

# اقتصاد جهانی به کدام سوی رود؟



اداره حوزه راهبری

نفره پورقچی<sup>۱</sup>

بهمن ۱۳۹۹

<sup>۱</sup> - دکتری اقتصاد دانشگاه شهیدبهشتی - کارشناس اداره حوزه راهبری بانک پاسارگاد

## به نام خدا

### اقتصاد جهانی به کدام سو می رود؟

#### ۱- مقدمه

به دنبال وقوع بحران اقتصادی و آسیب دیدن سلامتی افراد به دلیل آغاز همه گیری ویروس کووید-۱۹، به نظر می رسد اقتصاد جهانی یکی از عمیق ترین رکودها را تجربه کرد و آرام آرام بهبود نسبی را آغاز کرده است. سیاست گذاران با چالش های اساسی در حوزه بهداشت عمومی، مدیریت بدهی، سیاست های بودجه ای، بانک مرکزی و اصلاحات ساختاری روبرو هستند. دولت ها، خانوارها و بنگاه ها، همگی نیاز دارند تغییر در چشم انداز اقتصادی را بپذیرند. همچنین ضمن محافظت از قشر آسیب پذیر، به سیاست های موفق نیازی است که به مهارت ها، سرمایه انسانی، سرمایه فیزیکی و نوآوری اجازه دهد به سمت اهداف جدید در راستای ایجاد محیط اقتصادی قوی تر و سبزتر بعد از کرونا، انتقال یابد. البته در گذشته برخی کشورها به سمت این نوع از پویایی و انعطاف پذیری حرکت کرده اند که نیاز است با تلاش دوچندان این مسیر ادامه یابد؛ تغییرات برای سایر کشورها، به ویژه در شرایط کنونی که وضعیت بودجه به دلیل همه گیری ویروس، به شدت انبساطی است و سایر محرک های رشد بلندمدت نیز ضعیف شده اند، بسیار حیاتی تر می باشد.

#### ۲- چشم انداز جهانی

به دنبال آسیب های جدی وارد شده به اقتصاد ناشی از شیوع بیماری کرونا در سال ۲۰۲۰، انتظار می رود تولید اقتصاد جهانی تا ۴ درصد در ۲۰۲۱ افزایش یابد، اما همچنان از میزان پیش بینی شده قبل از آغاز همه گیری، بیشتر از ۵ درصد، کمتر است. در سال ۲۰۲۲، پیش بینی می شود رشد تولید جهانی تقریباً به ۳/۸ درصد باشد. انتظار می رود به ویژه به دلیل اثرات همه گیری کرونا بر سرمایه انسانی و سرمایه گذاری، چشم انداز رشد در اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور (EMDES) نیز آسیب ببیند و مانع دستیابی به اهداف کلیدی توسعه شود. بهبود جهانی به دلیل شیوع کرونا آسیب دیده است و طی افق پیش بینی انتظار می رود در صورت بهبود تدریجی در احساس کارگزاران اقتصادی نسبت به شرایط اقتصادی، مصرف و تجارت به کمک تداوم اجرای واکسیناسیون، تقویت گردد.

اگرچه پیش بینی می شود رشد کل اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور (EMDES) به طور متوسط در سال ۲۰۲۱-۲۲ معادل ۴/۶ درصد باشد، این پیشرفت تا حد زیادی بازتاب جهش مورد انتظار در کشور چین است. بدون در نظر گرفتن کشور چین، پیش بینی می شود بهبود در سایر کشورهای در حال توسعه و نوظهور (EMDES) به دلیل ادامه یافتن اثرات طولانی مدت همه گیری بیماری کرونا بر مصرف و سرمایه گذاری، در سال ۲۰۲۱-۲۲ بسیار آرام و به طور متوسط ۳/۵ درصد باشد. علی رغم بهبود در تولید

کل کشورهای در حال توسعه و نوظهور (EMDES) در سال ۲۰۲۲، پیش بینی میشود، حدود ۶ درصد کمتر از میزان پیش بینی شده قبل از آغاز همه گیری باشد. البته بانک جهانی معتقد است که وقوع ریسک تنزل<sup>۱</sup> شامل احتمال افزایش شدید شیوع ویروس، تأخیر در تهیه و توزیع واکسن، اثرات طولانی مدت و شدید همه گیری بر تولید بالقوه و تنش های مالی ناشی از سطح بالای بدهی و رشد ضعیف، بر مسیر پیش بینی اقتصاد غالب است. محدود کردن شیوع ویروس، ایجاد اطمینان در قشر آسیب پذیر و غلبه بر چالش های مرتبط با واکسن، اولویت های کلیدی و فوری سیاست می باشند.

چنانچه بحران کاهش یابد، سیاست گذاران نیاز دارند ریسک های ناشی از حجم بالا و رو به رشد بدهی را با ریسک کاهش رشد اقتصادی از طریق انقباض بودجه ای زودتر از موعد، متعادل سازند. تقویت مقاومت در راستای مقابله با آثار نامطلوب همه گیری، از طریق حفاظت از آموزش و بهداشت، اولویت بندی سرمایه گذاری ها در فناوری های دیجیتال، زیرساخت های سبز، بهبود حاکمیت و همچنین بهبود شفافیت در بدهی ها، حیاتی است و همکاری جهانی در رسیدگی به بسیاری از این چالش ها، ضروری و مهم است.

سرمایه گذاری در بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه به ویژه در سال ۲۰۲۰، به دنبال یک دهه ضعف مداوم، با کاهش قابل توجهی مواجه گردید. انتظار می رود در سال ۲۰۲۱، رشد سرمایه گذاری دوباره از سر گرفته شود اما علی رغم پیشرفت در فناوری دیجیتال، این پیشرفت ها به اندازه کافی برای وارونه کردن کاهش بزرگ رخ داده در سال ۲۰۲۰ مورد جدید اضافه نکرده اند. تجربه بحران های گذشته، نگرانی های بیشتری ایجاد کرده است و بدون اقدام در راستای جاری سازی اصلاح های فوری، برای سالهای آتی، سرمایه گذاری همچنان ضعیف باقی خواهد ماند.

## ۲-۱ حرکت به سمت یک دهه ناامیدی

همه گیری ویروس کرونا موجب ایجاد اختلال های عمده در اقتصاد جهانی گردید. فعالیت اقتصاد به دلیل کاهش تعاملات شخصی ناشی از محدودیت های رسمی و تصمیمات شخصی، نااطمینانی در خصوص چشم انداز اقتصاد بعد از دوره کرونا، آسیب دید و سیاست ها نیز تمایل به سرمایه گذاری را کاهش داده است. انباشت سرمایه انسانی به دلیل ایجاد اختلال در زمینه آموزش آهسته شده است. انتظار می رود همه گیری اثرات وارونه طولانی مدت بر فعالیت اقتصاد جهان و درآمد سرانه داشته باشد و به احتمال زیاد به کند شدن سرعت رشد تولید بالقوه جهان منجر گردد. همان گونه که قبلاً نیز در آغاز دهه پیش بینی شده بود، سطح تولید اقتصاد جهانی می تواند در اشتغال کامل و بهره برداری از ظرفیت ها باقی بماند؛ اگر تاریخ راهنما باشد، به جز اجرای اصلاح های موثر و اساسی، اقتصاد جهانی با یک دهه از نتایج رشد ناامیدکننده روبرو خواهد بود. به ویژه با توجه به وضعیت مالی ضعیف و بدهی های بالا، اصلاحات نهادی در جهت تحریک رشد لازم است. یک تلاش سیاسی جامع برای احیای قدرتمند، پایدار و رشد عادلانه ضروری است.

### ۳- اقتصاد جهانی

برآورد گردید رشد اقتصاد جهانی در سال ۲۰۲۰، معادل منفی ۴/۳ درصد است (۰/۹ واحد درصد کمتر از کاهش مورد انتظار در پیش بینی ژوئن<sup>۱</sup>). در اقتصادهای پیشرفته، انقباض اولیه به شدت میزان پیش‌بینی‌شده، نبود اما بهبود حاصله به دلیل افزایش دوباره و قابل توجه ویروس کرونا، کمتر اتفاق افتاد. در همین حال، تولید در چین به دلیل حمایت ویژه از هزینه‌های زیرساخت، سریعتر از انتظار پیش رفت. البته قدرت چین یک استثناء بود. به هر حال اختلال ناشی از همه‌گیری در عمده کشورهای نوظهور و در حال توسعه از پیش بینی قبلی شدیدتر بود و به رکودی عمیق‌تر و بهبود کندتر منتج گردید. انتظار می‌رود در پیش بینی پایه انجام شده توسط بانک جهانی، تولید ناخالص داخلی جهانی در سال ۲۰۲۱، با تکیه بر مدیریت مناسب همه‌گیری، اجرای واکسیناسیون موثر با هدف محدود کردن گسترش کرونا در بسیاری از کشورها، ادامه یافتن سیاست پولی بانک مرکزی در راستای افزایش عرضه پول در جهت تحریک اقتصاد همراه با حمایت از سیاست مالی انقباضی، ۴ درصد گردد. با این وجود پیش بینی می‌شود تولید ناخالص داخلی جهانی در سال ۲۰۲۱، معادل ۵/۳ درصد کمتر از میزان پیش بینی شده قبل از آغاز همه‌گیری کرونا باشد. بعد از رشد و بهبود در سال ۲۰۲۱، پیش بینی می‌شود رشد جهانی در سال ۲۰۲۲ معادل ۳/۸ درصد گردد که همچنان تحت تأثیر آسیب‌های طولانی مدت همه‌گیری کرونا است. همچنین انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۲ تولید ناخالص داخلی جهانی ۴/۴ درصد کمتر از میزان پیش بینی شده قبل از آغاز همه‌گیری باشد، به نحوی که شکاف در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه تقریباً دوبرابر بیشتر از اقتصادهای پیشرفته است. تولید همچنان به دلیل طولانی شدن ریسک‌گریزی در سمت تقاضای اقتصاد و اثرات کاهش انباشت سرمایه‌های انسانی و فیزیکی بر بهره‌وری، ضعیف خواهد ماند.

