

نگاهی به موضوعات مهم اقتصاد جهانی در سال ۲۰۱۹

به نقل از گزارش ماه نوامبر موسسه فیچ

مقدمه

به عقیده موسسه فیچ (Fitch Solutions)، رشد اقتصاد جهانی در سال ۲۰۱۹ برغم انتظار کاهش، نسبتاً قوی خواهد بود. همچنین ریسکهای فزاینده‌ای وجود دارند که بر مبنای آنها ترکیب انقباض پولی، افزایش بی‌ثباتی بازار مالی و کاهش رشد اقتصاد ایالات متحده می‌تواند کساد دیگری را در این کشور ایجاد نماید و احتمال منجر شدن این شرایط به بحران جهانی وجود دارد. در واقع شاخص‌های بازار به چنین پیامدی در یک تا دو سال آینده اشاره دارند و سال ۲۰۱۹ سالی کلیدی محسوب می‌شود.

بطور کلی، موضوعات مهم در سال ۲۰۱۹ عبارتند از:

- حداکثر میزان افزایش رشد جهانی در سال ۲۰۱۸
- افزایش تنگناها و محدودیت‌های سیاست جهانی
- احتمال تغییرات غیرمنتظره در سطوح رهبری
- افزایش فشارهای تورمی بخش عرضه
- همگرایی سیاست پولی و افزایش بی‌ثباتی
- افزایش سیاستهای محدود کننده صادرات و واردات و تاثیرات ثانویه
- عملکرد ضعیف ایالات متحده و ظرفیت نرخ‌های بهره

حداکثر میزان افزایش رشد جهانی در سال ۲۰۱۸

بر اساس پیش بینی موسسه فیچ درخصوص تولید ناخالص داخلی واقعی جهان، این شاخص طی دوازده ماه آینده، کاهش خواهد یافت. به طور مشخص، رشد اقتصاد جهانی در سال ۲۰۱۸ به حداکثر ۳/۴ درصد خواهد رسید که بالاترین سطح از زمان رشد ۴/۴ درصدی در سال ۲۰۱۰ خواهد بود. همچنین پیش بینی می‌شود رشد اقتصادی در ادامه کاهش یافته و در سال ۲۰۱۹ به ۳/۱ درصد و در سال ۲۰۲۰ به ۲/۹ درصد برسد. علت عمده این امر، کاهش رشد اقتصادهای بزرگ دنیا در سال ۲۰۱۹ نسبت به سال ۲۰۱۸ می‌باشد که می‌توان به ایالات متحده (۳/۸ درصد در سال ۲۰۱۸ و ۲/۵ درصد در سال ۲۰۱۹)، چین (۶/۷٪ به ۶/۴٪)، منطقه یورو (از ۲٪ به ۱/۷٪) و ژاپن (از ۱٪ به ۰/۵٪) اشاره نمود.

ترکیبی از شرایط پولی انقباضی‌تر، کاهش سیاست‌های مالی انبساطی در ایالات متحده و افزایش محدودیتهای سمت عرضه، منجر به کندتر شدن فعالیت اقتصادی در بسیاری از بازارهای عمده خواهد شد. به رغم این کاهش، رشد ۳/۱ درصدی در سال ۲۰۱۹ بالاتر از میانگین ده ساله و بیست ساله خواهد بود. علاوه بر این، با این که بسیاری از اقتصادهای بزرگ با کاهش رشد مواجه خواهند

شد، اما این وضعیت با شتاب گرفتن رشد اقتصادی در اقتصادهای کوچکتر، جبران خواهد شد.

افزایش تنگناها و محدودیت‌های سیاست جهانی

تلاقی ریسک‌های سیاسی و ریسک طی ماههای آتی تا حد زیادی چالش برانگیز بوده و موجب سردرگمی سیاست‌گذارانی خواهد شد که وظیفه دشوار اتخاذ تصمیمات حساس سیاسی موقعیتی را بر عهده دارند.

