



# OECD ارزیابی اقتصادی کوتاهمدت - ۲ مارچ ۲۰۲۰ ویروس کرونا: اقتصاد جهان در معرض خطر



تهیه و تدوین: مؤسسه عالی پژوهش تأمین اجتماعی - ۲۷ اسفند ۱۳۹۸

## خلاصه

شیوع انسانی ویروس کرونا (COVID-19) رنج فراوان و اخلال اقتصادی عمده‌ای را برای بشر به همراه داشته است. رکود تولید در چین در سراسر جهان احساس می‌شود و نقش کلیدی و درحال رشد این کشور را در بازارهای کالا، سفر و گردشگری و زنجیره‌های تأمین جهانی منعکس می‌کند. شیوع متعاقب این بیماری در اقتصادهای دیگر نیز همین اثر را، هر چند در ابعادی کوچک‌تر، در پی دارد. مؤسسه عالی پژوهش تأمین اجتماعی در تداوم انتشار گزارش‌های سیاستی پیرامون بحران کرونا، گزارش منتشرشده توسط OECD در تاریخ ۲ مارچ ۲۰۲۰ با عنوان «ویروس کرونا: اقتصاد جهان در معرض خطر» را ترجمه و در اختیار سیاست‌گذاران و پژوهشگران قرار داده است.

در چنین شرایطی، چشم‌انداز رشد اصلاً مشخص نیست.

• با این فرض که اپیدمی بیماری در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۰ در چین اوج بگیرد و کشورهای دیگر شیوع خفیف و مهارشده‌ای را تجربه کنند، امسال رشد جهانی حدود  $\frac{1}{2}$  درصد نسبت به آنچه در مجله چشم‌انداز اقتصادی<sup>۱</sup> نوامبر ۲۰۱۹ پیش‌بینی شده بود کاهش خواهد داشت.

• بر همین اساس، پیش‌بینی می‌شود در سال ۲۰۲۰ رشد سالانه GDP جهانی به‌طور کلی، از رشد پایین ۲/۹٪ در سال ۲۰۱۹، به ۲/۴٪ کاهش یابد و حتی ممکن است در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۰ شاهد رشد منفی باشیم.

1. Economic Outlook



• در چشم‌انداز اقتصادی چین بازبینی قابل توجهی صورت گرفته است و پیش از آنکه در سال ۲۰۲۱، با بازگشت تدریجی سطح تولید به سطح پیش‌بینی‌شده قبل از شیوع بیماری رشد به بالای ۶٪ برسد، رشد امسال به کمتر از ۵٪ افت خواهد رسید.

• تأثیر منفی بر اعتماد، بازارهای مالی و بخش گردشگری و اخلاقی در زنجیره‌های تأمین در بازبینی و اصلاح روبه‌پایین رشد برآوردشده سال ۲۰۲۰ برای همه کشورهای گروه ۲۰، به‌ویژه کشورهای نظیر ژاپن، کره و استرالیا، که با چین ارتباط تنگاتنگی داشته‌اند، نقش دارد.

• اگر همان‌طور که فرض کرده‌ایم اثرات شیوع ویروس رو به افول بگذارند، تأثیر گذاشته‌شده بر اعتماد و درآمد حاصل از اقدامات سیاستی هدفمند و مناسب در کشورهایی که بیش از همه تحت تأثیر قرار گرفته‌اند به رشد GDP و افزایش مجدد آن تا  $\frac{1}{4}$  درصد در سال ۲۰۲۱ کمک خواهد کرد.

• در پی شیوع طولانی‌مدت‌تر و شدیدتر ویروس کرونا و گسترش آن در سراسر منطقه آسیا و اقیانوس آرام، چشم‌انداز اقتصادی اروپا و آمریکای شمالی نیز به شدت تضعیف خواهد شد. در این صورت، ممکن است رشد جهانی تا  $\frac{1}{2}$  درصد در سال ۲۰۲۰ پایین بیاید و به نصف نرخی که پیش از شیوع این ویروس پیش‌بینی‌شده بود برسد.