پیش بینی شده است در سال‌های ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲، رشد اقتصادهای پیشرفته به پشتوانه مهار کرونا از طریق واکسیناسیون گسترده، اعمال سیاست پولی مناسب (افزایش عرضه پول در راستای تحریک اقتصاد<sup>۲</sup>)، به ترتیب به ۳/۳ درصد و ۳/۵ درصد بهبود یابند.

پیش بینی شده است رشد اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۲۱ معادل ۵ درصد و در سال ۲۰۲۰ به ۴/۲ درصد رسد، که این بهبود تا حد زیادی نشان دهنده بازگشت کشور چین به وضعیت قبلی خود است.

همه‌گیری کرونا موجب کاهش درآمد سرانه در بیش از ۹۰ درصد اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه شده است و میلیون‌ها نفر مجدداً به فقر بازگردند. برای بیش از یک چهارم اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه انتظار می‌رود، همه‌گیری حداقل ۱۰ سال از منفعت درآمد سرانه را از بین ببرد. پیش بینی شده است تقریباً دو سوم اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، درآمد سرانه آنها در سال ۲۰۲۲ کمتر از سال ۲۰۱۹ خواهد بود. بعد از بیش از دو دهه کاهش مداوم فقر در جهان، پیش بینی می‌شود بحران مجدداً

---

1. World bank  
2. monetary policy accommodation

نرخ‌های فقر را به سطح نرخ‌هایی که آخرین بار در سال ۲۰۱۷ مشاهده گردید، بازگرداند. همچنین همه‌گیری به دلیل اثرات معکوس بر رشد بهره‌وری بلندمدت، چشم‌انداز آتی کاهش فقر را با مشکل مواجه کرده است.

فعالیت در کشورهای با درآمد پایین (LICs)<sup>۱</sup>، در سال ۲۰۲۰، معادل ۰/۹ درصد کوچک گردید. انتظار می‌رود در سال ۲۰۲۱-۲۲، مجدداً رشد با سرعت ملایم آغاز گردد و به طور متوسط ۴/۳ درصد شود. با این وجود انتظار می‌رود تولید در سال ۲۰۲۲ در کشورهای با درآمد پایین ۵/۲ درصد کمتر از میزان پیش‌بینی شده قبل از آغاز همه‌گیری کرونا باشد. همه‌گیری ویروس کرونا به ویژه در کشورهای با درآمد پایین به دلیل ساختار شکننده اقتصاد و با توجه به تجربه اختلال‌های شدید، آسیب شدیدتر وارد کرده است و بهبود آنها آهسته‌تر رخ خواهد داد.

شایان ذکر است در صورت وقوع تعدادی از ریسک‌های تنزل، بهبود پیش‌بینی شده در خصوص اقتصاد جهانی از مسیر خارج خواهد شد. شدت همه‌گیری ویروس و تأخیر در تهیه و توزیع واکسن می‌تواند دامنه دستیابی به اهداف با دوام را محدودتر کند. حتی اگر همه‌گیری ویروس کنترل گردد، اثرات آن بر رشد بالقوه می‌تواند طولانی‌مدت‌تر از حد انتظار باشد. حتی اگر سیستم بانکی از سرمایه‌خوبی برخوردار باشد، بدهی‌ها از سطح بالای پیشین خود بالاتر قرار می‌گیرند و موج ورشکستگی می‌تواند سپرهای بانکی را دچار فرسایش کرده و کشورهای را در وضعیت بحرانی بزرگ قرار دهد. در مقابل نتایج رشد قوی‌تر از حدانتظار می‌تواند به واسطه، بهبود نحوه مدیریت همه‌گیری ویروس از طریق گسترش سریع و بسیار مؤثر واکسیناسیون با تأثیر بر بهبود شدید احساس مصرف‌کنندگان نسبت به وضعیت اقتصادی و آزادسازی تقاضای سرکوب‌شده، رخ دهد.

با توجه به این ریسک‌ها، سناریوهای محتمل برای رشد جهانی به شرح ذیل می‌باشند:

- در سناریو وقوع ریسک تنزل، موارد جدید مبتلا به کووید ۱۹ می‌توانند در بسیاری از نقاط جهان پایدارتر و بیشتر از فرضیه‌ها باقی‌مانند و فرآیند توزیع واکسن می‌تواند به دلیل موانع لجستیکی و عدم تمایل عمومی به ایمن‌سازی، کاهش یابد. در نتیجه شرایط مالی و فعالیت نیز خراب می‌گردد. در این شرایط رشد جهانی بسیار کم و تنها معادل ۱/۶ درصد در سال ۲۰۲۱ و ۲/۵ درصد در سال ۲۰۲۲ خواهد بود.
- در حالت سناریو وقوع تنزل شدید، همراه با گسترش تنش‌های مالی، رشد جهانی حتی می‌تواند در سال ۲۰۲۱، منفی گردد.

این میزان استثنایی از نااطمینانی در اطراف چشم‌انداز کوتاه‌مدت، نقش سیاست‌گذاران را در افزایش احتمال وقوع نتایج بهتر، ضمن ممانعت از وقوع نتایج بد، برجسته خواهد کرد. اقدام‌های مؤثر مهارکننده، برای اجتناب از شعله‌ور شدن افسار گسیخته در موارد جدید ابتلا، کلیدی است. از جمله اولویت‌های سیاست در کوتاه‌مدت، ادامه یافتن کنترل همه‌گیری ویروس از طریق حفظ فاصله‌گذاری اجتماعی و تهیه

---

1. low-income countries

دستورالعمل، افزایش ظرفیت آزمایش و در نهایت غلبه بر چالش های تهیه و توزیع واکسن به ویژه در کشورهای با درآمد پایین است. دسترسی به موقع و عادلانه به واکسن در سراسر جهان مستلزم همکاری جهانی است. اگر فقط یکبار همه گیری ویروس در تمام کشورها مهار شود، هر کشور از شعله ور شدن مجدد ویروس کرونا در امان خواهد ماند. در صورت کنترل همه گیری نیز بازگشت اقتصاد جهانی به چشم انداز قبلی خود، غیر محتمل است. همه گیری از طریق اثر بر انباشت سرمایه انسانی و فیزیکی، ضربه های طولانی مدت بر بهره وری وارد کرده است که روند کاهشی رشد بالقوه را تشدید خواهد کرد.

به این ترتیب فراتر از اقدام های ضروری برای ارتقا و پرورش بهبود رخ داده و محافظت از جمعیت آسیب پذیر در کوتاه مدت، اقدام های سیاستی قاطع برای رهایی از آسیب های گسترده ناشی از کرونا و در نهایت اثرات ترکیبی آن بر کاهش ساختاری مداوم در رشد اقتصادی، ضروری است.

چشم انداز یک دوره طولانی مدت از نرخ بهره و تورم پایین، پیامدهای مهمی برای سیاست پولی و مالی دارد و در اقتصادهای پیشرفته زمانی که زمینه برای حمایت مازاد از سوی سیاست پولی محدود می گردد، ضمن برجسته تر شدن نقش سیاست مالی در تثبیت اقتصاد کلان، چارچوب های بانک های مرکزی نیز در حال ارزیابی مجدد هستند. در بلندمدت، همه گیری ویروس، نیاز مبرم به بازسازی، در اقتصادهای پیشرفته که مزایای بهره وری ناشی از تخصیص مجدد بخشی<sup>۱</sup> مهار شده است، استفاده از اتوماسیون و فناوری های دیجیتال همراه با تقویت شبکه های امنیت اجتماعی برای تسهیل این فرآیندها نیز برجسته شده اند.

