

## شرکت رتبه بندی اعتباری برهان

مترجم: واحد مطالعات کلان



Global Economic Prospects



### خطر رکود تورمی در بحبوحه کندی شدید رشد اقتصادی افزایش می یابد.<sup>۱</sup>

#### جنگ در اوکراین منجر به تورم بالاتر و شرایط مالی انقباضی می شود.

بر اساس آخرین گزارش بانک جهانی از چشم انداز اقتصاد جهانی، تهاجم روسیه به اوکراین که بر خسارات ناشی از همه گیری کووید-۱۹ افزوده است، کاهش رشد اقتصاد جهانی را تشدید نموده که در حال ورود به دوره‌ای طولانی از رشد ضعیف و افزایش تورم است. این امر خطر رکود تورمی را افزایش می‌دهد و پیامدهایی آسیب‌زننده برای اقتصادهای با درآمد متوسط و پایین دارد.

پیش بینی می‌شود رشد جهانی از ۵٫۷ درصد در سال ۲۰۲۱ به ۲٫۹ درصد در سال ۲۰۲۲ کاهش یابد که به طور قابل توجهی کمتر از ۴٫۱ درصدی است که در ژانویه پیش‌بینی شده بود. انتظار می‌رود سرعت رشد اقتصادی در سال‌های ۲۰۲۳-۲۰۲۳ در همین محدوده باشد، زیرا جنگ در اوکراین فعالیت، سرمایه‌گذاری و تجارت را در کوتاه‌مدت مختل می‌کند، تقاضای تعلیق شده را کاهش داده و سیاست‌های انبساطی مالی و پولی را کنار می‌گذارد. در نتیجه آسیب‌های ناشی از همه‌گیری و جنگ، سطح درآمد سرانه در اقتصادهای در حال توسعه در سال جاری نزدیک به ۵ درصد کمتر از میزان پیش از پاندمی خواهد بود.

دیوید مالپس، رئیس بانک جهانی می‌گوید: "جنگ در اوکراین، فرنطینه در چین، اختلالات زنجیره تامین و خطر رکود تورمی، رشد را تحت تأثیر قرار داده است. اجتناب از رکود اقتصادی برای بسیاری از کشورها، دشوار خواهد بود. نگاه بازارها به آینده است، بنابراین

<sup>۱</sup> - این گزارش ترجمه‌ای از بیانیه مطبوعاتی ۲۰۲۲/۰۶/۰۷ منتشره در سایت بانک جهانی و خلاصه مدیریتی گزارش چشم‌انداز رشد اقتصادی ژوئن ۲۰۲۲ به آدرس ذیل میباشد.

تشویق به تولید و اجتناب از محدودیت های تجاری ضروری است. برای مقابله با تخصیص نادرست سرمایه و نابرابری، تغییراتی در سیاست‌های مالی، پولی، آب و هوا و بدهی لازم است."

گزارش چشم انداز اقتصاد جهانی ژوئن اولین ارزیابی سیستماتیک از نحوه مقایسه شرایط فعلی اقتصاد جهانی با رکود تورمی دهه ۱۹۷۰ را ارائه می دهد - با تاکید ویژه بر اینکه چگونه رکود تورمی می‌تواند بر بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه تأثیر بگذارد. بهبود از رکود تورمی در دهه ۱۹۷۰ مستلزم افزایش شدید نرخ بهره در اقتصادهای بزرگ پیشرفته بود که نقش مهمی در ایجاد رشته‌ای از بحران‌های مالی در بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه داشت.

آیپان کوزه، مدیر گروه چشم انداز بانک جهانی، می‌گوید: "اقتصادهای در حال توسعه باید بین نیاز به تضمین پایداری مالی و نیاز به کاهش اثرات بحران‌های امروزی بر فقیرترین شهروندان خود تعادل برقرار کنند. انتقال شفاف تصمیمات سیاست پولی، استفاده از چارچوب های معتبر سیاست پولی و حفظ استقلال بانک مرکزی می‌تواند به طور موثر انتظارات تورمی را تثبیت کند و میزان سیاست‌های سختگیرانه مورد نیاز برای دستیابی به اثرات مطلوب بر تورم و فعالیت را کاهش دهد."

مقطع کنونی از سه جنبه کلیدی به دهه ۱۹۷۰ شباهت دارد: اختلالات مداوم طرف عرضه که به تورم دامن می‌زند قبل از یک دوره طولانی مدت سیاست پولی تسهیلی در اقتصادهای پیشرفته بزرگ، و چشم انداز تضعیف رشد و آسیب‌پذیری‌هایی که بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه به دلیل مواجهه با سیاست پولی انقباضی که برای مهار تورم لازم است، با آن روبرو هستند.