• برای غلبه بر ویروس کرونا و تأثیر اقتصادی آن دولت‌ها باید به سرعت و با قدرت وارد عمل شوند.

• دولت‌ها باید با انجام اقدامات بهداشت عمومی مؤثر و مجهز جلوی آلودگی و سرایت را بگیرند، با اجرای سیاست‌های هدفمند و مناسب از کارکنان و نظام‌های بهداشت و درمان حمایت کنند و در طول دوره شیوع ویروس، از درآمد کسب و کارها و گروه‌های اجتماعی آسیب‌پذیر محافظت نمایند.

• با فروکش ویروس، سیاست‌های کلان اقتصادی حمایتی می‌توانند به بازیابی اعتماد و بهبود تقاضا کمک کنند؛ اما نمی‌توانند اختلال‌های بلاواسطه ناشی از تعطیلی‌های اجباری و محدودیت‌های تردد را جبران کنند.

• در صورت تحقق یافتن ریسک‌های نامطلوب و تضعیف بیشتر رشد برای مدتی طولانی، اقدامات چندجانبه هماهنگ برای تضمین اقدامات لازم برای فرونشانی و مهار و سیاست‌های بهداشتی مؤثر، حمایت از اقتصادهای کم‌درآمد و بالابردن هم‌زمان هزینه‌های مالی مؤثرترین راه برای بازیابی اعتماد و حمایت از درآمدها خواهند بود.

#### چشم‌انداز کوتاه‌مدت اقتصاد جهان از منظر سازمان OECD، ۲ مارچ ۲۰۲۰

GDP رشد واقعی					
درصد تغییر سال به سال					
۲۰۱۹		۲۰۲۰		۲۰۲۱	
		پیش‌بینی‌های کوتاه‌مدت EO	تفاوت با پیش‌بینی ماه نوامبر EO	پیش‌بینی‌های کوتاه‌مدت EO	تفاوت با پیش‌بینی ماه نوامبر EO
جهان ۱		۲/۹	۲/۴	۳/۳	۰/۳
گروه ۲۰، ۲۰۱۲		۳/۱	۲/۷	۳/۵	۰/۲



GDP رشد واقعی					
درصد تغییر سال به سال					
۲۰۱۹		۲۰۲۰		۲۰۲۱	
		پیش‌بینی‌های کوتاه‌مدت EO	تفاوت با پیش‌بینی ماه نوامبر EO	پیش‌بینی‌های کوتاه‌مدت EO	تفاوت با پیش‌بینی ماه نوامبر EO
استرالیا	۱/۷	۱/۸	-۰/۵	۲/۶	۰/۳
منطقه‌ی یورو	۱/۶	۱/۳	-۰/۳	۱/۹	۰/۲
آلمان	۱/۲	۰/۸	-۰/۳	۱/۲	۰/۰
فرانسه	۰/۶	۰/۳	-۰/۱	۰/۹	۰/۰
ایتالیا	۰/۲	۰/۰	-۰/۴	۰/۵	۰/۰
ژاپن	۰/۷	۰/۲	-۰/۴		۰/۰
کره	۰/۲	۲/۰	-۰/۳	۰/۷	۰/۰
مکزیک	-۰/۱	۰/۷	-۰/۵	۲/۱۳/۴	-۰/۲
ترکیه	۰/۹	۲/۷	-۰/۳	۳/۳	۰/۱
بریتانیا	۱/۴	۰/۸	-۰/۲	۰/۸	-۰/۴
ایالات متحده	۲/۳	۱/۹	-۰/۱	۲/۱	۰/۱
آرژانتین	-۲/۷	-۲/۰	-۰/۳	۰/۷	۰/۰
برزیل	۱/۱	۱/۷	۰/۰	۱/۸	۰/۰
چین	۶/۱	۴/۹	-۰/۸	۶/۴	۰/۹
هند	۴/۹	۵/۱	-۱/۱	۵/۶	-۰/۸
اندونزی	۵/۰	۴/۸	-۰/۲	۵/۱	۰/۰
روسیه	۱/۰	۱/۲	-۰/۴	۱/۳	-۰/۱
عربستان سعودی	۰/۰	۱/۴	۰/۰	۱/۹	۰/۵
آفریقای جنوبی	۰/۳	۰/۶	-۰/۶	۱/۰	-۰/۳