احتمالاً در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، به کمک فشارهای تورمی کمتر و انتظارات از مواضع سیاست پولی انبساطی طولانی مدت در اقتصادهای پیشرفته، سیاست پولی در کوتاه مدت به سمت افزایش عرضه پول با هدف تحریک اقتصاد باقی می ماند. تعدادی از بانک های مرکزی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، به روند استفاده از برنامه های خرید دارایی<sup>۲</sup> ادامه داده اند. به نظر می رسد این خرید ها در ثبات سازی بازارهای مالی در اوج تنش مالی در ماه های مارس و آوریل گذشته، مؤثر بوده اند. با این وجود نیاز است برنامه های خرید دارایی با اهداف و مأموریت های سیاست که به صورت شفاف بیان شده اند، در راستای اجتناب از خطرهای از بین برنده استقلال نهادی و خطر وقوع شوک های قیمتی کوتاه مدت که انتظارات بلندمدت را تغییر می دهند، همراه باشد. علاوه بر این اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه ضمن حفظ مواضع سیاست احتیاطی کلان افزایش عرضه پول در راستای تحریک تولید مانند کاهش الزام های سرمایه و نقدینگی، جهت کمک به تسهیل دسترسی به اعتبار و حمایت از بهبود، به شدت با چالش حفظ ثبات مالی روبرو هستند. علی رغم سطح بالای بدهی در بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، حمایت مالی بی سابقه ای در پاسخ به کووید ۱۹ در راستای محافظت از جان و معیشت افراد، مقابله با فروپاشی فعالیت ها و تقویت بهبود، پیاده سازی شده است. با این وجود میزان حمایت در اقتصادهای نوظهور

---

1. sectoral reallocation

2. Asset purchase programs.

و در حال توسعه نسبت به اقتصادهای پیشرفته، به ویژه در کشورهایی که با وضعیت مالی محدود تر روبرو بوده اند (مانند اقتصادهای با درآمد پایین)، بسیار کم تر بوده است.

#### ۴- وضعیت جهان

ادامه یافتن شیوع ویروس کرونا در سراسر جهان، منتج به اعمال مجدد قفل کردن فعالیت ها و کاهش سرعت بهبود گردید. اگرچه تجارت کالا تا حد زیادی به حالت اول بازگشته است ولی تجارت خدمات همچنان ضعیف باقی مانده است. اگرچه وضعیت مالی جهانی از طریق سیاست پولی انبساطی در راستای افزایش عرضه پول، حمایت شده است، اما سیستم مالی در بسیاری از کشورها نشانه های از تحت فشار بودن را نشان می دهد.

#### ۴-۱ گسترش همه گیری

کووید ۱۹ در نیمه سال ۲۰۲۰، با افزایش پایدار در تعداد تأیید شده مبتلایان در برخی کشورها و شیوع مجدد در سایر کشورها به گسترش ادامه داد. در ماه های آخر سال ۲۰۲۰، اقتصادهای پیشرفته به ویژه آمریکا و تعدادی از کشورهای حوزه یورو، سهم فزاینده ای از مبتلایان را به خود اختصاص دادند. در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، شیوع در مناطق آسیای جنوبی، آمریکای لاتین، کارائیب، اروپا و آسیای مرکزی نیز افزایش داشت. میزان مرگ و میر ناشی از کووید-۱۹ در جنوب صحرای آفریقا علی رغم ترس از ظرفیت محدود مراقبت بهداشتی که آنها را آسیب پذیر کرده بود، پایین بود که بازتاب جمعیت جوان آنها است (WHO2020). رشد همه گیری، بسیاری از دولت ها را به حفظ و آغاز مجدد قفل کردن فعالیت ها مجبور کرد. با این وجود اقدام های کنترل کننده همه گیری، بهترین هدف و از نظر اقتصادی کمترین اختلال را دارد. برای مثال استفاده گسترده از ماسک روشی با حداقل اثرات مخرب در راستای کاهش سرعت گسترش ویروس است؛ برخی کشورها که به صورت گسترده سیاست های تست و ردیابی<sup>۱</sup> را اعمال کرده اند نیز از نظر سلامت و نتایج اقتصادی کمتر آسیب دیده اند.<sup>۲</sup> واکسن های متعددی در کشورهای توسعه یافته کاندید هستند. انتظار می رود در سایر اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه و همچنین کشورهای با درآمد پایین به دلیل مشکلات تهیه و توزیع، گسترش واکسیناسیون به طور قابل ملاحظه ای، کمتر باشد.

#### ۴-۲ تجارت جهانی

تجارت جهانی در سال ۲۰۲۰ به دلیل بسته شدن مرزها و اختلال عرضه، با یک فروپاشی مواجه گردید که تهیه کالا و خدمات را متوقف کرد. تجارت کالا با سرعت بیشتری کاهش یافت و سریعتر از دوران بحران مالی جهانی بهبود یافت، در حالیکه تجارت خدمات همچنان اندک است. قدرت نسبی در تولید همراه با ضعف مداوم در بخش خدمات، نشان دهنده ماهیت غیر معمول رکود اقتصادی است که الگوی مصرف را به سمت کالا سوق داده و از به کارگیری خدماتی که نیازمند تعامل رو در رو است، دور کرده است. ادامه

1. test-and-trace policies

2. Konda et al. 2020; Schünemann et al. 2020

یافتن منع ورود توریست و مسافرت های بین المللی در ضعف مدام بخش خدمات سهیم بوده است. البته مسافرت بین المللی از آوریل، بهبود یافت ولی همچنان از میزان مسافرت های قبل از آغاز کرونا بسیار کمتر است. در یک دهه پس از بحران مالی جهانی، افزایش شدت تجارت فعالیت جهانی تقریباً به طور کامل توسط تجارت خدمات هدایت می گردید. در حال حاضر تا کم شدن محدودیت های مسافرت های بین المللی، بخش خدمات برای بازگشت به جایگاه قبلی خود، در جدال است و رسیدن به این وضعیت بعید به نظر می رسد.

تجارت جهانی پیش بینی می شود قبل از تحقق رشد تقریباً ۵/۱ درصد در سال ۲۰۲۱-۲۰۲۲، معادل ۹/۵ درصد در سال ۲۰۲۰ منقبض گردد ( قابل مقایسه با کاهش دوران رکود جهانی سال ۲۰۰۹ است، اما سهم قابل توجهی از اقتصادها را متأثر کرده است). جهش آرام در تجارت جهانی، نشان از سرمایه گذاری تحت فشار مداوم و بهبود ناقص و تدریجی مسافرت های جهانی دارد که انتظار می رود به کاهش بیشتر در شدت فعالیت های تجاری منجر گردد.

#### ۳-۴ بازارهای مالی

اقدام های سیاستی تهاجمی بانک های مرکزی (صرف کردن هرچه بیشتر هزینه برای تولید محصول) در سال گذشته، سیستم مالی جهانی را از درگیر بحران شدن، حفظ کرد. به طور کلی از طریق پیشنهاد دادن هزینه های پایین اخذ وام، صدور اعتبار فراوان، بهبود در ارزش بازار سهام و در این میان، خبرهای امیدوارکننده در مورد توسعه واکسن، شرایط مالی تسهیل گردید. این امر موجب افزایش آسیب های اساسی از جمله افزایش سطح بدهی ها و همچنین تضعیف ترانزنامه بانک ها گردید. در این شرایط بار بدهی نیز افزایش یافت؛ شرکت ها با دوره ای از کاهش شدید فروش روبرو شده اند و حکومت ها نیز بسته های محرک بزرگ فعالیت را تأمین مالی کرده است. سطح بالای بدهی، وام گیرندگان را نسبت به تغییرات ناگهانی در اشتهای ریسک سرمایه گذار، آسیب پذیر رها کرد. این پدیده به ویژه برای وام گیرندگان دارای ریسک بالا و اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه که به جریان های سرمایه برای تأمین مالی کسری حساب جاری خارجی و کسری بودجه وابسته می باشند، صحت دارد. ورود سرمایه به بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه کاهش یافت. این امر همراه با کاهش شدید درآمد حاصل از صادرات، منجر به کاهش شدید ارزش پولی ملی و افزایش هزینه های اخذ وام در برخی کشورها به ویژه برای صادرکنندگان کالاها، گردید.<sup>۱</sup> سپر سرمایه ای بانک ها<sup>۲</sup> به دلیل کاهش سودآوری و کیفیت دارایی رو به زوال<sup>۳</sup>، تحت فشار می باشد.

1. Shim, and Shin 2020; Hördahl and Shim 2020

2. Banks' capital buffers

3. asset quality deterioration



#### ۴-۴ بازارهای کالا

بیشتر قیمت های کالاها در نیمه دوم سال، افزایش یافتند؛ اما افزایش در قیمت نفت از بهبود گسترده در قیمت کالاها عقب ماند. قیمت نفت خام در سال ۲۰۲۰ به طور متوسط برای هر بشکه ۴۱ دلار بود که ۳۴ درصد نسبت به سال ۲۰۱۹ کاهش داشت. تقاضای نفت در سال ۲۰۲۰، در نتیجه اقدام های کنترل کننده همه گیری ویروس و کاهش تقاضای جهانی معادل ۹ درصد کاهش یافت که شدیدترین کاهش سالانه را ثبت کرد و تا حدی با کاهش چشم گیر تولید OPEC+<sup>۱</sup> جبران گردید.

