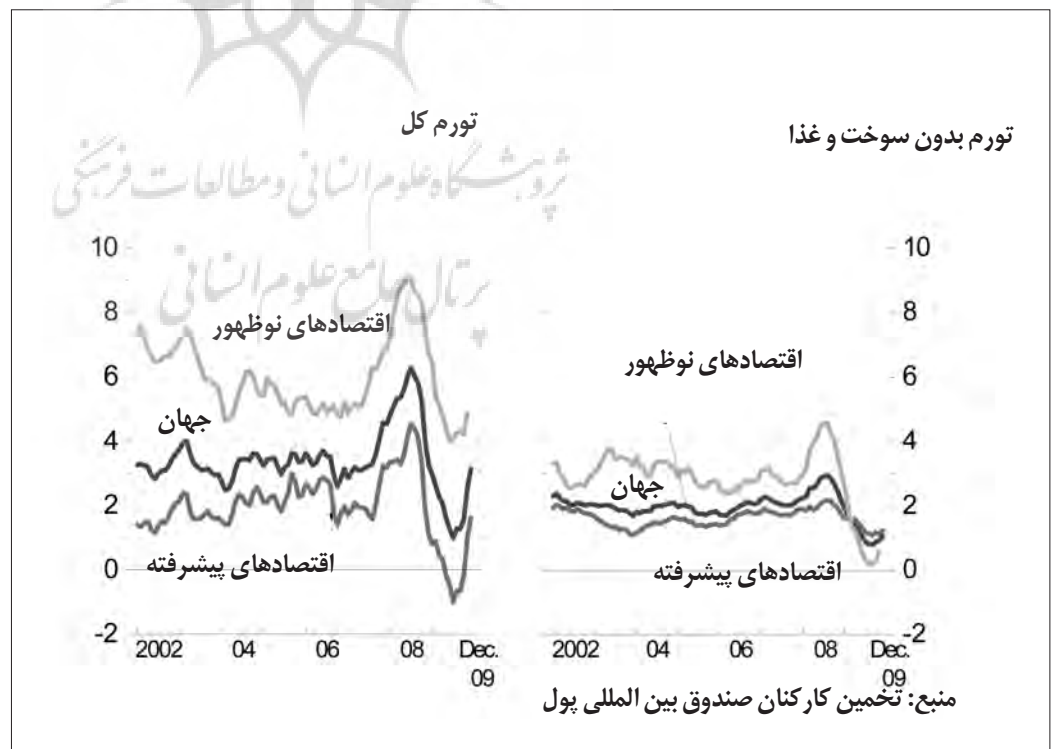
ادامه تورم کنترل شده

به نظر می‌رسد که ظرفیت‌های خالی و لنگر انداختن انتظارات تورمی سبب شود که فشارهای تورمی مهار شده بمانند. به علاوه، انتظار می‌رود که در اقتصادهای پیشرفته، تورم کل در سال ۲۰۱۰ معادل ۱/۲۵ درصد بیش از سال ۲۰۰۹ بوده باشد، زیرا افزایش قیمت انرژی بیش از کاهش هزینه‌های مزد می‌باشد. نرم‌تورم در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه تا پایان سال ۲۰۱۰ به مرز ۶/۲۵ درصد رسیده که ناشی از پایان ظرفیت آزاد و کندی روند اقتصادی و افزایش جریان ورودی سرمایه می‌باشد.

شکل شماره سه

تورم جهانی

(درصد تغییر دوازده ماهه شاخص بهای کالاها و خدمات مصرفی)



منبع: تخمین کارکنان صندوق بین‌المللی پول

کشورهاست، می‌گردد؟ پایین بودن نرخ بهره که می‌تواند عامل پیدایش حباب دارایی گردد، فشار موجود برای تغییر نرخ ارز و همچنین اثر آن نسبت به اقلام دیگر در میان مدت، و سرعت مناسب برای هماهنگ کردن سیاست‌های پولی و مالی با تغییرات تقاضای داخلی هم از جمله چالش‌های دیگر بشمار می‌روند.

در حال حاضر، نیاز مبرمی به تعدیل بخش مالی اقتصادهای پیشرفته و نوظهوری که از بحران لطمه بیشتری خورده‌اند، وجود دارد. برداشتن حمایت مالی که از شروع بحران به وجود آمده بود، باید آهسته باشد. بدیهی است که این کار با کاهش جذابیت‌های انگیزه‌ها هنگام بهبود اوضاع، تسهیل می‌شود. سیاست‌گذاری نیز باید شجاعانه در راه حذف سیاست‌های حمایتی به گونه‌ای عمل کند که خطر بی‌ثباتی آتی کاهش یابد و نحوه بازگشت بالقوه بحران مورد بازنگری قرار گیرد و در عین حال، این بخش کارآمدتر و انعطاف پذیرتر شود.

