

گزارش ویژه
بین المللی

چشم انداز اقتصاد جهانی
کاهش سیاستهای انقباضی
و بروز اندک نشانه‌های مثبت

گزارش صندوق بین المللی پول
جولای ۲۰۰۹

تهیه و تنظیم:
گروه ریسک کشوری
و همکاریهای بین المللی

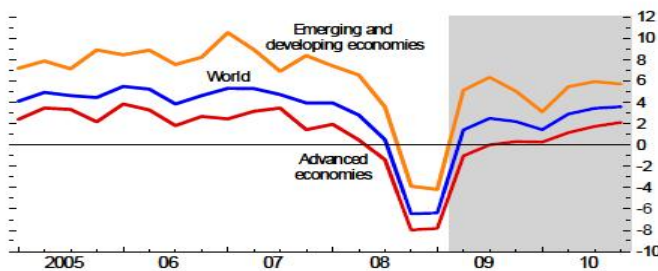
مقدمه:

اقتصاد جهانی در حال خارج شدن از رکودی است که از جنگ جهانی دوم به بعد بی سابقه بود. در عین حال ثبات در وضعیت فعلی، متغیر و روند بهبود آن کند خواهد بود. بر اساس پیش بینی ماه جولای IMF، رشد اقتصادی سالهای ۲۰۰۹-۲۰۱۰ نسبت به پیش بینی ماه آوریل به میزان ۰/۵ درصد بهبود یافته است. بر اساس این گزارش، رشد اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۰ از رکود خارج شده و به ۲/۵ درصد خواهد رسید. شرایط مالی، بیش از انتظار بهبود یافته که عمدتاً مدیون دخالت دولت‌ها است و اطلاعات اخیر نشان می‌دهد که نرخ کاهش فعالیت اقتصادی ولو با درجات مختلف در مناطق گوناگون تعدیل می‌شود. برغم این علائم مثبت، رکود جهانی پایان نیافته و روند بهبود هنوز کند می‌باشد، زیرا نظامهای مالی تضعیف شده‌اند، سیاستهای حمایتی بخش عمومی به تدریج کاهش خواهد یافت و خانوارها در کشورهایی که دچار کاهش ارزش دارایی هستند مجدداً اقدام به پس انداز منابع مالی خواهند نمود. بنابراین، اولویت نخست نوسازی بخش مالی است. سیاستهای کلان اقتصادی باید حمایتی بوده ولی در عین حال می‌بایست میزان بیش از حد مداخله دولت در اقتصاد بصورت نظام مند کاهش یابد. همزمان با این فرض که تقاضای ضعیف داخلی در تعدادی از کشورهای دارای کسری حساب جاری (نظیر ایالات متحده) ادامه داشته باشد، سیاستها باید تقاضای قویتر را در کشورهای دارای مازاد حساب جاری تقویت نمایند.

روند نامنظم تثبیت اقتصاد و کندی احتمالی

روند بهبودی:

Figure 1. Global GDP Growth
(Percent; quarter-over-quarter, annualized)



Source: IMF staff estimates.

اقتصاد جهانی به کمک حمایت مالی و اقتصادی بی سابقه در حال رسیدن به ثبات است. در عین حال رکود پایان نیافته و بهبودی احتمالاً آهسته خواهد بود. بدنبال فصل ناامید کننده ابتدایی سال ۲۰۰۹ که در خلال آن اقتصاد جهانی سریعتر از فصل

چهارم سال قبل کاهش یافت (نمودار ۱)، طیفی از اطلاعات به بازگشت به رشد متوسط در سطح جهانی اشاره دارد (نمودار ۲). با این وجود اقتصادهای پیشرفته به عنوان یک گروه عمده، هنوز رشد پایداری را تا نیمه سال ۲۰۱۰ نشان نخواهند داد. در نتیجه پیش بینی می‌شود اقتصاد جهانی در سال ۲۰۰۹ تا ۱/۴ درصد کاهش یافته و در سال ۲۰۱۰ تا ۲/۵ درصد افزایش یابد که ۰/۶ درصد بیش از میزان پیش بینی آوریل ۲۰۰۹ است (جدول ۱). نرخ رشد متوسط بالاتر برای سال ۲۰۱۰ عمدتاً منعکس کننده تاثیر بعدی ناشی از تفاوت رشد در خلال نیمه پایانی سال ۲۰۰۹ خواهد بود. پیش بینی می‌شود رشد تولید ناخالص داخلی بر پایه مقایسه فصل