پیش بینی میگردد قیمت نفت نزدیک به سطح فعلی و متوسط ۴۴ دلار برای هر بشکه در سال ۲۰۲۱ و ۵۰ دلار برای هر بشکه در سال ۲۰۲۲ باشد. ریسک اصلی این پیش بینی به وضعیت همه گیری، بستگی دارد، به ویژه اینکه تقاضای نفت به اقدام های قفل کننده فعالیت ها و کاهش تردد، حساس است. البته خبر مرتبط با واکسن، این ریسک را تا حدودی کاهش داده است.

قیمت فلزات پایه به صورت خالص عموماً در سال ۲۰۲۰، ثابت بوده است، چنانچه کاهش شدید در نیمه اول سال با یک بهبود قوی در نیمه دوم سال به دلیل افزایش تقاضا در چین، همراه بود. انتظار می رود در سال ۲۰۲۱ همراه با افزایش مورد انتظار در تقاضای جهانی، قیمت ها ۵ درصد افزایش یابد. قیمت های محصولات کشاورزی در سال ۲۰۲۰ معادل ۴ درصد افزایش یافت که تا حد زیادی ناشی از کمبود عرضه و تقاضای بیشتر از حد انتظار در روغن های خوراکی و وعده های غذایی بود. برخی مناطق به ویژه فقیرترین جمعیت ها، افزایش قیمت محلی مواد غذایی و کاهش درآمد خانوار را تجربه کردند که این امر به افزایش ریسک ناامنی مواد غذایی (عدم دسترسی مطمئن به مواد غذایی مغذی و مقرون به صرفه) منجر شده است. پیش بینی می شود قیمت های محصولات کشاورزی یک افزایش ملایم را در سال ۲۰۲۱ تجربه کنند.

دراقتصادهای پیشرفته، شیوع مجدد و شدید همه گیری کووید ۱۹، بهبود اولیه اقتصاد را در نیمه دوم سال ۲۰۲۰، کاهش داد. بهبود مورد انتظار در سال ۲۰۲۱ و سال های بعد از آن، تا حد زیادی به مسیر پیشرفت همه گیری کووید ۱۹ بستگی دارد که این امر خود، متأثر از امکان واکسیناسیون گسترده و مؤثر است. در کشور چین بازگشت اقتصاد به وضعیت قبل از آغاز همه گیری سریع ولی ناهماهنگ اتفاق افتاد، بخش خدمات مصرف کننده از تولیدات صنعتی عقب ماند. در اقتصادهای پیشرفته، فاصله گذاری اجتماعی پیشگیرانه و قفل کردن سخت و جدی فعالیت ها در پاسخ به موج مبتلایان کووید ۱۹، در نیمه سال ۲۰۲۰، سقوطی بی سابقه در تقاضا و عرضه خدمات به وجود آورد.

#### ۵- چگونه همه گیری ویروس کرونا موج چهارم بدهی را خطرناک تر کرده است؟

همه گیری ویروس کرونا، یک افزایش قابل توجهی در سطح بدهی جهانی از جمله اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه (EMDES) ایجاد کرد. در میان دولت های (EMDES)، بدهی دولت انتظار می رود در سال ۲۰۲۰ تا ۹ واحد درصد تولید ناخالص داخلی افزایش یابد (بیشترین افزایش از اواخر دهه ۱۹۸۰ که اقتصادهای نوظهور مجموعه ای از بحران بدهی را مشاهده کردند). البته انتظار می رود بدهی بخش

1. Organization of the Petroleum Exporting Countries, as well as Russia and other non-OPEC

خصوصی نیز به دلیل رکود جهانی، به شدت افزایش یابد. حتی قبل از آغاز همه گیری نیز، بدهی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، بالا بوده است.<sup>۱</sup> از سال ۲۰۱۰ موج جدیدی از انباشت بدهی جهانی آغاز گردید و همچنان ادامه دارد. بزرگترین، سریعترین و گسترده ترین افزایش بدهی جهانی در ۵ دهه اخیر، به رهبری اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه رخ داد که مجموع بدهی اقتصادهای (EMDES) به ۱۷۶ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۱۹ و بدهی بخش خصوصی به ۱۲۳ درصد تولید ناخالص داخلی رسید. افزایش سریع بدهی علت اصلی نگرانی است، زیرا موج های مشابه بدهی های قبلی با بحران مالی گسترده مانند بحران بدهی آمریکای لاتین در دهه ۱۹۸۰ و بحران مالی آسیای شرقی در اواخر دهه ۱۹۹۰ پایان یافته است.

#### ۵-۱ پیامدهای همه گیری برای ریسک های مرتبط با بدهی

همه گیری به دلیل افزایش ویژگی های ریسکی، موج چهارم بدهی را حتی خطرناک تر ایجاد کرد. سیاست های پولی انبساطی بی سابقه از طریق افزایش عرضه پول جهت تحریک اقتصاد، موجب آرامش بازارهای مالی، کاهش هزینه های استقراض گردید و از بسط اعتبار نیز حمایت کرد. با این حال در بحبوحه اختلال اقتصادی ایجاد شده ناشی از همه گیری، از نظر تاریخی، نرخ بهره پایین جهانی، ممکن است مشکلات بازپرداخت بدهی را پنهان کند که در مرحله بعدی تنش مالی یا خروج سرمایه خود را نشان می دهد. همچنین اقدام های سیاستی اخیر ممکن است برخی پیشرفت هایی که در چارچوب سیاست های بودجه ای، پولی و نظارتی از جمله اعتبار بانک مرکزی و ثبات مالی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه رخ داده است را از بین ببرد.<sup>۲</sup> در نتیجه کاهش شدید تولید همراه با اعمال بی سابقه سیاست های محرک اقتصادی، نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی به سرعت افزایش خواهد یافت. انتظار می رود بدهی جهانی دولت برای اولین بار به ۹۹ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۲۰ برسد. در آغاز همه گیری بازارهای ملی تحت فشار قابل توجهی قرار گرفتند، به دلیل فراهم کردن تسهیلات بی سابقه توسط بانک مرکزی، فشار وارد بر شرایط مالی در اقتصادهای پیشرفته، کاهش یافت. بانک مرکزی تمام اقتصادهای پیشرفته بزرگ، برنامه خرید دارایی را آغاز و یا گسترش داده اند.

#### ۵-۱-۱ چارچوب های سیاستی

در حالی که ضروری است اثرات رکود ناشی از همه گیری، کاهش یابد برخی اقدام های سیاستی ممکن است به چارچوب های سیاستی آسیب زند.

#### • اعتبار بانک مرکزی

چارچوب های سیاست مالی، بودجه ای و پولی در اقتصادهای (EMDES) در دهه ۲۰۰۰ به طور قابل توجهی بهبود یافته است و به این کشورها کمک کرد تا رکود جهانی سال ۲۰۰۹ و دوره نوسان را در دهه بعد، تحمل کنند.<sup>۳</sup> در سال ۲۰۲۰ بانک های مرکزی متعددی در

1. Kose, Nagle et al. 2020  
2. Kose and Ohnsorge 2019,  
3. Kose and NVSHG 2020 ,Ohnsorge 2019

اقتصادهای (EMDES) توان تأمین مالی خود را از طریق آغاز به اجرای برنامه های خرید دارایی در راستای ثبات بازارهای مالی، توسعه بخشیدند<sup>۱</sup>. در شرایط یک رکود عمیق، استفاده طولانی مدت از این ابزارها، میتواند تمایل سرمایه گذار به سرمایه گذاری و خطر عدم لنگر کردن انتظارات تورمی<sup>۲</sup> (خطر وقوع شوک های قیمتی کوتاه مدت که انتظارات بلندمدت را تغییر می دهند)، در صورت تضعیف شدن اعتبار بانک مرکزی به دلیل تمدید تأمین مالی کسری های بودجه ای بزرگ را کاهش دهد.

- **اعتبار قوانین بودجه ای**

در برابر الزام های محرک مالی بی سابقه (افزایش مخارج مصرفی دولت، پرداخت های انتقالی یا کاهش مالیات)، قوانین بودجه ای<sup>۳</sup> (قوانین بودجه ای عبارت است از محدودیت طولانی مدت بر سیاست مالی دولت، از طریق اعمال محدودیت های عددی بر بودجه کل) آسیب ببینند.

### ۲-۱-۵ تغییرات بازارهای مالی

با شیوع بیماری کووید-۱۹، در بحبوحه سقوط تولید، تحول های متعدد و جدید فعالیت بازار مالی را تحریک کرده است: دسترسی بانک های مرکزی به بخش های جدید بازار مالی، توسعه یافت، دولت ها به شدت تمدید اعتبار را تشویق کردند و قانونگذار و ناظران نیز محدودیت ها را آسان کردند.