بر اساس گزارش ماه ژوئن موسسه فیچ، سیاست‌گذاران در بازارهای نوظهور، به طور جدی قصد دارند بین ثبات در بازار مالی - عمدتاً با توجه به نوسانات ارزی- و حمایت از رشد، تعادل مناسبی را برقرار نمایند. با توجه به این که سیاست‌گذاران، در سال ۲۰۱۹ فرصت محدودی برای تغییر برنامه-های اقتصادی در اختیار دارند، احتمال بیشتری برای بروز خطا وجود دارد و علت عمده این امر، تغییرات در شرایط مالی، ریسک‌های سیاسی و سیاستهای تجاری است.

در مورد ایالات متحده، اقدامات صورت گرفته در جهت کاهش اثرات کلان اقتصادی سیاست مالی، در زمانی تضعیف می‌گردد که محدودیت تدریجی سیاست پولی تداوم یافته، رشد اقتصادی کاهش یابد و تصویب لوایح و قوانین موردنیاز مردم در واشنگتن با اشکال مواجه گردد. این مجموعه از رویدادها به شکل‌گیری یک محیط سیاسی چالش برانگیزتر منجر خواهد شد و بر حس سرمایه‌گذار و رشد تاثیر می‌گذارد. در چین، دولت این کشور مجبور خواهد بود در اهداف عرضه اعتبارات رو به کاهش، تعادل ایجاد کرده و همزمان برای حفظ ثبات پول داخلی و نرخ رشد سال ۲۰۱۹ تلاش نماید. این وظیفه در ماههای آینده با توجه به افزایش فشارهای ریسک مالی بر اقتصاد و نیز هفتادمین سالگرد تاسیس جمهوری خلق چین در سال ۲۰۱۹ اهمیت بیشتری خواهد یافت.

سرانجام اینکه در اتحادیه اروپا، چندین تغییر در سطوح بالای رهبری ایجاد خواهد شد که می‌تواند یک خلاء سیاسی را در اقتصادهای بزرگ اروپایی و نیز موسسات مهم ایجاد نماید. این در حالی است که کاهش رشد اقتصادی اروپا ادامه یافته، نگرانی‌ها نسبت به ایتالیا همچنان بالا بوده و ابهام در خصوص برگزیت موجود می‌باشد.

احتمال تغییرات غیرمنتظره در سطوح رهبری

در سال ۲۰۱۹، شاهد تغییراتی در رهبری کشورها و سازمان‌های تاثیرگذار خواهیم بود که برخی از این تغییرات ممکن است غیرمنتظره باشند. به عنوان مثال، به دلیل مذاکرات پیچیده و چالشی در خصوص برگزیت، این احتمال وجود دارد که ترزا می، یا به دلیل عدم کسب رای اعتماد از حزب متبوع و یا به دلیل پیروزی حزب رقیب در انتخابات، از سمت فعلی کنار گذاشته شود. در کشور آلمان نیز، حمایتها از خانم آنگلا مرکل و دموکراتهای مسیحی کاهش یافته و همین امر، سبب شده است حزب دموکرات مسیحیان، به سمت انتخاب یک رهبر جدید گرایش پیدا کند.

در ایتالیا احتمال اندکی وجود دارد که دولت کنونی که از مجمع ملی گرا و جنبش پنج ستاره تشکیل شده است، در سال ۲۰۱۹ متزلزل گردد. در اسپانیا هم، با افزایش ۲۲ درصدی حداقل دستمزدها در

بودجه سال ۲۰۱۹ و در حالیکه رشد اقتصادی کشور کاهش می‌یابد، این امر می‌تواند به افزایش تنش‌ها بین دولت و تجار منجر گردد. در آرژانتین، رئیس جمهور مائوریسیو ماکری محبوبیت خود را از دست داده است که دلیل عمده آن، اصرار وی بر انجام اصلاحات دشوار در بحبوحه شرایط بحران مالی کنونی و تکیه بر کمک‌های حمایتی صندوق بین‌المللی پول می‌باشد. به همین دلیل، پیشنهادهایی مطرح شده است که حزب ماکری احتمالاً فرد دیگری را به جای وی در انتخابات ریاست جمهوری که در اکتبر سال ۲۰۱۹ برگزار می‌شود، جایگزین نماید.