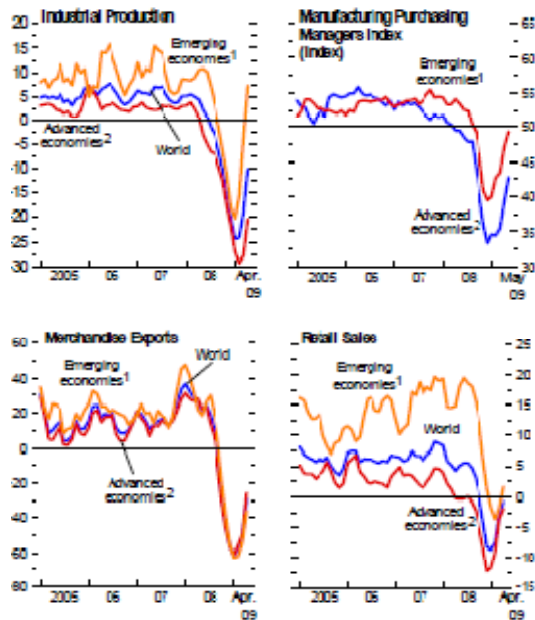
چهارم نسبت به فصل قبل، در سال ۲۰۱۰ به ۲/۹ درصد برسد (در مقایسه با پیش‌بینی ۲/۶ درصدی گزارش ماه آوریل چشم‌انداز اقتصاد جهانی IMF).

جدول ۱: مروری بر پیش‌بینی‌های چشم‌انداز اقتصاد جهانی

تفاوت نسبت به پیش‌بینی ماه آوریل		پیش‌بینی جدید		واحد: درصد تغییر، بجز مواردی که قید شده		
۲۰۱۰	۲۰۰۹	۲۰۱۰	۲۰۰۹	۲۰۰۸	۲۰۰۷	
۰/۶	-۰/۱	۲/۵	-۱/۴	۳/۱	۵/۱	رشد اقتصاد جهان
۰/۶	۰	۰/۶	-۳/۸	۰/۸	۲/۷	اقتصادهای پیشرفته
۰/۸	۰/۲	۰/۸	-۲/۶	۱/۱	۲	ایالات متحده
۰/۱	-۰/۶	-۰/۳	-۴/۸	۰/۸	۲/۷	منطقه اروپا
۰/۴	-۰/۶	-۰/۶	-۶/۲	۱/۳	۲/۵	آلمان
۰	۰	۰/۴	-۳	۰/۳	۲/۳	فرانسه
۰/۳	-۰/۷	-۰/۱	-۵/۱	-۱	۱/۶	ایتالیا
-۰/۱	-۱	-۰/۸	-۴	۱/۲	۳/۷	اسپانیا
۱/۲	۰/۲	۱/۷	-۶	-۰/۷	۲/۳	ژاپن
۰/۶	-۰/۱	۰/۲	-۴/۲	۰/۷	۲/۶	انگلیس
۰/۴	۰/۲	۱/۶	-۲/۳	۰/۴	۲/۵	کانادا
۰/۴	۰/۲	۱	-۳/۹	۱/۶	۴/۷	سایر اقتصادهای پیشرفته
۰/۶	۰/۴	۱/۴	-۵/۲	۱/۵	۵/۷	اقتصادهای آسیایی جدیداً صنعتی شده
۰/۷	-۰/۱	۴/۷	۱/۵	۶	۸/۳	اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه
۰/۲	-۰/۲	۴/۱	۱/۸	۵/۲	۶/۲	آفریقا
۰/۳	-۰/۲	۴/۱	۱/۵	۵/۵	۶/۹	آفریقای جنوب صحرا
۰/۲	-۱/۳	۱	-۵	۳	۵/۴	اروپای شرقی و مرکزی
۰/۸	-۰/۷	۲	-۵/۸	۵/۵	۸/۶	کشورهای مستقل مشترک المنافع
۱	-۰/۵	۱/۵	-۶/۵	۵/۶	۸/۱	روسیه
۰/۱	-۱	۳/۲	-۳/۹	۵/۴	۹/۸	سایر کشورهای CIS بجز روسیه
۰/۹	۰/۷	۷	۵/۵	۷/۶	۱۰/۶	کشورهای در حال توسعه آسیا
۱	۱	۸/۵	۷/۵	۹	۱۳	چین
۰/۹	۰/۹	۶/۵	۵/۴	۷/۳	۹/۴	هند
۱/۴	-۰/۳	۳/۷	-۰/۳	۴/۸	۶/۳	کشورهای آسه‌آن (ASEAN)
۰/۲	-۰/۵	۳/۷	۲	۵/۲	۶/۳	خاورمیانه
۰/۷	-۱/۱	۲/۳	-۲/۶	۴/۲	۵/۷	نیمکره غربی
۰/۳	۰	۲/۵	-۱/۳	۵/۱	۵/۷	برزیل
۲	-۳/۶	۳	-۷/۳	۱/۳	۳/۳	مکزیک
۰/۴	-۱/۲	۱	-۱۲/۲	۲/۹	۷/۲	تجارت جهانی (درصد رشد)
۰/۲	-۱/۵	۰/۶	-۱۳/۶	۰/۴	۴/۷	واردات اقتصادهای پیشرفته
۰/۲	-۰/۸	۰/۸	-۹/۶	۹/۴	۱۳/۸	واردات اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه
۰/۸	-۱/۵	۱/۳	-۱۵	۲	۶/۲	صادرات اقتصادهای پیشرفته
۰/۲	-۰/۱	۱/۴	-۶/۵	۴/۱	۹/۵	صادرات اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه
قیمت کالا (دلار)						
نفت						
۲/۹	۸/۸	۲۳/۱	-۳۷/۶	۳۶/۴	۱۰/۷	