- **بانک مرکزی:**

تخفیف های کمی توسط بانک های مرکزی در اقتصاد های نوظهور و در حال توسعه، شرایط اخذ وام را در بخش های بازار مالی آسان کرده است که در غیر این صورت به طور غیر مستقیم فقط از طریق کاهش نرخ سیاست پولی، متأثر می شوند. این امر تداوم دسترسی به تأمین مالی در شرایط بحران را تضمین کرده است اما، اگر برای مدت طولانی در بازارهای مالی غیر نقدینه در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، ادامه یابد، ممکن است به خروج (crowd out) سرمایه گذار بخش خصوصی منجر گردد.

- **دولت ها**

بسته های حمایتی دولت تداوم بسط اعتبار برای شرکت ها را تشویق کرده است. حدود ۴۰ درصد حمایت بودجه ای از سوی دولت ها در اقتصاد های (EMDES)، شامل اقدام های حمایت از نقدینگی مانند تسهیلات، خرید سهام شرکت ها و تضمین بوده است<sup>۴</sup>. برخی دولت ها، بانک ها را تشویق کرده اند که از سپر نقدینگی و سرمایه ای در دسترس، برای پشتیبانی اعطای تسهیلات استفاده کنند<sup>۵</sup>. درحالیکه این موارد برای اجتناب از ورشکستگی گسترده لازم است و می توانند

---

1 . Arslan, Drehmann, and Hofmann 2020

2.de-anchoring inflation expectations

3 .fiscal rules

4 .IMF 2020c).

5 .Feyen et al. , IMF 2020b, 2020d

شرکت‌های به اصطلاح غیر قابل فعالیت<sup>۱</sup> زامبی (شرکت‌هایی که به کمک مالی برای ادامه فعالیت نیاز دارند، یا شرکت‌های بدهکار که تنها قادر به پرداخت سود بدهی خود هستند و قادر به بازپرداخت اصل آن نمی‌باشند)، نیز حمایت کنند. سرانجام این بدهی‌های احتمالی می‌توانند به سمت ترازنامه دولت، یا در یک بحران مالی و یا غیر مستقیم به دوره ای از رشد پایدار کم، سوق یابند.

#### • مقرات و نظارت بانکی

صنعت بانکداری جهانی از مقام ناظر خواسته است که قوانین مرتبط با سرمایه، نقدینگی و استانداردهای حسابداری را به دلیل همه‌گیری ویروس، تسهیل کند و یا به بعد از بحران، منتقل کند، برخی کشورها نیز موافق تأخیر و یا به وقفه انداختن مقررات جدید، هستند<sup>۲</sup>.

#### ۲-۵ پیامدهای سیاست

همه‌گیری کووید ۱۹ باعث افزایش سطح بدهی‌ها شده است و ریسک‌های مرتبط با بدهی و آسیب‌پذیری‌های مرتبط با بدهی‌ها را تشدید کرده و منتهی به بحران بدهی در برخی کشورها می‌گردد. چنانچه دولت‌ها و سیستم‌های مالی با تسهیل حرکت سرمایه، نیروی کار، مهارت‌ها و نوآوری به شرایط اقتصادی بعد از کرونا، بهبود را تأمین مالی کنند، احتمالاً بدهی‌ها، افزایش می‌یابد. سیاست‌گذاران نیاز دارند برای اجتناب از کمبود کوتاه مدت جریان وجوه نقد که موجب از مسیر خارج شدن بهبود فعالیت در کسب و کارها می‌گردد و همچنین ایجاد فضا برای ارزیابی کردن ثبات بدهی، اقدام لازم را انجام دهند؛ همچنین بهترین رویکرد‌های حل بدهی در صورت عدم پایداری را درم نظر قرار دهند.

#### ۶- آخرین توسعه و چشم انداز اقتصادهای مهم

##### ۱-۶ آمریکا

کاهش شدید فعالیت در نیمه اول سال ۲۰۲۰، تقریباً سه برابر اوج کاهش فعالیت در طول بحران مالی جهانی بود. در سال ۲۰۲۰ در مجموع تخمین زده شده است که تولید آمریکا معادل منفی ۳/۶ درصد باشد. هرچند اثرات اقتصادی همه‌گیری به شدت آنچه در پیش بینی قبلی تصور شده بود، نیست. حمایت مالی اساسی از درآمد خانوارها، بسیار بیشتر از اقدام‌های مشابه ارائه شده در دوران بحران مالی جهانی، به یک بازگشت قوی به شرایط اولیه در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۰ کمک کرد که متعاقباً به دلیل شروع موج جدید همه‌گیری، متوقف گردید. پیش بینی می‌شود رشد در سال ۲۰۲۱ به واسطه تقاضای ملایم و همچنین تجدید محدودیت‌ها و شیوع شدید کووید ۱۹ تا ۳/۵ درصد بهبود یابد، که ۰/۵ واحد درصد کمتر از پیش بینی قبلی انجام شده است. انتظار می‌رود در صورت مدیریت پیشرفته کووید ۱۹، با کمک واکسیناسیون مداوم، رشد در نیمه دوم سال ۲۰۲۱ و همچنین به میزان بیشتر در سال ۲۰۲۲ تقویت گردد. علی‌رغم

1. "zombie" firms.  
2. IMF 2020c

رشد ۳/۳ درصد در سال ۲۰۲۲، پیش بینی می شود تولید ۲/۱ درصد از روندهای قبل از آغاز همه گیری کمتر باشد. پتانسیل برای حمایت مالی مازاد و مدیریت بهبود یافته همه گیری، طی افق پیش بینی، به کسب نتایج قوی تر از انتظار منجر خواهد شد.

#### ۶-۲ منطقه یورو

بعد از فروپاشی تاریخی ناشی از همه گیری، یک بازگشت به فعالیت اقتصادی در سه ماهه سوم سال ۲۰۲۰ آشکار گردید که با شروع موج جدید همه گیری، متوقف شد و منجر گردید تعدادی از کشورها مجدداً مجموعه ای از اقدام ها در راستای قفل کردن فعالیت های اقتصادی را تحمیل کنند. چندین بخش خدماتی حیاتی برای اقتصاد منطقه (به ویژه صنعت توریسم)، تا مدیریت مؤثر همه گیری که اعتماد به تعامل ایمن رو در رو را بهبود بخشد، همچنان با کاهش روبرو است و غیر محتمل است بهبود یابد. علی رغم وخیم شدن همه گیری، تولید با پشتیبانی تقاضای خارجی قوی، به بهبود ادامه می دهد. انتظار می رود با وجود بسته های حمایت مالی کشور همراه با کمک اتحادیه اروپا به کشورهای عضو که بیشترین آسیب را دیده بودند، آغاز فعالیت در سال ۲۰۲۱ تقویت گردد. علی رغم انقباض شدید، رشد منفی ۷/۴ درصدی در سال ۲۰۲۰، پیش بینی می شود که در سال ۲۰۲۱، با پشتیبانی مدیریت بهبود یافته کووید-۱۹ و آغاز اولیه واکسن و افزایش تقاضای خارجی به ویژه از سوی چین، رشد به ۳/۶ درصد بازگردد. پیش بینی می شود رشد در سال ۲۰۲۲ در صورت اجرای واکسیناسیون گسترده که به تقویت مصرف و سرمایه کمک می کند، به بیش از ۴ درصد برسد.

#### ۶-۳ چین

رشد اقتصادی به ۲ درصد در سال ۲۰۲۰ کاهش یافت که کمترین میزان از سال ۱۹۷۶ بود ولی از پیش بینی قبلی بیشتر است که به واسطه کنترل مؤثر همه گیری و تحریک سرمایه گذاری عمومی، پشتیبانی شده است. بهبود به سختی و ناهموار است و خدمات مصرف کننده از تولیدات صنعتی عقب مانده است. در سال ۲۰۲۰ رشد واردات از جهش صادرات عقب ماند و این امر به مازاد حساب جاری کمک کرد. سیاست های پولی و مالی حمایتی به افزایش شدید کسری بودجه دولت و بدهی کل منجر گردید. حمایت سیاست مالی که اساساً بر فراهم کردن حمایت و تقویت سرمایه گذاری متمرکز بود، شروع به تعدیل کرده است. پیش بینی می شود در سال ۲۰۲۱ رشد ۷/۹ درصد باشد که از پیش بینی قبلی به دلیل آشکار شدن تقاضای سرکوب شده، بالاتر است و در سال ۲۰۲۲ تقریباً معادل ۵/۲ درصد می گردد. حتی اگر تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۲۱ به سطح قبلی خود در دوران قبل از همه گیری برگردد، همچنان انتظار می رود تقریباً ۲ درصد کمتر از پیش بینی های انجام شده قبل از آغاز همه گیری باشد.<sup>۱</sup>

## ۷- اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه

در سال ۲۰۲۰ فعالیت ها در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه (EMDES) به منفی ۲/۶ درصد در نتیجه همه گیری کووید-۱۹، سقوط کرد. اگرچه پیش بینی می شود رشد تا ۵ درصد در سال ۲۰۲۱، افزایش یابد و در سال ۲۰۲۲، به طور متوسط ۴/۲ درصد باشد، ولی همچنان تولید از پیش بینی های قبل از آغاز همه گیری پایین تر است. انتظار می رود همه گیری، آسیب طولانی مدت از طریق کاهش سرمایه گذاری و سرمایه انسانی، بر چشم انداز رشد اقتصادهای (EMDES) وارد کند به دلیل اینکه همه گیری به صورت نامتناسب، بر گروه های آسیب پذیر اثر کرده است از اینرو نرخ فقر به شدت افزایش یافته است.