افزایش فشارهای تورمی بخش عرضه

علیرغم نرخ‌های رشد بالای متوسط، روندهای تورم جهانی در سال‌های اخیر نسبتاً کاهش یافته است و این روند در بازارهای توسعه یافته به طور خاص مشهود است. انتظار می‌رود سال ۲۰۱۹ نقطه عطفی برای فشارهای تورمی باشد، زیرا محدودیت‌های عرضه سبب شکل‌گیری فشارهای رو به بالا می‌شود. این در حالی است که اکثر بازارهای توسعه یافته در سطح نزدیک یا بالای تولید بالقوه قرار دارند. همچنین نرخ پایین بیکاری که سابقاً نیز وجود داشته، در ماه‌های آینده به اجرای سیاست رشد دستمزدها کمک نموده و فشار بر هزینه‌های کسب و کار را افزایش خواهد داد.

با وجود کاهش تقریباً ۳۰ درصدی قیمت نفت در فاصله بین اکتبر تا نوامبر ۲۰۱۸، پیش بینی می‌شود قیمت نفت خام برنت در سال ۲۰۱۹ به مبلغ ۷۵ دلار به ازای هر بشکه برسد که این موضوع نشان دهنده بهبود قیمت‌ها در مقایسه با سطح فعلی است. قیمت‌های بالاتر نفت، همراه با تعرفه‌های واردات از چین می‌تواند فشار هزینه‌های اضافی را برای معاملات تجاری ایجاد کند که هزینه‌های مذکور در بسیاری موارد احتمالاً به مصرف‌کنندگان منتقل خواهند شد. در حالی که افزایش دلار آمریکا در سال ۲۰۱۸ سبب شده است تا برخی از فشارهای تورمی وارداتی جبران شود، به عقیده موسسه فیچ در سال ۲۰۱۹ احتمال تقویت دلار وجود نداشته و در صورت تضعیف دلار، تورم وارداتی افزایش خواهد یافت.

همگرایی سیاست پولی و افزایش بی‌ثباتی

تورم ناشی از فشار هزینه، پیش درآمدی بر همگرایی سیاست پولی و افزایش بی‌ثباتی است. انتظار می‌رود افزایش سیاست انقباضی در سال ۲۰۱۹ احتمالاً منجر به افزایش بی‌ثباتی در بازارهای مالی جهانی گردد. بانک مرکزی ایالات متحده با افزایش ۰/۲۵ درصدی نرخ بهره در ماه دسامبر، آن را به ۲ تا ۲/۲۵ درصد رسانیده و پیش بینی می‌شود در سال ۲۰۱۹، نرخ بهره، افزایش ۰/۷۵ درصدی دیگری را تجربه نماید. همچنین انتظار می‌رود بانک مرکزی اروپا در نیمه دوم سال ۲۰۱۹ سیاست انقباضی را در پیش گرفته و نرخ بهره تامین مالی مجدد خود را تا ۰/۲۵ درصد افزایش دهد. این در حالی است که پیش بینی افزایش ۰/۲۵ درصدی دیگری توسط بانک مرکزی انگلیس در سال ۲۰۱۹ وجود دارد. در مجموع این نرخ‌های بهره به همگرایی بیشتر سیاست پولی، هرچند با روندی آهسته اشاره دارد.

همچنین برخی بانکهای مرکزی از سیاست تسهیل کمی فاصله گرفته‌اند، زیرا قصد دارند تا پس از نزدیک به یک دهه سیاست پولی فراتطبیقی^۱ از زمان بحران مالی سال ۲۰۰۸، روند سیاست پولی را عادی نمایند. در حالیکه انتظار نمی‌رود در سال ۲۰۱۹، کاهش میزان بدهی ترازنامه توسط بانک مرکزی اروپا صورت پذیرد، این بانک برنامه خرید دارایی خود را پس از دسامبر ۲۰۱۸ پایان خواهد داد.