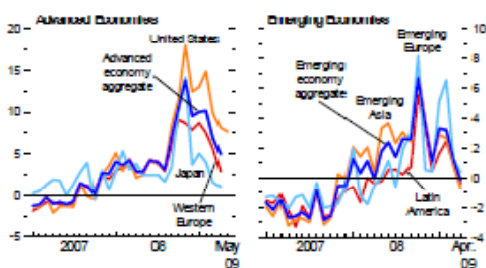
غیر نفتی (بر اساس متوسط وزنی صادرات کالایی جهان)					
-۲/۲	۴/۱	۲/۲	-۲۳/۸	۷/۵	۴۱/۱
قیمت های مصرف کننده (تورم)					
اقتصادهای پیشرفته					
۰/۶	۰/۳	۰/۹	۰/۱	۳/۴	۲/۲
اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه					
-۰/۱	-۰/۴	۴/۶	۵/۳	۹/۳	۶/۴
نرخ لایبور (درصد)					
سپرده های دلاری					
۰	-۰/۳	۱/۴	۱/۲	۳	۵/۳
سپرده های یورویی					
-۰/۲	-۰/۲	۱/۸	۱/۴	۴/۶	۴/۳
سپرده های به یین ژاپن					
-۰/۱	-۰/۱	۰/۴	۰/۹	۱	۰/۹

Figure 2. Selected High-Frequency Indicators
(Annualized percent change of 3-month moving average over previous 3-month moving average unless otherwise noted)



Sources: Haver Analytics; and IMF staff calculations.
¹Argentina, Brazil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Estonia, Hungary, India, Indonesia, Latvia, Lithuania, Malaysia, Mexico, Pakistan, Peru, Philippines, Poland, Romania, Russia, Slovak Republic, South Africa, Thailand, Turkey, Ukraine, and Venezuela.
²Australia, Canada, Czech Republic, Denmark, euro area, Hong Kong SAR, Israel, Japan, Korea, New Zealand, Norway, Singapore, Sweden, Switzerland, Taiwan Province of China, United Kingdom, and United States.

Figure 3. Financial Stress in Advanced and Emerging Economies¹
(Purchasing-power-parity-weighted average; stress index deviation from average)



Source: IMF staff calculations.
¹The financial stress indices are expressed as a deviation from average since mid 1990s.

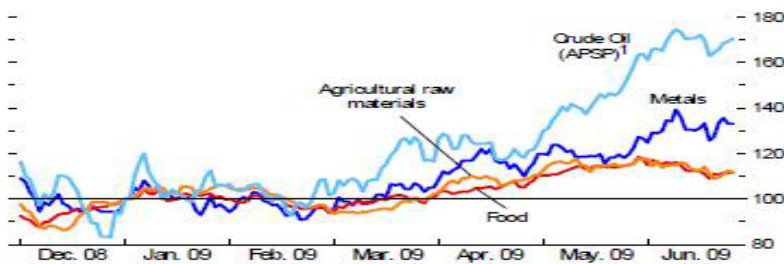
هر چه رو به جلو می‌رویم، روند بهبود به تعادل بین نیروهای مخالف بستگی خواهد داشت. کشش رو به پایین ناشی از شوک مالی، رکود شدید تجارت جهانی و افزایش تردید و فقدان اعتماد بتدریج در حال کاهش هستند. با این وجود سطح حمایت هنوز ضعیف بوده و هنوز نیاز است که از سقوط بیشتر قیمت‌های بازارهای مسکن جلوگیری شود. مهمتر آنکه بازارهای مالی صدمه دیده، ترازنامه‌های بانکی باید شفاف شده و ساختار نهادها مجدداً شکل بگیرد. کاهش شدید نرخهای بهره بیمه‌نامه‌ها، تداوم عرضه فراوان نقدینگی، تسهیل ارائه اعتبارات، تضمینهای دولتی و تزریق سرمایه به بانکها از سوی دولت، بطور قابل ملاحظه‌ای نگرانیها در مورد ناکامی سیستمهای بانکی را کاهش داده و از مداخله دولت حمایت کرده‌اند.