### ۷-۱ توسعه های اخیر

بحران اقتصادی و بهداشت به دلیل کووید -۱۹ افزایش یافته است و منجر گردید در سال ۲۰۲۰، رشد تولید در (EMDES) به منفی ۲/۶ درصد برسد، که بدترین نرخ از اواخر سال ۱۹۶۰ است. به استثناء بهبود در وضعیت چین، در سال ۲۰۲۰، انقباض تولید در اقتصادهای (EMDES)، ۵ درصد برآورد شده است که بازتاب رکود در بیش از ۸۰ درصد اقتصادهای (EMDES) است، که سهم بالاتر نسبت به بحران مالی جهانی است که فعالیت اقتصادی حدود یک سوم اقتصادهای (EMDES) کاهش یافت. اقتصادهایی که به شدت به خدمات صنعت توریسم وابسته بودند، بدترین کاهش را متحمل شدند. کشورهای آرژانتین، مکزیک، هند و پرو با شیوع بزرگ در داخل کشور مواجه شدند و کشورهای عمان و اکوادور نیز با کاهش شدید صادرات کالاهای صنعتی به دلیل کاهش تقاضای خارجی، روبرو شدند. فعالیت بخش خدمات در سال ۲۰۲۰، در بحبوحه ضعف شدید و طولانی مدت سفرهای بین المللی، به دلیل تغییر تمایل مصرف کننده ها، از فعالیت هایی که نیاز به تعامل رودر رو دارند، با انقباض مواجه شده است. به طور متوسط در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، بخش خدمات بیش از نیمی از ارزش افزوده تولید ناخالص داخلی را قبل از آغاز همه گیری شامل می گردید. این سهم نسبتاً بالای وابستگی به صنعت توریسم در این کشورها، به توضیح این مطلب که چرا این کشورها، کاهش نسبتاً عمیقی را تجربه کرده اند، کمک میکند. حمایت اساسی اقتصاد کلان به ملایم کردن کاهش فعالیت ها کمک کرد. کاهش سرمایه گذاری تا حدی با کاهش نرخ کوتاه مدت مرجع بانک مرکزی<sup>۱</sup> و اقدام های حمایتی احتیاطی کلان، که نقدینگی را فراهم کرده و شرایط اعطای وام را ارتقا بخشیده است، محدود گردید؛ همچنین بسته های مالی، سرمایه در حوزه بهداشت و فناوری اطلاعات را به طور قابل توجهی افزایش داده است. مصرف بخش خصوص به دلیل استفاده از سیاست مالی در راستای توسعه شبکه امنیت اجتماعی و پشتیبانی از اشتغال، کمتر کاهش یافته است.

### ۷-۲ چشم انداز

برآورد شده است که همه گیری حداقل ۱۰ سال منافع درآمد سرانه در بیش از یک چهارم اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه را در سال ۲۰۲۰، از بین برده است. پیش بینی می شود که تولید در اقتصادهای (EMDES)، براساس تقاضای خارجی و مدیریت بهبود یافته همه گیری، با کمک گسترش واکسن در

1. policy rate

عمده اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه تا ۵ درصد در سال ۲۰۲۱ افزایش می یابد. به استثناء کشور چین رشد در اقتصادهای (EMDES) در سال ۲۰۲۱، کمتر و معادل ۳/۴ درصد خواهد بود که به دلیل اختلال های طولانی مدت ناشی از شیوع بیماری در بسیاری از اقتصادهای (EMDES) است. علی رغم بهبود کلی پیش بینی شده در سال ۲۰۲۱، تقریباً دو سوم اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه به ویژه در اروپا و آسیای مرکزی که تعدادی از اقتصادها، شیوع شدید و مجدد ویروس را تجربه کرده اند، با کاهش سطح اقتصادی مواجه خواهند شد. پیش بینی می شود در سال ۲۰۲۲ رشد در اقتصادهای (EMDES)، تقریباً ۴/۲ درصد شود که نزدیک به سرعت بالقوه آن است. علی رغم بهبود، فعالیت کل در اقتصادهای (EMDES) در سال ۲۰۲۲، انتظار می رود که ۶ درصد کمتر از پیش بینی انجام شده قبل از آغاز دوره همه گیری باشد. انتظار می رود همه گیری از طریق اثرات منفی بلندمدت بر سرمایه گذاری، بازار نیروی کار و سرمایه انسانی، کاهش در بهره وری و تولید بالقوه را تشدید کند<sup>۱</sup>. سرمایه گذاری در دهه گذشته کاهش سرعت داشته است و انتظار می رود به دلیل افزایش عدم اطمینان، ضعیف تر نیز گردد. بعد از انقباض اقتصاد در سال ۲۰۲۰، تقریباً پیش بینی می شود تمامی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، سرمایه گذاری مجدداً در سال ۲۰۲۱ در بیش از یک چهارم اقتصادها کاهش یابد؛ در درجه اول در جنوب صحرا آفریقا که شکاف سرمایه گذاری قبل از آغاز همه گیری نیز زیاد بود. کاهش جریان سرمایه گذاری خارجی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، بیشتر مانع انباشت سرمایه خواهد شد. کووید -۱۹ همچنین احتمالاً توسعه سرمایه انسانی را به تعویق خواهد انداخت. دوره بیکاری طولانی مدت ممکن است نیروی کار را برای ماندن در بازار کار دلسرد کند که این شرایط می تواند به دلیل از دست دادن شغل به کاهش قابل ملاحظه مهارت ها نیز منجر گردد.

## ۸- خاورمیانه و شمال آفریقا

تخمین زده شده است که تولید در منطقه منا (MENA) در سال ۲۰۲۰ معادل منفی ۵ درصد است. اختلال عمده مربوط به کووید ۱۹ با کاهش شدید در قیمت و تقاضای نفت همراه بوده است. این شرایط انقباضی به رشد آهسته قبلی این منطقه می افزاید و با از بین رفتن درآمد سرانه قبل از همه گیری نیز ترکیب می شود. انتظار می رود در سال ۲۰۲۱ به شرط تسهیل شدن شرایط قفل کردن فعالیت ها، کنترل همه گیری، افزایش تقاضای جهانی نفت و ادامه یافتن سیاست حمایتی، رشد به طور متوسط ۲/۱ درصد شود. انتظار می رود همه گیری، آسیب اقتصادی طولانی مدت بر منطقه برجای خواهد گذاشت و رشد بالقوه را کاهش می دهد. شیوع مجدد کرونا، ایجاد اختلال های بیشتر در ارتباط با تنش های ژئوپلیتیک و بی ثباتی سیاسی، فشار مجدد نزولی بر قیمت نفت و تنش مازاد بر تراز پرداخت ها، ریسک های کلیدی تنزل اقتصادی برای چشم انداز می باشند.