یادداشت: پیش‌بینی بر اساس اطلاعاتی است که تا ۲۸ فوریه در دسترس بوده‌اند. تفاوت درصدی با پیش‌بینی ماه نوامبر ۲۰۱۹ چشم‌انداز اقتصاد، با ارقام گردشده.

۱. رقم کلی از حرکت دادن وزن‌های GDP اسمی براساس برابری قدرت خرید<sup>۱</sup> به دست آمده است.

۲. اتحادیه‌ی اروپا از اعضای کامل گروه ۲۰ است؛ اما رقم کلی ارائه‌شده برای گروه ۲۰ تنها کشورهایی را دربرمی‌گیرد که خود نیز در این سازمان عضو هستند.

۳. سال مالی از آوریل آغاز می‌شود.

## 1. Purchasing power parity



SOCIAL SECURITY  
RESEARCH INSTITUTE

گزارش سوم  
WWW.SSOR.IR

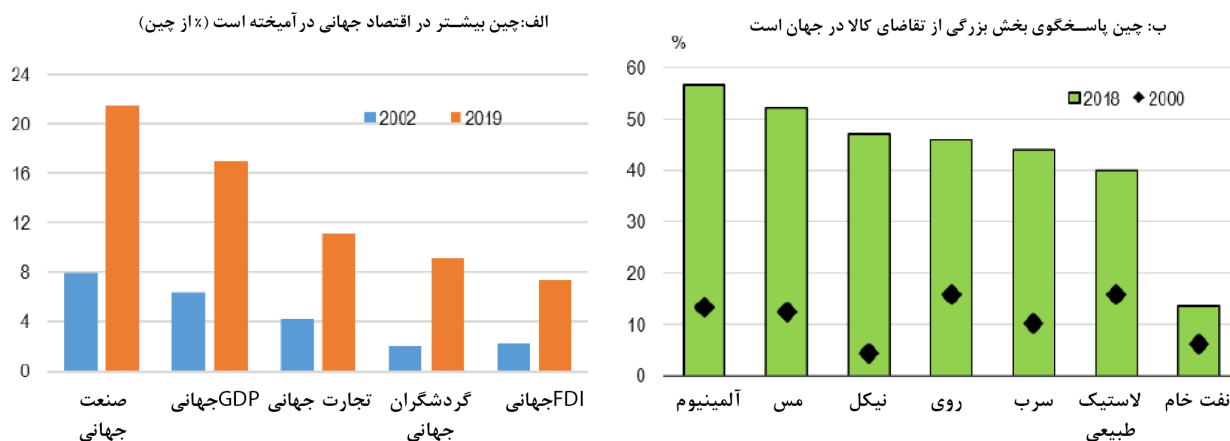
## شیوع ویروس کرونا دورنمای ضعیف و به شدت نامعلوم اقتصاد جهان را در پی داشته است

شیوع ویروس کرونا (COVID-19) رنج قابل توجه و اخلاص اقتصادی عمده‌ای را برای بشر به همراه داشته است. چین برای مهار این بیماری دست به دامن قرنطینه و اعمال محدودیت‌های گسترده بر تحرک نیروی کار و تردد شده است، که تأخیر برنامه‌ریزی نشده کارخانه‌ها در بازگشایی پس از تعطیلات سال نوی چینی و کاهش شدید بودجه بسیاری از فعالیت‌های بخش خدمات را در پی داشته است. در حالی که اثرات شیوع بیماری همچنان باقی است، این اقدامات به رکود قابل توجه تولید منجر شده‌اند. شیوع متعاقب این بیماری در اقتصادهای دیگر، از جمله کره و ایتالیا، نیز اقدامات مهارکننده‌ای نظیر قرنطینه و بستن مرزها را، هر چند در ابعادی کوچک‌تر، در پی داشته است.