همراستا با این تحولات، شاخصهای فشار مالی اقتصادهای پیشرفته و نوظهور از آغاز سال ۲۰۰۹ کاهش یافته‌اند (نمودار ۳). در عین حال پیشرفتهای مذکور از وضعیت یکسان موجود در بازارها و کشورها بسیار متفاوت می‌باشند. بویژه انتظار می‌رود شرایط وام‌دهی بانکی منقبض مانده و شرایط تامین مالی خارجی برای مدت قابل ملاحظه‌ای محدود گردد.

همزمان، وضعیت بهبود قیمت‌های کالاها زودتر از بهبود کلی بوقوع پیوسته است (نمودار ۴). بهبود قیمت کالا در این اواخر زیاد و گسترده بوده که منعکس کننده بهبود بازار، کاهش ارزش دلار آمریکا و عوامل خاص کالایی می‌باشد. در بازار نفت، در قبال این پیش‌بینی که تحولات بازار از عرضه بسیار بیش از حد به شرایط متعادل‌تر پیش می‌رود، قیمت‌ها شدیداً واکنش داده‌اند. این موضوع نه تنها تا حدی بدلیل بهبود چشم‌انداز تقاضا بلکه بدلیل رعایت دقیق سهمیه تولید پایین نفت از سوی اعضای اوپک است. پیش‌بینی بازار برای قیمت نفت در سال ۲۰۱۰، ۷۴/۵۰ دلار در هر بشکه است که بیش از سطح کنونی نیست، در حالیکه انتظار می‌رود ظرفیت اضافی تولید، اثرات افزایش تقاضا را کاهش بدهد.

نمودار ۴: شاخص قیمت کالاهای خاص

Figure 4. Selected Commodity Price Indices
(December 31, 2008 = 100)



همچنین در این محیط، رشد فعالیت و اعتبارات احتمالاً در بسیاری از کشورها متوقف می‌شوند. با نگاهی به فراسوی سال ۲۰۱۰ این موضوع نامشخص است که چگونه مصرف خصوصی ضعیفتر در ایالات متحده و سایر اقتصادهای پیشرفته و نوظهوری که دچار سقوط ارزش دارایی شدند، از طریق تقاضای قویتر در جاهای دیگر جبران خواهند شد؟ در حال حاضر سیاستهای انبساطی کلان اقتصادی و تعدیل و تنظیم موجودی کالاها، از فعالیت جهانی حمایت می‌کنند، در عین حال اینها نیروهای موقتی محسوب می‌شوند. همینطور پیش‌بینی می‌شود تولید ناخالص داخلی در اقتصادهای پیشرفته قبل از افزایش ۰/۶ درصدی در سال ۲۰۱۰، تا ۳/۸ درصد در سال ۲۰۰۹ کاهش یابد. گرچه پیش‌بینی‌ها ۰/۶ درصد بیشتر از پیش‌بینی ماه آوریل چشم‌انداز اقتصاد جهانی (منتشره از سوی صندوق بین‌المللی پول) است، اما رشد سال ۲۰۱۰ هنوز تا پایان سال با ظرفیت بالقوه فاصله دارد که به معنای تداوم افزایش بیکاری است. در میان اقتصادهای مهم نرخهای رشد عمدتاً برای ایالات متحده و ژاپن معنادار و قابل توجه شده‌اند. در ایالات متحده، شاخصهای عمده نشان از توقف تدریجی نرخهای نزولی منجمله در بازار کار و مسکن دارند. روند کاهش تولیدات صنعتی دارد به تدریج به پایان می‌رسد، چرخه موجودی کالا رو به بهبود است

و اعتماد مصرف کننده و اعتماد به کسب و کار نیز بهبود یافته است. این تحولات، با ثبات تولیدات در خلال نیمه دوم سال ۲۰۰۹ و بهبود تدریجی سال ۲۰۱۰ سازگار می باشد.

در کشور ژاپن بعد از سه ماهه اول سال که ناامید کننده بود، علائمی مبنی بر ثبات تولیدات به چشم می خورد. انتظار می رود بهبود اعتماد مصرف کننده، پیشرفت در تعدیل و تنظیم موجودی کالاها، سیاستهای مالی موثر و عملکرد قوی برخی دیگر از اقتصادهای آسیایی، موجب افزایش رشد ژاپن در فصلهای آینده گردند.