## ۸-۱ توسعه های اخیر

مبتلایان داخلی در منطقه منا (MENA)، در ایران و به دنبال آن در اواسط سال ۲۰۲۰، در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس<sup>۱</sup> (GCC) افزایش یافت و از آن زمان در سایر کشورهای منطقه گسترش و شدت یافت. ریسک‌گریزی خانوارها و شرکت‌ها همراه با اقدام‌های سخت‌گیرانه قفل‌کننده فعالیت، به شدت به فعالیت‌ها آسیب رساند. در دوران اوج آن در سه ماهه دوم سال ۲۰۲۰، تعداد مشتریان مراجعه‌کننده به فروشگاه‌ها و مراکز خرید به حدود نیمی از میزان نرمال خود رسید. اخیراً با شیوع مجدد، داده‌ها نشان از ضعف اقتصاد دارند. به عنوان مثال در کشور اردن، کاهش تعداد مراجعه مشتریان به مراکز خرده‌فروشی، فروشگاه‌ها و مراکز خرید تقریباً سه چهارم میزانی است که در آغاز شیوع مشاهده گردید. زیان‌های شغلی در بسیاری از کشورها افزایش و اشتغال نیز کاهش یافت. انتظار می‌رود به دلیل شوک درآمد ناشی از آغاز همه‌گیری، تعداد افراد پایین‌تر از خط فقر روزانه ۵/۵ دلار، میلیون‌ها نفر در پایان سال ۲۰۲۱، افزایش یابد. تولید در کشورهای صادرکننده نفت در منطقه منا (MENA) در سال ۲۰۲۰ معادل ۵/۷ درصد کوچکتر شده است. اگرچه شیوع داخلی کووید-۱۹ در بیشتر کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس<sup>۲</sup> از میزان اوجش در اواسط سال ۲۰۲۰، کاهش یافته است ولی سرعت مبتلایان جدید در کشورهای سایر صادرکننده نفت مانند الجزایر و ایران<sup>۳</sup> افزایش یافته است و موجب گردید اقدام‌های داخلی در راستای کاهش همه‌گیری مجدداً تحمیل گردد. رشد تولید بخش نفت همچنان به دلیل تعهد به توافق کاهش تولید OPEC+، محدود خواهد ماند. اگرچه در نیمه دوم سال ۲۰۲۰، برخی نواحی با بهبود شاخص‌های تولید فولاد، سیمان و ...<sup>۴</sup> و همچنین ثبات بازار سهام، بهبود نسبی در فعالیت خود مشاهده کرده‌اند، ولی شرایط در سایرین ضعیف باقی مانده است. واردکنندگان نفت انقباض ملایم تری معادل ۲/۲ درصد را در ۲۰۲۰ تجربه کردند که بازتاب شیوع محدود کووید ۱۹ در اوایل سال و قیمت‌های پایین‌تر نفت است. سرعت مبتلایان جدید به سرعت افزایش یافته است و نااطمینانی سیاسی جدید همراه با اختلال ناشی از همه‌گیری بر فعالیت‌ها، اثر گذاشته است. صادرات و تولیدات صنعتی در بسیاری از کشورها کاهش دورقمی داشته است و اقتصاد کشور مصر به دلیل همه‌گیری به شدت آسیب دیده است. باتوجه به میزان خسارت اقتصادی و نااطمینانی ایجاد شده به دلیل شیوع کووید ۱۹، بیشتر اقتصادها در منطقه بسته‌های محرک مالی شامل افزایش مخارج در زمینه شبکه امنیت اجتماعی و بهداشت، کاهش مالیات پرداختی، تعویق پرداخت مالیات، اعطای تسهیلات و ضمانت را برای شرکت‌ها اعلام کرده‌اند. افزایش هزینه‌های عمومی تا حدی با افزایش انتشار اوراق بدهی بین‌المللی تأمین گردید (مصر، عمان، قطر، امارت متحده عربی). کشورهایی مانند ایران، بحرین و کویت نیز از صندوق سرمایه‌گذاری دولتی<sup>۵</sup> (صندوق

1. Gulf Cooperation Council (GCC)

2. Saudi Arabia, Kuwait, the United Arab Emirates, Qatar, Bahrain, and Oman

۳- انتظار می‌رود رشد اقتصادی ایران، بر اساس گزارش بانک جهانی (ژانویه ۲۰۲۱)، در سال‌های ۲۰۲۰، ۲۰۲۱ و ۲۰۲۲ به ترتیب معادل ۲/۷-، ۱/۵ و ۱/۷ درصد باشد.

4. high frequency indicators

5. sovereign wealth fund



سرمایه گذاری دولتی متشکل از منابع مالی ایجاد شده توسط دولت، اغلب نیز از مازاد ذخایر کشور حاصل می گردد) برای کاهش فشار مالی استفاده کردند. دامنه حمایت مالی در برخی کشورهای صادرکننده نفت مانند عربستان سعودی به دلیل کاهش قیمت نفت، محدود گردید و در برخی کشورهای واردکننده نفت مانند تونس و مصر به افزایش بدهی دولت منجر گردید. در برخی کشورها مخارج بالاتر تا حدودی با سیاست های افزایش درآمد و تنوع سازی فعالیت های اقتصادی جبران گردید. برای مثال عربستان سعودی مالیات بر ارزش افزوده را از ۵ به ۱۵ درصد در ژوئیه ۲۰۲۰ در راستای کاهش درآمد دولت افزایش داد که منجر به کاهش مصرف نیز گردید.

تعدیل سیاست های پولی با کاهش نرخ مرجع کوتاه مدت بانک مرکزی به طور متوسط ۱/۲۵ درصد تا ۴ درصد در کشور مصر، به کاهش اثرات اقتصادی همه گیری کمک کرد. بانک مرکزی در منطقه برای حمایت از نقدینگی سیستم بانکی (کشور اردن، فراهم کردن اعتبار برای بنگاه های کوچک و متوسط در کشور مصر و کاهش الزام های کفایت سرمایه برای برخی موسسات مالی (کویت و امارات متحده عربی) اقدامهایی را پیاده سازی کرده است.

#### ۸-۲ چشم انداز

پیش بینی شده است اقتصاد منطقه در سال ۲۰۲۱ به آرامی بهبود یابد و رشد اقتصادی به ۲/۱ درصد رسد، که ضعیف تر از انتظار قبلی است. سپس رشد اقتصادی سرعت گرفته و در سال ۲۰۲۲ به ۳/۱ درصد می رسد. این بهبود آهسته این انتظار را نشان می دهد که همه گیری کووید ۱۹ و قیمت پایین نفت آسیب طولانی مدت در منطقه برجای خواهد گذاشت. انتظار می رود تولید منطقه تا سال ۲۰۲۲ تقریباً ۸ درصد کمتر از میزان پیش بینی شده در ژانویه ۲۰۲۰ باشد که شکافی زیاده تر نسبت به اغلب اقتصادهای بازارهای نوظهور و در حال توسعه است. چشم انداز فرض می کند همه گیری مهار خواهد شد، قیمت نفت تثبیت می گردد و تنش های شدیدتر ژئوپلیتیکی وجود نخواهد داشت. پیش بینی پایه اغلب فرض می کند واکسن کووید ۱۹ در نیمه دوم سال ۲۰۲۱ در مقیاس وسیع در منطقه توزیع می گردد و قیمت ها نفت از پیش بینی ماه ژوئن، (به طور متوسط ۴۴ دلار برای هربشکه در سال ۲۰۲۱ و ۵۰ دلار در سال ۲۰۲۲) بالاتر خواهد شد. انتظار می رود در میان کشورهای صادرکننده نفت، در سال ۲۰۲۱ به واسطه بازگشت تقاضای نفت به سطح استاندارد، تسهیل در برنامه کاهش تولید نفت OPEC+، سیاست های حمایتی و کاهش تدریجی محدودیت های داخلی مرتبط با همه گیری، بهبود یابد و به ۱/۸ درصد رسد. انتظار می رود رشد در اقتصاد ایران در صورت نرمال شدن مصرف داخلی و آغاز گردشگری، کاهش اختلال ناشی از کووید ۱۹، بهبود یابد. انتظار می رود تولید نفت در منطقه منا (MENA) در صورت بهبود تقاضای جهانی نفت، افزایش یابد.

پیش بینی شده است ادامه یافتن برنامه های تنوع سازی برنامه ریزی شده و افزایش سرمایه گذاری در زیرساخت ها، رشد میان مدت را در میان کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس، حفظ خواهد کرد. در حالی که حمایت مازاد از نقدینگی توسط مقام پولی به بهبود وضعیت صادرکنندگان نفت کمک کرده

است. فشارهای بودجه ای به محدود کردن توانایی بازیابی آنها در میان مدت، ادامه خواهد داد. به هر حال در سال ۲۰۲۲، انتظار می رود تولید در برخی مناطق همچنان ۷ درصد کمتر از سطح پیش بینی شده در ژانویه ۲۰۲۰ باشد.

انتظار می رود از بین رفتن تولید در کشورهای واردکننده نفت زیاد باشد، به نحوی که رشد آنها در سال ۲۰۲۲ معادل ۹ درصد کمتر از سطح پیش بینی شده در ژانویه ۲۰۲۰ خواهد بود. انتظار می رود تنها در سال ۲۰۲۱ در صورت کاهش تدریجی محدودیت های تردد و بهبود آرام تقاضای داخلی و صادرات، رشد به ۳/۲ درصد برسد. به طور کلی، انتظار می رود بهبود در سایر مناطق به دلیل سرمایه گذاری اندک، عقب بماند که منعکس کننده نااطمینانی بالای مرتبط به ریسک سیاسی و همه گیری است که تقاضای خارجی را به دلیل چشم انداز ضعیف رشد در منطقه یورو و توان بودجه ای محدود، متأثر می کند. در حالت سناریو ریسکِ تنزلِ وضعیتِ اقتصادی، چشم اندازِ رشد به دلیل شیوع شدید جهانی ویروس، تأخیر در توزیع واکسن، وخیم شدن شرایط تأمین مالی جهانی، بدتر شدن احساس مصرف کنندگان و صاحبان کسب و کار به وضعیت اقتصادی و قیمت های پایین نفت، خراب خواهد بود. اگر این اتفاق رخ دهد، رشد منطقه منا (MENA) در سال ۲۰۲۱ نزدیکِ صفر با چهار سال متوالی انقباضی در کشورهای صادرکننده نفت همراه خواهد بود. در سال ۲۰۲۱، رشد کشورهای واردکننده نفت، معادل ۱/۵ درصد و در سال ۲۰۲۲ معادل ۲/۷ درصد خواهد بود. انتظار می رود، کووید ۱۹ در منطقه، آثار طولانی مدت بر رشد بالقوه و بهره وری بر جای خواهد گذاشت<sup>۱</sup>. انباشت سرمایه به دلیل نااطمینانی در مورد همه گیری و اثرات اقتصادی آن، نگرانی مداوم در خصوص سلامتی، انتظارات از رشد پایین و بدتر شدن احساس افراد به وضعیت اقتصادی، کاهش می یابد. بهره وری از میزان پیش بینی شده در قبل، به دلیل اثرات مخرب اختلال در آموزش و دوره طولانی بیکاری بر سرمایه انسانی، پایین تر خواهد بود.