به علاوه، برخی از بازارهای نوظهور با شدت جریان‌های ورودی سرمایه رو به رو هستند. این کاری پیچیده است و مستلزم عکس‌العمل‌های متفاوتی در کشورهای مختلف است، از جمله اتخاذ سیاست پولی انقباضی محدود برای کاهش فشار بر نرخ بهره و نرخ ارز یا انعطاف بیشتر با توجه به اینکه جریان‌های ورودی تحت تأثیر شرایط مختلف، می‌توانند خیلی شدید و موقتی باشند. سیاست‌های احتیاطی کلان با هدف جلوگیری از حباب قیمت دارایی، ایجاد ذخایر و ایجاد برخی کنترل‌ها بر روی جریان سرمایه نیز می‌تواند بخشی از یک راه حل مناسب بشمار آید.

در خاتمه باید گفت که سیاست‌گذاران با چالش‌های عمده سیاستی مواجه هستند. در اقتصادهای پیشرفته و نوظهوری که دارای مازاد ارزی و نرخ پس‌انداز بالا هستند، تعدیل کلی می‌تواند از طریق سیاست‌های ساختاری حمایت از تقاضای داخلی و ایجاد بخش کالاهای غیرقابل مبادله تقویت گردد. از سوی دیگر، اقتصادهایی که بیش از حد متکی به رشد ناشی از تقاضای داخلی بوده‌اند، باید به سوی بخش کالاهای قابل مبادله بروند.

می‌شود که تقاضای خصوصی به جای دولتی و دور شدن از اقتصادهایی که دارای کسری تراز هستند، به سوی آنهایی که مازاد دارند، برود، بخش‌های مالی را اصلاح و بخش‌های واقعی را بازسازی کند. بدیهی است که هیچ‌یک از روش‌های ایجاد تعادل بدون اشکال نیستند. بسیاری از اقتصادهای پیشرفته به تلاش خود برای اصلاح و جایگزینی بخش‌های مالی ادامه می‌دهند.

در حال حاضر، انواع اقتصادهای نوظهور با چالش جریان ورودی شدید سرمایه مواجهند و برخی از آنها در برابر فشار افزایش ارزش پول خود مقاومت می‌کنند، در حالی که این افزایش سبب کاهش مازاد تجاری و تقویت تقاضای داخلی آنها می‌شود.

در زمینه سیاست پولی باید اشاره نمود که بسیاری از بانک‌های مرکزی توان حفظ نرخ بهره اندک را ندارند، زیرا نگران نرخ تورم پایین و نرخ بیکاری بالا می‌باشند. به علاوه، لازم است که راهکارهای معتبر برای کاهش حمایت‌های ناشی از سیاست پولی آماده و اعلام گردد تا جلوی انتظارات را بگیرد و ترس بالقوه از تورم و یا بی‌ثباتی مجدد مالی کاهش یابد. کشورهایی که با تغییر جهت سریع روند اقتصادی مواجه هستند، باید زودتر و سریع‌تر از دیگر کشورها سیاست پولی انقباضی را اتخاذ نمایند.

به واسطه طبیعت هنوز شکننده روند بهبود اقتصادی، فعلاً سیاست‌های مالی باید تداوم یابند، ولی کشورهایی که با نگرانی روبه‌ازدیاد تداوم سیاست مالی مواجه هستند، باید در پی راهکارهای معتبر خروج از دوران رکود باشند. در بسیاری از موارد هم باید ضمن خروج از سیاست‌های مالی مربوط به بحران، اصلاحاتی اساسی را در مورد موجودی‌ها به عمل آورند. راهکارهای تعدیل مالی باید شامل این موارد باشد: کاهش کسری مالی با توجه به حفظ توان خرید فقرا و کمک‌های خارجی و اصلاح مخارج تعهد شده. وقتی که تقاضای خصوصی به خودکفایی رسید و دیگر نیازی به کمک دولتی نداشت، آنگاه ترتیب خروج از سیاست‌های پولی و مالی حمایتی باید با توجه به انواع ملاحظات همراه باشد، از جمله اینکه آیا کسری‌های مالی و بدهی زیاد سبب افزایش نگرانی از تداوم خطر حاکمیت که اصلی‌ترین نگرانی بسیاری از

خواننده ارجمند

از خدمات اشتراک و تبلیغی ما استفاده بفرمایید

مجله بانک و اقتصاد