در منطقه یورو شاخصهای تجاری و مصرف بهبود یافته اند، اما اطلاعات مربوط به فعالیتهای واقعی اقتصادی علائم کمی از ثبات را نشان می دهند و از اینرو پیش بینی می شود این فعالیت، آهسته تر از سایر نقاط تقویت شود. سیاستهای کلان اقتصادی نیز حمایت کننده هستند اما تعدیلهای بیشتر در بازار کار هنوز در پیش رو می باشد. بیکاری فزاینده بر روی مصرف و فعالیتهای اقتصادی فشار وارد می آورد، همانطور که وابستگی شدید اقتصاد به بخش بانکی ضعیف فعلی نیز بر روی این دو مسئله تاثیر گذار است.

پیش بینی می شود اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در نیمه دوم سال ۲۰۰۹ سرعت رشد اقتصادی ولو با اختلافات قابل توجه در مناطق مختلف دوباره بدست آورند. کشورهای کم درآمد با چالشهای مهمی روبرو هستند، بدلیل آنکه کمکهای رسمی کاهش یافته و این اقتصادها بطور خاص نسبت به نوسانات قیمتهای کالا آسیب پذیر هستند.

پیش بینی های رشد برای آسیای نوظهور، مورد تجدید نظر قرار گرفته و بهبود تا ۵/۵ و ۷ درصد در سالهای ۲۰۰۹ و ۲۰۱۰ را نشان می دهد. این ارتقاء وضعیت مدیون بهبود چشم انداز اقتصادی چین و هند است که تا اندازه ای تحرک اقتصادی قابل توجه و برگشت سریعتر از انتظار جریانهای سرمایه ای را نشان می دهد. با این وجود این سرعت اخیر رشد احتمالاً پایان می یابد مگر اینکه در اقتصادهای پیشرفته، بهبود حاصل گردد.

پیش بینی های رشد آمریکای لاتین در سال ۲۰۰۹ تا ۱/۱ درصد کاهش یافته که اصولاً بدلیل آن است که تولید بسیار بیشتر از آنچه که در ابتدا انتظار می رفت، از تجارت جهانی لطمه دیده است. با اینحال منطقه آمریکای لاتین از افزایش قیمت کالا بهره مند گردیده است و پیش بینی های رشد سال ۲۰۱۰ تا ۰/۷ درصد افزایش اصلاح گردیده اند.

پیش بینی های رشد اروپای شرقی و مرکزی و دولتهای مستقل مشترک المنافع به ترتیب تا ۱/۳ و ۰/۷ درصد کاهش برای سال ۲۰۰۹ و برای سال ۲۰۱۰ تا ۰/۲ و ۰/۸ درصد افزایش داشته اند.

تحولات و پیشرفت کشورها به طور قابل ملاحظه ای با یکدیگر متفاوت هستند. با وجود این در حالی که جریانهای سرمایه ای معکوس شده و صادرات کالا شدیداً کاهش یافته، بسیاری از کشورها بطور جدی تحت تاثیر بحران مالی جهانی قرار گرفته اند. گرچه پیش بینی می شود بهبود اخیر قیمت کالا سبب افزایش تقاضا

در اقتصادهای مهم مستقل مشترک المنافع گردد.

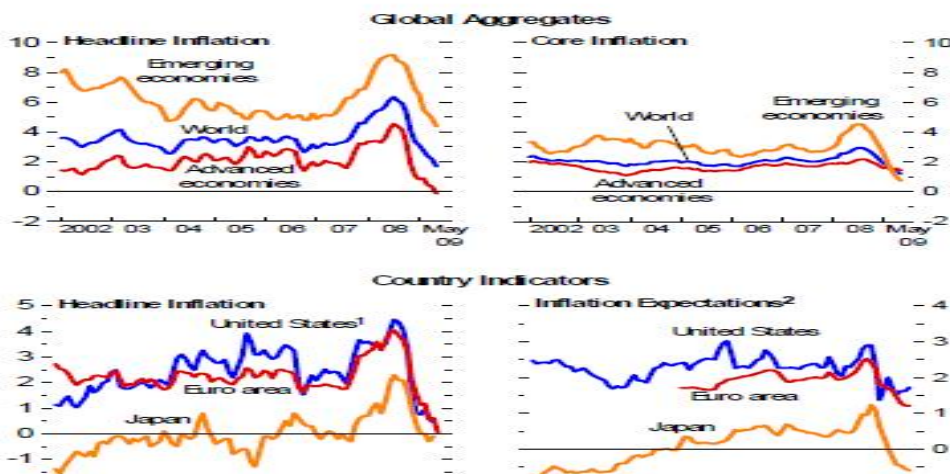
پیش بینی رشد خاورمیانه و آفریقای نوظهور برای سال ۲۰۰۹ به ترتیب تا ۰/۳ و ۰/۵ درصد کاهش و برای سال ۲۰۱۰ عمدتاً بدون تغییر باقی مانده‌اند. همچنین رکود تجارت جهانی بر هر دو منطقه بیش از میزان مورد انتظار تاثیر منفی داشته، این در حالی است که صادرکنندگان خاورمیانه از ذخایر مالی خودشان برای تقویت تقاضای داخلی استفاده می کنند .