با این حال، این مقطع در برخی ابعاد با دهه ۱۹۷۰ متفاوت است: دلار قوی است که با ضعف شدید آن در دهه ۱۹۷۰ در تضاد است. درصد افزایش قیمت کالاها کمتر است؛ و ترازنامه موسسات مالی اصلی به طور کلی قوی است. مهمتر از آن، برخلاف دهه ۱۹۷۰، بانک‌های مرکزی در اقتصادهای پیشرفته و بسیاری از اقتصادهای در حال توسعه، اکنون رویه‌های مشخصی برای ثبات قیمت‌ها دارند و در طول سه دهه گذشته، سابقه معتبری در دستیابی به اهداف تورمی خود ایجاد کرده‌اند.

انتظار می‌رود تورم جهانی در سال آینده تعدیل شود، اما احتمالاً در بسیاری از اقتصادها بالاتر از اهداف تورمی باقی خواهد ماند. این گزارش خاطر نشان می‌کند که اگر تورم همچنان بالا بماند، تکرار حل مساله رکود تورمی می‌تواند به یک رکود شدید جهانی همراه با بحران های مالی در برخی از بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه تبدیل شود.

این گزارش همچنین بینش‌های تازه‌ای در مورد اینکه چگونه اثرات جنگ بر بازارهای انرژی چشم‌انداز رشد اقتصاد جهانی را مختل می‌کند، ارائه می‌دهد. جنگ در اوکراین منجر به رشد قیمت‌ها در طیف گسترده‌ای در کالاهای مرتبط با انرژی شده است. قیمت های بالاتر انرژی باعث کاهش درآمد واقعی، افزایش هزینه های تولید، سخت تر شدن شرایط مالی و محدود کردن سیاست‌های کلان اقتصادی به ویژه در کشورهای واردکننده انرژی می شود.

پیش بینی می‌شود که رشد اقتصادهای پیشرفته از ۵٫۱ درصد در سال ۲۰۲۱ به ۲٫۶ درصد در سال ۲۰۲۲ کاهش یابد که ۱٫۲ درصد کمتر از پیش بینی‌های ارائه شده در ژانویه است. انتظار می‌رود که رشد اقتصادی در سال ۲۰۲۳ به ۲٫۲ درصد کاهش یابد، که تا حد زیادی منعکس کننده کاهش بیشتر حمایت‌های مالی و پولی ارائه شده در طول پاندمی است.

در میان اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه نیز پیش‌بینی می‌شود که رشد اقتصادی از ۶٫۶ درصد در سال ۲۰۲۱ به ۳٫۴ درصد در سال ۲۰۲۲ کاهش یابد که بسیار کمتر از میانگین سالانه ۴٫۸ درصدی طی سال‌های ۲۰۱۱-۲۰۱۹ است. اثرات منفی جنگ بیش از هر گونه افزایش کوتاه مدت برای برخی صادرکنندگان کالا از قیمت‌های بالاتر انرژی را جبران می‌کند. پیش‌بینی‌ها برای رشد سال ۲۰۲۲ در نزدیک به ۷۰ درصد از EMDEها، از جمله بیشتر کشورهای واردکننده کالا و همچنین چهار پنجم کشورهای کم درآمد، بازبینی شده است.

این گزارش بر نیاز به اقدامات قاطعانه جهانی و ملی برای جلوگیری از بدترین پیامدهای جنگ در اوکراین برای اقتصاد جهانی تاکید می‌کند. این امر مستلزم تلاش جهانی برای محدود کردن آسیب به افراد متأثر از جنگ، کاهش شوک ناشی از افزایش قیمت نفت و مواد غذایی، تسریع پرداخت بدهی‌ها و گسترش واکسیناسیون در کشورهای کم‌درآمد است. همچنین واکنش در عرضه کالاها و در عین حال عملکرد خوب بازارهای جهانی کالا خواهد بود.

علاوه بر این، سیاست‌گذاران باید از سیاست‌های تحریف‌کننده مانند کنترل قیمت‌ها، یارانه‌ها و ممنوعیت صادرات که می‌تواند افزایش اخیر قیمت کالاها را بدتر کند، خودداری کنند. در پس‌زمینه چالش تورم بالاتر، رشد ضعیف‌تر، شرایط مالی سخت‌تر و فضای محدود سیاست‌های مالی، دولت‌ها باید مخارج را برای کمک‌های هدفمند جمعیت‌های آسیب‌پذیر مجدد اولویت‌بندی نمایند.