این تحولات برای کشورهای دیگر پیامدهای منفی قابل توجهی دارند، که اختلال مستقیم در زنجیره‌های تأمین جهانی، تقاضای نهایی ضعیف‌تر برای کالاها و خدمات وارداتی و کاهش منطقه‌ای گسترده‌تر سفرهای تجاری و گردشگری بین‌المللی از آن جمله‌اند. ریسک‌گریزی در بازارهای مالی افزایش یافته است، نرخ بهره ۱۰ ساله در ایالات متحده به پایین‌ترین سطح خود رسیده و قیمت سهام به شدت در حال کاهش است، قیمت کالاها افت کرده است و اطمینان سازمانی و اعتماد مصرف‌کننده کاهش یافته‌اند.

در مقایسه با رخدادهای مشابه گذشته، نظیر شیوع سارس در سال ۲۰۰۳، اقتصاد جهان در حد قابل توجهی در هم‌تنیده‌تر است و چین نقش بسیار بزرگ‌تری در بازارهای کالا، تولید، تجارت و گردشگری جهان دارد (شکل ۱). این امر موجب می‌شود شوک منفی در چین تشدید سرریز اقتصادی به سایر کشورهای جهان را در پی داشته باشد. حتی اگر عمر شیوع بیماری کوتاه باشد و طی چند ماه آینده تولید و تقاضا به تدریج بهبود یابند، باز هم به رشد اقتصادی جهان در سال ۲۰۲۰ ضربه قابل توجهی خواهد زد.

### شکل ۱. سهم چین در فعالیت‌های جهانی روبه‌افزایش است



توجه: سهم صنعت، GDP و تجارت به دلار ثابت آمریکا. سهم FDI جهانی به دلار رایج آمریکا. داده‌های سهم گردشگر به سال‌های ۲۰۰۲ و ۲۰۱۷ و داده‌های FDI به سال‌های ۲۰۰۵ و ۲۰۱۸ مربوطند. داده‌های مربوط به صنعت بر مبنای ارزش افزوده ارائه شده‌اند و بخش ساخت‌وساز را در بر می‌گیرند. منبع: پایگاه داده‌های OECD Economic Outlook؛ OECD FDI in Figures، اکتبر ۲۰۱۹؛ و بانک جهانی.