پایین بودن فشارهای تورمی

فشارهای تورمی بدلیل تداوم ضعف اقتصاد جهانی کاهش یافته‌اند. تورم سال به سال در ماه می به ۱/۷ درصد رسید که نسبت به سال قبل (به میزان ۶ درصد) پایین تر می‌باشد (نمودار ۵). در اقتصادهای پیشرفته برغم افزایش اخیر قیمت‌ها، بواسطه آنکه قیمت نفت بسیار پایین تر از سطوح سال قبل قرار داشت، تورم کلی در ماه می پایین تر از صفر بود. تورم مبنا هنوز در حدود ۱/۵ درصد و پایینتر از ۲ درصد یکسال قبل است. به همین نحو تورم کلی و مبنا در بازارهای نوظهور به ترتیب به پایین تر از ۴/۵ درصد و حدود ۱ درصد در ماه می کاهش یافته‌اند. در عین حال تحولات متغیر بوده و تورم در چین و خاورمیانه بیش از سایر کشورها، کاهش داشته است.

نمودار ۵: تورم جهانی

Figure 5. Global Inflation
(Twelve-month change in the consumer price index unless otherwise noted)



برغم فشار رو به بالای ناشی از بهبود قیمت کالاها، انتظار می‌رود تورم جهانی در خلال سال ۲۰۱۰ به پشتوانه ظرفیت اضافی قابل توجه، مهار گردد. همانطور که تورم مبنا و انتظارات تورمی در اکثر اقتصادهای مهم بین ۱ تا ۲ درصد هستند، ریسکهای رکود پایدار جزئی هستند. در اقتصادهای پیشرفته رشد تولید بالقوه

صدمه دیده‌اند، این در حالیست که فعالیت بخش مسکن و بخش‌های مالی راکد بوده و تخصیص مجدد منابع به سایر بخشها ضروری می‌باشد. با اینحال ضعف تقاضا حاکی از افزایش قابل ملاحظه ظرفیت اضافی است که تورم را در سال ۲۰۰۹ نزدیک به صفر درصد نگه می‌دارد.

بدلیل افزایش تقاضا و قیمت کالاها نسبت به آنچه قبلاً پیش‌بینی می‌شد، نرخهای تورمی سال ۲۰۱۰ تا حدود ۰/۵ درصد در مقایسه با پیش‌بینی ماه آوریل چشم‌انداز اقتصاد جهانی (منتشره از سوی صندوق بین المللی پول) افزایش یافته است. نرخهای بیکاری در برخی کشورها دو رقمی خواهد بود که باعث محدود شدن حقوق و هزینه خانوارها شده و چالشهای مهمی را درسیاست‌گذاریها بوجود خواهد آورد. در اقتصادهای نوظهور، نیروهای قوی ضد تورمی در برخی مناطق، منجر به کاهش اندک نرخ تورم نسبت به پیش بینی ماه آوریل شده، البته این پیش‌بینی‌ها افزایش متوسط رشد تولید را نیز نشان می‌دهند.

کاهش شدت ریسک، اما هنوز در سطحی نامطلوب

ریسکهای چشم‌انداز هنوز نامطلوب هستند، گرچه ریسکهای دنباله^۱ بطور قابل توجهی کاهش یافته‌اند. در اقتصادهای پیشرفته، افزایش بیکاری و فقدان اعتماد به ثبات بخش مالی (که احتمالاً ناشی از موج بیش از انتظار ورشکستگی‌های شرکتی است) می‌تواند فشار نامطلوب جدیدی را بر ارزش دارایی‌ها وارد نموده و بالقوه نیروهای ضد تورمی را به فعالیت وادارد. به علاوه سوالات فزاینده درباره ثبات بدهی عمومی در برخی کشورها ممکن است به فشار مطلوب بر سود اوراق قرضه بیافزاید، در حالی که بر بهبود بازار مسکن تاثیرات منفی خواهد داشت.