افزایش سیاستهای محدودکننده صادرات و واردات^۲ و تاثیرات ثانویه

گرچه مذاکرات کنونی بین چین و ایالت متحده به کاهش تنش‌های تجاری منجر شده است، اما حمایت‌گرایی تجاری (درمقابل تجارت آزاد) یک موضوع بارز در سال ۲۰۱۹ محسوب می‌شود. همچنین اختلاف اساسی بین روسای جمهور دو کشور (جی پینگ و ترامپ) وجود دارد. این در حالی است که چین برای واردات از ایالات متحده همچنان امتیازاتی خواهد داد و در عین حال نسبت به تقویت سیاست حمایتی آشکار و بهبود دسترسی به بازارهای چین اقدام خواهد کرد. به علاوه برنامه ۲۰۲۵ ساخت چین^۳ هنوز به عنوان یک اقدام از سوی کشور برای پیشی گرفتن از ایالات متحده در زمینه تولید، کامپیوتر، هوافضا و فن‌آوری محسوب می‌شود. همچنین اتحادیه اروپا وارد گفتگو با ایالات متحده درباره اعطای امتیاز برای تعرفه‌های خودرو شده است. این در حالی است که ریسک ناشی از افزایش ۲۵ درصدی تعرفه واردات خودروهای اروپایی توسط ایالات متحده مانع دیگری در برابر چشم‌انداز رشد اقتصادی اروپا و آلمان ایجاد خواهد نمود.

تاثیرات ثانویه افزایش سیاستهای حمایت‌گرایانه در سال ۲۰۱۹ چشمگیرتر خواهد بود. این تاثیرات شامل تامین مقادیر متنوع و بیشتری از مواد خام توسط چین از کشورهای جایگزین مانند برزیل (سویا) و هند (غلات و مواد خوراکی حیوانات) می‌باشد. در نتیجه، از آنجا که چین محصولات بیشتری را به آسیای جنوب شرقی ارسال می‌کند، شاهد تغییر مسیر تجاری به سمت ویتنام خواهیم بود. از اینرو ایالات متحده کالاهای چینی بیشتری را از ویتنام وارد می‌کند. همزمان، صادرات ایالات متحده به چین احتمالاً اندکی کاهش خواهد یافت و ریسک شوکهای تورمی در بخش عرضه را برای تولیدکنندگانی که از چین کالا وارد می‌کنند و نیز مشتریان آنها به همراه خواهد داشت. این در حالی است که این امر منجر به گرانت‌تر شدن ۲۵ درصدی کالا برای مصرف‌کننده خواهد شد.

عملکرد ضعیف ایالات متحده و ظرفیت افزایش نرخ‌های بهره

در خلال سال ۲۰۱۸، ایالات متحده نه تنها در زمینه رشد GDP بلکه با در نظر گرفتن بازارهای سرمایه عملکرد بهتری نسبت به کشورهای هم‌تراز داشته است. به عقیده موسسه فیچ در سال ۲۰۱۹

^۱ Ultra-accommodative policy

^۲ Trade Protectionism

^۳ برنامه چین جهت تقویت تولیدات داخلی

این روند اندکی کاهش خواهد یافت. در حالیکه ایالات متحده هنوز رشد بهتری را نسبت به سایر کشورهای توسعه یافته تجربه می‌کند، رشد بازارهای نوظهور منجر به رشد فعالیتهای اقتصادی ایالات متحده در سال ۲۰۱۹ (برغم کاهش آن در سالهای ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸) خواهد شد. همچنین در حالیکه بازارهای نوظهور متعاقب دوره‌ای از بی‌ثباتی، تضعیف شدند، اما ارزش بازارهای مالی آنها بهبود یافته که این امر بر عملکرد بهتر سرمایه و بازار ارزی کشورهای نوظهور در فصل‌های آینده دلالت دارد و از اینرو رشد جهانی نسبتاً قوی بوده و بازارهای مالی به ثبات خواهند رسید.

با فرض کاهش رشد اقتصادی ایالات متحده به ۲/۵ درصد در سال ۲۰۱۹ و ۱/۹ درصد در سال ۲۰۲۰ به عقیده موسسه فیچ نرخ بهره بانک مرکزی این کشور در سال ۲۰۱۹، افزایش یافته و ۳ تا ۳/۲۵٪ خواهد بود. این در حالی است که متعاقباً بانک مرکزی به منظور ایجاد تعادل بین رشد آهسته و افزایش هزینه‌های تامین مالی، این روند را احتمالاً متوقف خواهد نمود.

نمودار رشد GDP واقعی ایالات متحده و بازارهای نوظهور (٪)