ریسک های کلید شامل روند همه گیری و اثرات اقتصادی آن، فشار نزولی بر قیمت های نفت، نااطمینانی سیاسی داخلی و تنش ژئوپلیتیکی می باشند. شیوع شدید و مجدد ویروس و تأخیر در توزیع واکسن، ریسک های قابل توجه هستند. با توجه به اینکه حدود یک سوم از کشورها شاهد رشد شدید مبتلایان در اواخر سل ۲۰۲۰ بودند، علی رغم اینکه اقدام های محدود کننده قبلاً نیز تحمیل شده بودند، امکان دارد دوباره با توجه به شیوع مجدد، گسترده تر گردد. شیوع شدید در اقتصادهای منطقه میتواند اثرات سرریز بین منطقه ای را تحمیل کند، حتی اگر اقتصادهای کوچک، شیوع شدید را تجربه نکرده باشند. به عنوان مثال کشورهای وارد کننده نفت (مصر، اردن، لبنان و جمهوری یمن) به شدت به ارسال کمک مالی از سوی کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس وابسته هستند. عواقب اقتصادی-اجتماعی شیوع، از جمله افزایش بیکاری، عدم امنیت غذایی و فقر ممکن است ناآرامی های اجتماعی را بیشتر افزایش دهد و زبان های بیشتری بر اقتصادهای ضعیف، وارد کند. فشار نزولی مازاد بر قیمت های نفت یا توسعه برنامه کاهش تولید نفت نشان میدهد که توان بودجه ای و چشم انداز سیاست های حمایتی برای بهبود اقتصاد

---

1. Dieppe 2020; Kilic Celik, Kose, and Ohnsorge 2020; World Bank 2020i

خرابتر خواهد شد. کشورهای واردکننده نفت، نیز با کاهش مجدد قیمت نفت، به صورت غیر مستقیم به واسطه دریافت کمک مالی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی کمتر از سوی اقتصادهای صادرکننده نفت در منطقه منا (MENA)، متأثر می شوند. در برخی کشورها از جمله مصر، اردن و تونس، کاهش شدید شرایط تأمین مالی، محدودیت و فشار بیشتری بر بار بدهی دولت که قبلاً نیز بالا رفته بود، وارد خواهد کرد. تنش سیاسی داخلی و تنش های ژئوپلیتیک خطری برای رشد باقی خواهد ماند و به یکپارچگی بیشتر تجارت آسیب خواهد زد. تنش های ژئوپلیتیک در برخی جهات از جمله عادی سازی روابط بین رژیم اشغال گر قدس و کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس، کاهش یافته است و تنش بین ایران و امریکا افزایش یافته است. نااطمینانی سیاسی در اقتصادهای متعددی در منطقه منا (MENA) از جمله لبنان، تونس و جمهوری یمن بالا است. آتش بس در لیبی و جمهوری یمن، فرصتی برای پیشرفت امنیت بیشتر در منطقه و کاهش عدم امنیت غذایی داخلی است. در بلند مدت عدم پیشرفت در راستای ثبات سیاسی، برای رشد اقتصادی مضر خواهد بود.

در نهایت با توجه به اهمیت منطقه یورو به عنوان مقصد صادرات بسیاری از اقتصادهای منطقه منا (MENA)، در صورتی که بهبود شرایط در اقتصاد های پیشرفته، بدتر از وضعیت مورد انتظار باشد، بهبود در منطقه منا (MENA)، به ویژه کشورهایی که در مغرب<sup>۱</sup> می باشند، به تعویق خواهد افتاد. همچنین در صورتی که کنترل همه گیری در اقتصادهای پیشرفته بدتر از حد انتظار انجام گردد، رشد در منطقه منا (MENA) را می تواند عقب بیاورد.

## ۹- پیش بینی منطقه ای

همه گیری ویروس کرونا، هزینه های قابل توجهی بر تمام مناطق اقتصادهای در حال توسعه و نوظهور (EMDE) تحمیل کرده است. اگرچه انتظار می رود تمام منطقه در سال ۲۰۲۱ رشد داشته باشند، ولی سرعت بهبود به طور قابل توجهی، با توجه به وجود ضعف زیاد در کشورهایی که با شیوع بیشتر روبرو بوده یا در معرض سرریز بیشتر جهانی به واسطه صادرات کالاهای صنعتی و توریست بوده اند، متفاوت هستند. پیش بینی می شود منطقه آسیای شرق و منطقه پاسفیک، به دلیل بازگشت قدرتمند چین در سال ۲۰۲۱ قدرت قابل توجهی را به نمایش گذارد.

پیش بینی می شود فعالیت ها در منطقه منا (MENA) و جنوب صحرای بزرگ آفریقا ضعیف باشد. انتظار می رود بسیاری از کشورها یک دهه یا بیشتر، از منفعت درآمد سرانه را از دست بدهند. علاوه بر ریسک های خاص منطقه ای، تمام مناطق نسبت به شیوع مجدد و موانع لجستیکی توزیع واکسن های مؤثر، تنش مالی در بحبوحه سطح بالای بدهی ها، آسیب پذیر هستند و احتمال دارد اثرات همه گیری بر رشد و درآمد، در بلند مدت، بدتر از میزان مورد انتظار باشد. در حالت وقوع سناریو تنزل<sup>۳</sup> در مورد وقوع شدید همه گیری و طولانی مدت، رشد در میان شش منطقه نوظهور و در حال توسعه در آمریکای لاتین،

۱ الجزایر، لیبی، موریتانی، مراکش و تونس

2. Middle East and North Africa  
3. downside scenario

کاراییب، خاور میانه، آفریقای شمالی، جنوب صحرای بزرگ آفریقا، پایین ترین است که نشان دهنده اتکا بر صادرات نفت و کالاهای صنعتی است که قیمت آنها به دلیل تضعیف تقاضای جهانی کاهش می یابد. بسته اصلاحات جهت افزایش سرمایه گذاری در سرمایه انسانی و فیزیکی و افزایش مشارکت در نیروی کار زنان میتوانند به جلوگیری از وقوع اثرات مورد انتظار ناشی از همه گیری بر رشد بالقوه کشورهای در حال توسعه و نوظهور برای در دهه آتی ، کمک کند.

## فهرست منابع و مآخذ

- Arslan, Y., M. Drehmann, and B. Hofmann,( 2020), "Central Bank Bond Purchases in Emerging Market Economies.", BIS Bulletin 20, Bank for International Settlements, Basel, Switzerland.
- Dieppe, A., ed.,( 2020). "Global Productivity: Trends, Drivers, and Policies", Washington, DC: World Bank.
- Dieppe, A., S. Kilic Celik, and C. Okou. (2020), "Implications of Major Adverse Events on Productivity.", Policy Research Working Paper 9411, World Bank, Washington, DC
- Feyen, E. H. B., S. Ghosh, K. Kibuuka, and S. Farazi,( 2015), "Global Liquidity and External Bond Issuance in Emerging Markets and Developing Economies.",Policy Research Working Paper 7363, World Bank, Washington, DC.
- Feyen, E., J. Moon, O. Nie, R. Utz, F. Vazquez Ahued.( 2020), "Macro-Financial Implications of the COVID- 19 Pandemic.", Special Topic, Macro-Financial Review. May. World Bank, Washington, DC.
- Hordahl, P., and I. Shim,( 2020) "EME Bond Portfolio Flows and Long-Term Interest Rates during the COVID-19 Pandemic", BIS Bulletin, No. 18, Bank for ,International Settlements, Basel
- Hofmann, B, I. Shim, and H. S. Shin,(2020), "Emerging Market Economy Exchange Rates and LocalCurrency Bond Markets Amid the Covid-19 Pandemic", BIS Bulletin 5, Bank for InternationalSettlements, Basel, Switzerland
- Konda, A., A. Prakash, G. A. Moss, M. Schmoltdt, G. D. Grant, and S. Guha, (2020) ,"Aerosol Filtration Efficiency of Common Fabrics Used in Respiratory Cloth Masks", ACS Nano 14 (5): 6339-6347.
- Kose, M. A., P. Nagle, F. Ohnsorge, and N. Sugawara,( 2020) *Global Waves of Debt: Causes and Consequences*. Washington, DC: World Bank
- Kose, M. A., C. Lakatos, F. Ohnsorge, and M. Stocker,( 2020),"The Global Role of the United States and China", Seoul Journal of Economics 33 (3): 283-305.