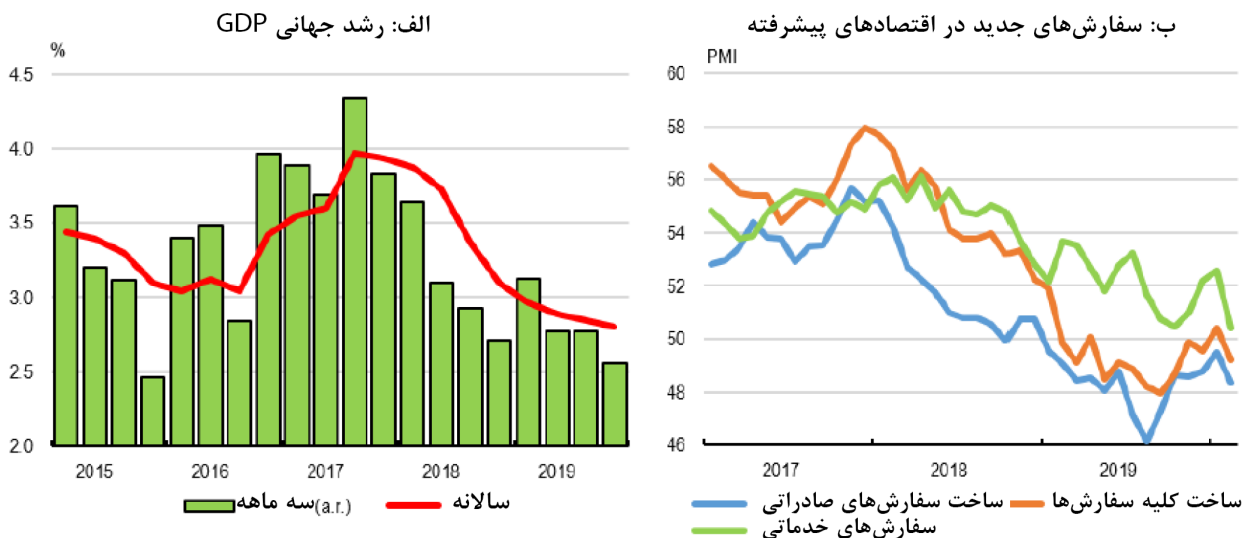
پیش از شیوع COVID-19 نشانه‌های ثبات پدیدار شده بودند، اگرچه فعالیت اقتصادی کماکان ضعیف بود. پیش از شیوع COVID-19، داده‌های فعالیت کماکان ضعیف بودند؛ اما شاخص‌های زمینه‌یابی تولید و خدمات روبه‌تثبیت یا بهبود گذاشته



بودند (شکل ۲). در پی اقداماتی که برای افزایش هم‌سازی سیاست‌های پولی و کاهش تنش‌های سیاست‌های تجاری به عمل آمد، شرایط مالی نیز تقویت شده بود. برآوردهای اولیه حاکی از آنند که سرعت رشد GDP جهانی در سه‌ماهه آخر سال ۲۰۱۹ کاهش بیشتری داشته و به کمی بیشتر از ۲٪ درصد رسیده است و اعتصاب‌ها، اعتراض‌های مدنی و بلاهای طبیعی بر فعالیت شماری از کشورها تأثیر گذاشته‌اند. رشد اقتصادی ایالات متحده به روند پیش‌بینی شده نزدیک ماند؛ اما در پی افزایش مالیات بر مصرف در ماه اکتبر تقاضا به شدت در ژاپن کاهش یافت و در اقتصادهایی مانند آلمان، که شدیداً در معرض رکود تجارت جهانی قرار داشتند، ضعیف ماند. رشد اقتصادی در بسیاری از اقتصادهای بازار نوظهور پایین ماند و رشد GDP به آرامی در چین کاهش یافت و وام‌های ناکارآمد<sup>۱</sup> بزرگ و ترانزنامه‌های شرکت‌های بیش‌اهرمی<sup>۲</sup> سرمایه‌گذاری در هند را تحت تأثیر قرار داد.