کاهش قیمت مسکن ریسک مهم دیگری است که میتواند اعتماد به سرمایه بانک‌ها را خدشه‌دار کند. همزمان تعدادی از اقتصادهای نوظهور نسبت به فشار مالی تشدید شده کاملاً آسیب پذیر هستند، این در حالیست که متعاقباً این امر بر اقتصادهای پیشرفته تاثیر خواهد گذاشت. معمولاً چنانچه بیکاری و نارضایتی اجتماعی حکومتها را به اعمال محدودیتهای مالی و تجاری و عدم تسری اصلاحات به سایر بخشها مجبور نماید، اعتماد عمومی در پی آن بدست می‌آید ولی از سوی دیگر تولیدات آسیب خواهند دید. با اینحال تعدادی ریسکهای مطلوب وجود دارند که منجمله می‌توان به کاهش بیش از انتظار ریسک گریزی و تقاضای داخلی قوی در تعدادی از اقتصادهای نوظهور اصلی اشاره نمود.

^۱ Tail risk، ریسکی که بیش از ۳ انحراف معیار از میانگین فاصله داشته باشد.

اجرای سیاست قوی کلید بهبودی مداوم

در حالیکه در سیاست گذاریها هنوز برای مقابله با بحران باید اقدامات بیشتری را بکار بندند، تغییر نگرش از حمایت کوتاهمدت به بنا نهادن پایه‌های رشد قوی میان مدت مورد نیاز است. این امر به تقویت رشد بالقوه و قویتر تولیدات بویژه در اقتصادهای پیشرفته و تعادل مجدد تقاضای جهانی بستگی خواهد داشت. سیاستهای مالی، ساختاری و پولی همگی در این زمینه حائز اهمیت می‌باشند.

سیاست مالی:

اولویت اصلی عبارت از بازسازی سلامت بخش مالی است. در حالیکه پیشرفت عمده در بازسازی توانایی پرداخت بانکها انجام شده، این امر هنوز برای توقف «کاهش اهرم استقراض^۲» کافی نیست. همینطور تداوم تلاشها به شیوه‌ای همه جانبه نگر برای بازسازی سلامت بخش مالی عامل تعیین کننده تداوم پیشرفتهای اخیر در وضعیت مالی و امکان بهبود در اقتصاد واقعی است. در ایالات متحده، پرداختن به دارایی‌های مشکل دار اولویت اصلی برای محکم کردن پایه‌های بخش مالی محسوب می‌شود. گرچه بسیاری از بانکهای ایالات متحده قادر هستند سرمایه خصوصی را افزایش بدهند و در برخی موارد اقدام به بازپرداخت سرمایه دولتی کنند، ریسکهای نامطلوب عمده در بخش بانکی ادامه دارند. در اتحادیه اروپا و جاهای دیگر، با استفاده از آزمونهای فشار، مقامات مستمرا در حال ارزیابی نظام بانکی می‌باشند. در حالیکه پیشرفت خوبی اتفاق افتاده، تزریق سرمایه به بانکها همراه با بازسازی یا رفع مشکلات نهادهای مالی در موارد مورد نیاز، از اهمیت همه جانبه‌ای برخوردار است. اعمال قدرتمندانه، شفاف و مناسب این مراحل به بازگشت اعتماد و تسریع رشد اعتبارات کمک خواهد کرد.

بطور کلی اقدامات کوتاه مدت برای حمایت از نظامهای مالی می‌بایست با اهداف بلند مدت بمنظور تقویت انگیزه‌ها و بهبود نظم بازار همراستا باشند. با توجه به چنین مسائلی پیشرفت حاصله است که تعیین می‌کند تا چه میزان بخش مالی بتواند بطور موثر نقش خویش را در تخصیص پس‌اندازها به پروژه‌ها و سپس ثبات رشد بهره‌وری ابفاء نماید.

سیاست مالی و پولی

سیاست پولی باید تا زمان از سرگیری رشد و از بین رفتن ریسکهای ضد تورمی بصورت حمایتی ادامه یابند. فضای باقیمانده برای کاهش نرخها باید مورد استفاده قرار بگیرد، این در حالی است که اقدامات

^۲ deleverage

غیرمتعارف برای حمایت از جریانهای اعتباری باید پیوسته مورد بررسی قرار بگیرند. همزمان، راهبردهای برون رفت برای خارج نمودن سیاست پولی متعارف و غیر متعارف باید ایجاد و توضیح داده بشوند. به علاوه توسعه ابزار برای تسهیل شفافیت ترازنامه بسیار گسترده بانک مرکزی مفید خواهد بود. افزایش دغدغهها درباره ثبات مالی، نیاز به چارچوبهای میانمدت قویتری را نشان می‌دهد. هر چند سیاست مالی باید در خلال سال ۲۰۱۰ حمایتی باشد، برای بازسازی ترازهای مالی و اطمینان از بدهی باثبات پس از استقرار رشد قوی، طرحهایی باید اجرا شود. هدف اصلاحات مرتبط نیز باید تقویت قوانین و نهادهای مالی و کاستن از افزایش تدریجی حقوق بازنشستگی آتی و تعهدات درمانی باشد. تعهدات نسبت به افزایش سن قانونی بازنشستگی هم‌راستا با امید به زندگی و کاستن از هزینه‌های خدمات درمانی از طریق تغییرات کارآمد، میتوانند هدف اخیر را محقق سازند.