### خلاصه مدیریتی

اقتصاد جهانی همچنان از شوک‌های بی‌ثبات‌کننده رنج می‌برد. پس از گذشت بیش از دو سال از پاندمی، تهاجم روسیه به اوکراین و اثرات جهانی آن بر بازارهای کالا، زنجیره‌های تامین، تورم و شرایط مالی، کاهش رشد جهانی را تشدید کرده است. به طور خاص، جنگ در اوکراین منجر به افزایش قیمت‌ها و نوسانات در بازارهای انرژی و بهبود فعالیت در کشورهای صادرکننده انرژی شده است. از آنکه اثرات منفی در دیگر اقتصادها را تعدیل نماید. حمله به اوکراین منجر به افزایش قابل توجه قیمت کالاهای کشاورزی نیز شده که ناامنی غذایی و فقر در بسیاری از بازارهای نوظهور و اقتصادهای در حال توسعه (EMDES) را تشدید می‌کند. ریسک‌های متعددی می‌تواند باعث شود آنچه اکنون یک بهبودی نامطمئن است، بیشتر از مسیر خارج شود. در این میان، به ویژه احتمال تورم بالای جهانی با رشد ملایم وجود دارد که یادآور رکود تورمی دهه ۱۹۷۰ است. این امر می‌تواند در نهایت منجر به تشدید سیاست پولی انقباضی در اقتصادهای پیشرفته برای مهار تورم و منجر به افزایش هزینه‌های استقرای شود و احتمالاً در برخی از EMDEها استرس مالی را به اوج برساند. نهادهای مسئول EMDE و جامعه جهانی نیازمند واکنش قوی و گسترده برای تقویت چارچوب‌های کلان اقتصادی، افزایش رشد اقتصادی، کاهش آسیب‌پذیری‌های مالی دارند تا از جمعیت آسیب‌پذیر حمایت کنند و اثرات بلندمدت شوک‌های جهانی سال‌های اخیر را کاهش دهد.

**چشم انداز جهانی:** با گذشت بیش از دو سال پاندمی، تهاجم روسیه به اوکراین به شدت در حال کاهش سرعت فعالیت اقتصاد جهانی که اکنون انتظار می‌رود به ۲٫۹ درصد در سال ۲۰۲۲ کاهش یابد. جنگ در اوکراین منجر به قیمت بالای کالاها، افزایش اختلالات عرضه، افزایش ناامنی غذایی و فقر، تشدید تورم، منجر به شرایط مالی سخت‌تر، تشدید آسیب‌پذیری مالی و افزایش عدم قطعیت سیاست می‌شود. رشد اقتصادی بازارهای نوظهور و در حال توسعه (EMDES) به دلیل اثرات منفی حمله به اوکراین، امسال

به ۳,۴ درصد کاهش یافته است، چراکه اثرات منفی حمله به اوکراین باعث تعدیل رشد کوتاه‌مدت احتمالی در کشورهای صادرکننده کالایی به دلیل قیمت‌های بالاتر انرژی شده است. علیرغم شوک منفی فعالیت جهانی سال ۲۰۲۲، اساساً هیچ بازگشتی در سال آینده پیش‌بینی نشده است: پیش‌بینی می‌شود که رشد اقتصاد جهانی فقط اندکی تا ۳ درصد در سال ۲۰۲۳ افزایش یابد، زیرا انتظار می‌رود موانع زیادی - به ویژه قیمت‌های بالا در بازارهای کالایی و ادامه سیاست انقباضی پولی - ادامه یابد. علاوه بر این، چشم انداز رشد اقتصادی در معرض ریسک‌های منفی مختلفی، از جمله تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی، رکود تورمی در حال تشدید، افزایش بی‌ثباتی مالی، اختلالات و فشارهای زنجیره تامین، و بدتر شدن ناامنی غذایی است. این ریسک‌ها بر اهمیت واکنش قاطعانه سیاستی قوی تأکید دارد. جامعه جهانی نیازمند افزایش تلاش برای کاهش بحران‌های انسانی ناشی از جنگ در اوکراین و درگیری در جاهای دیگر و کاهش ناامنی غذایی است، همچنین دسترسی به واکسن را برای اطمینان از پایان پاندمی گسترش دهد. در همین حال، سیاست‌گذاران EMDE باید از محدودیت صادرات یا کنترل قیمت‌ها که می‌تواند به تشدید قیمت‌ها منجر شود، خودداری کنند. با افزایش تورم، سخت شدن شرایط مالی، و افزایش سطح بدهی که فضای سیاست‌گذاری را محدود می‌کند، مخارج می‌تواند برای امداد هدفمند خانوارهای آسیب‌پذیر مجدداً اولویت‌بندی شود. در بلندمدت، سیاست‌هایی لازم است تا صدمات ناشی از شوک‌های دوگانه پاندمی و جنگ بر چشم انداز رشد را خنثی نماید، از جمله جلوگیری از پراکندگی شبکه‌های تجاری، بهبود آموزش و افزایش مشارکت نیروی کار.

**چشم انداز منطقه ای:** تهاجم روسیه به اوکراین مناطق EMDE را از طریق تأثیرات بر تجارت جهانی و تولید، قیمت کالاها، تورم و نرخ بهره، به میزان متفاوتی تحت تأثیر قرار می‌دهد. اثرات نامطلوب جنگ برای اروپا و آسیای مرکزی شدیدتر خواهد بود، جایی که پیش‌بینی می‌شود امسال به شدت تولید کاهش یابد. پیش‌بینی می‌شود که امسال در سایر مناطق به جز خاورمیانه و شمال آفریقا - که از صادرکنندگان انرژی هستند و برای آنها مزایای افزایش قیمت انرژی از اثرات منفی بیشتر است - رشد اقتصادی کاهش یابد. ریسک همه مناطق EMDE متمایل به منفی است و شامل تشدید تنش‌های ژئوپلیتیکی، افزایش تورم و کمبود مواد غذایی، استرس مالی و افزایش هزینه‌های استقراض، شیوع مجدد COVID-19 و اختلالات ناشی از بلایای طبیعی است.

این نسخه از چشم‌انداز اقتصاد جهانی شامل تحلیل‌های کوتاهی در مورد خطر رکود تورمی جهانی و تأثیر تهاجم روسیه به اوکراین بر اقتصاد جهانی از طریق بازارهای جهانی انرژی است.

**رکود تورمی جهانی:** تورم جهانی به شدت از پایین‌ترین سطح خود در اواسط سال ۲۰۲۰ افزایش یافته است به دلیل افزایش تقاضای جهانی، گلوگاه‌های عرضه، و به ویژه افزایش قیمت مواد غذایی و انرژی از زمان حمله روسیه به اوکراین. بازارها انتظار دارند تورم در اواسط سال ۲۰۲۲ به اوج خود برسد و پس از آن کاهش یابد، اما حتی فروکش کردن شوک‌ها نیز در حد بالایی باقی می‌ماند و سیاست‌های پولی انقباضی تشدید می‌شود. رشد جهانی در خلاف جهت حرکت کرده: از ابتدای سال به شدت کاهش یافته و انتظار می‌رود رشد اقتصادی در باقی این دهه، پایین‌تر از میانگین دهه ۲۰۱۰ باشد. در این میان خطر رکود تورمی - ترکیبی از تورم بالا و کاهش رشد اقتصادی - افزایش یافته است. رهایی از رکود تورمی دهه ۱۹۷۰ نیازمند افزایش شدید نرخ بهره توسط‌های مرکزی در اقتصادهای پیشرفته برای فرونشاندن تورم بود، که باعث رکود جهانی و رشته‌ای از بحران‌های مالی در کشورهای EMDE شد. اگر فشارهای رکود تورمی فعلی تشدید شوند، EMDEها به دلیل پیش‌بینی‌ضعیف‌تر انتظارات تورمی، افزایش آسیب‌پذیری مالی و بنیاد

رشد ضعیف، احتمالاً دوباره با چالش‌های شدیدی مواجه خواهند شد. این امر باعث می‌شود که EMDE ها بافرهای مالی و خارجی فراهم کرده، چارچوب‌های سیاست پولی را تقویت کنند و اجرا اصلاحات برای تقویت را رشد را دست گیرند.

**تهاجم روسیه به اوکراین: پیامدهای آن در بازارهای انرژی و فعالیت.** تهاجم روسیه به اوکراین بازارهای جهانی انرژی را مختل کرده و به اقتصاد جهانی آسیب رسانده است. در مقایسه با آنچه در دهه ۱۹۷۰ رخ داد، این شوک منجر به افزایش قیمت‌ها در رنج گسترده‌تری از کالاهای مرتبط با انرژی شده است. در اقتصادهای وابسته به واردات انرژی، قیمت‌های بالاتر درآمد واقعی قابل تصرف را کاهش می‌دهد، هزینه‌های تولید را افزایش می‌دهد، شرایط مالی را سخت‌تر و فضای سیاست‌گذاری را محدود می‌کند. برخی از صادرکنندگان انرژی ممکن است از بهبود شرایط تجارت و تولید بیشتر کالاها بهره ببرند. با این حال، در مجموع، تخمین‌های مبتنی بر مدل حاکی از آن است که موج به وجود آمده از جنگ می‌تواند تولید جهانی را تا ۰.۸ درصد بعد از دو سال کاهش دهد. تجربه شوک‌های قبلی قیمت نفت نشان داده است که این شوک‌ها می‌توانند یک کاتالیزور مهم برای سیاست‌های تشویقی کاهش تقاضا، جایگزینی با سوخت‌های دیگر و توسعه منابع جدید تامین انرژی باشد.