در اقتصادهای نوظهور، سیاست کلان اقتصادی باید بین استلزام حمایت از تقاضا و ریسک تشدید خروج سرمایه و ثبات مالی ضعیف تعادل برقرار نماید. برای نیل به این هدف در جائیکه از فشارهای تورمی مهم کاسته میشود، بانکهای مرکزی باید نرخهای خودشان را محتاطانه کاهش داده تا از تعدیل نامنظم نرخ مبادله و خروج گسترده سرمایه ممانعت نمایند.

اقتصادهای نوظهور باید سلامات نظامهای بانکی را ارزیابی کنند بویژه در جائیکه بخشهای مهم شرکتی برای جبران خسارتهایی تلاش میکنند که مثلاً بدلیل کاهش شدید درآمدهای صادراتی و زیان ناشی از تامین مالی خارجی حاصل شده است.

تعادل مجدد تقاضای جهانی

با نگاهی به فراسوی سال آینده، بحران از جنبه عرضه احتمالاً تولید پایدار اقتصاد جهانی را کاهش خواهد داد. رکود سرمایه‌گذاری و ورشکستگی‌های گسترده نیز، سطح تولید بالقوه یا احتمالاً نرخ رشد آنرا کاهش می‌دهند. به علاوه، افزایش بیکاری دوره‌ای در حالیکه کارگران بازار کار را از دست می‌دهند، ممکن است به بیکاری ساختاری تغییر یابد.

از جنبه تقاضا، تقاضای عمومی الزاماً کاهش و تقاضای خصوصی افزایش می‌یابد. در کشورهایی مانند ایالات متحده که اخیراً کسری حساب جاری گسترده‌ای داشته‌اند، ممکن است روند از تقاضای داخلی به تقاضای خارجی تغییر یابد. ضمن اینکه در کشورهایی که از مزاد حساب جاری گسترده برخوردارند، روند معکوس (تغییر از تقاضای خارجی به تقاضای داخلی) وجود خواهد داشت.

تغییرات عرضه و تقاضای مذکور در بهبودی فراسوی سال ۲۰۱۰ حائز اهمیت بوده و اندازه آن به عوامل بسیاری بستگی دارد. در عین حال موفقیت سیاستها در بازسازی بخش مالی اقتصادهای پیشرفته و حمایت از



مصرف خصوصی اقتصادهای نوظهور (که از مزاد گسترده حساب جاری برخوردارند) حائز اهمیت می‌باشد.

پایان

صندوق ضمانت صادرات ایران بعنوان اولین موسسه اعتبار صادراتی تاسیس شده در خاورمیانه با صدور انواع بیمه نامه ها، ضمانت نامه‌ها و ارائه سایر خدمات مالی از صادرکنندگان کشور حمایت می‌نماید. در بیمه‌نامه‌ها ریسک عدم وصول مطالبات صادرکنندگان، سرمایه‌گذاران و یا بانکهای تامین مالی کننده ایشان از خریداران خارجی و بانکهای خارجی در بازارهای هدف تضمین می‌گردد. ضمانتهای صندوق نیز به صادرکنندگان در جذب تامین مالی از بانکها، قبل و بعد از حمل کمک می‌نماید. اعتبار سنجی خریداران خارجی و سایر خدمات صندوق نیز در بسیاری از موارد راهگشای صادرکنندگان، سرمایه‌گذاران و بانکهای ایرانی فعال در حوزه صادرات می‌باشد. نقشی که این موسسه در ایران ایفا می‌نماید همان نقشی است که در آلمان بر عهده هرمس، در ایتالیا: ساچه، در فرانسه: کوفاس، در ژاپن: Nexi و در چین بر عهده Sinasure قرار دارد. واحد ریسک کشوری و همکاریهای بین‌المللی بمنظور کاهش ریسک صادرات و سرمایه‌گذاری ایرانیان در سایر کشورها و همچنین اطلاع رسانیهای لازم، ضمن ارزیابی ریسک بانکها و کشورها، اقدام به تهیه یا ترجمه گزارشات مختلف در حوزه‌های ریسک کشوری، اوضاع اقتصادی و سایر موارد مرتبط می‌نماید.

پست الکترونیکی: intl@egfi.org

وب سایت: www.egfi.org.ir