در اواخر سال ۲۰۱۹ تولید صنعتی کماکان راکد بود و به‌رغم ادامه بی‌وقفه دستاوردهای اشتغال، از شتاب رشد هزینه‌های مصرف‌کننده کاسته شد. سرعت سقوط فروش جهانی خودرو در طول سال ۲۰۱۹ کاهش یافت؛ اما به دنبال آن تقاضا دوباره پایین آمده است و اطلاعات موقت حاکی از آنند که در ژانویه ۲۰۲۰ فروش ماهانه جهانی ۱۰٪ و فروش ماهانه چین ۲۰٪ افت داشته است. تجارت جهانی نیز کماکان بسیار ضعیف است. در سه‌ماهه آخر سال ۲۰۱۹ و به‌طور کلی در سال ۲۰۱۹ حجم تجارت کالا کاهش یافت، که از سال ۲۰۰۹ تاکنون بی‌سابقه بود (شکل ۳، پنل الف). ترافیک کانتینری در بنادر و ترافیک حمل‌ونقل هوایی نیز قبل از شیوع ویروس کرونا کاهش یافته بود و کاهش بیشتر در آینده نزدیک نیز محتمل به نظر می‌رسد. اقدامات زمینه‌یابی مربوط به ساخت سفارش‌های صادراتی جدید روبه‌افزایش گذاشته بود؛ اما در زمینه‌یابی جدید و مختصر PMI برای ماه فوریه، به‌ویژه در ژاپن و استرالیا، دوباره دچار افت شد. داده‌های مربوط به سرمایه‌گذاری نیز ضعیف هستند و سرمایه‌گذاری تاحدودی به دلیل عدم قطعیت بالا و مداوم و پیش‌بینی رشد ضعیف در آینده محدود شده است. رشد سرمایه‌گذاری انبوه در اقتصادهای گروه ۲۰ (به‌جز چین) از اوایل سال ۲۰۱۸ از نرخ سالانه ۵٪ پایین آمد و سال گذشته به ۱٪ رسید.

شکل ۲. شتاب رشد جهانی از دست رفته است



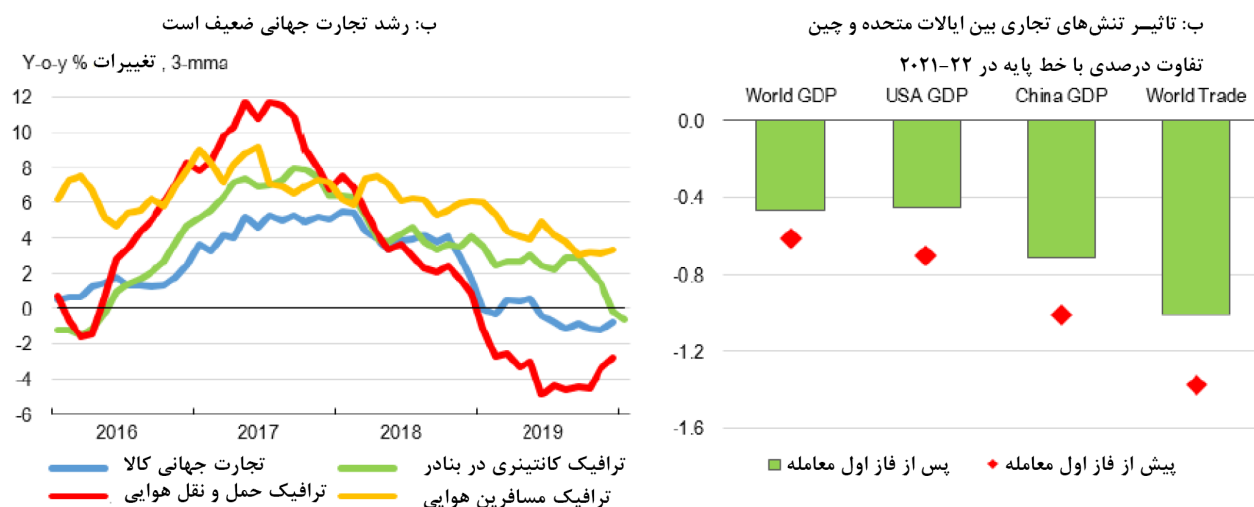
یادداشت: GDP به قیمت ثابت براساس برابری قدرت خرید (PPP). داده‌های سه‌ماهه آخر سال ۲۰۱۹ برآورد هستند. مجموعه‌های PMI اقتصاد پیشرفته میانگین تعدیل‌شده PPP برای استرالیا، منطقه یورو، ژاپن، بریتانیا و ایالات متحده هستند. منبع: پایگاه داده‌های OECD Economic Outlook؛ و Markit

1. Non-performing loans
2. Over-leveraged



تعرفه‌های بالاتری که طی دو سال گذشته به تجارت دوجانبه ایالات متحده و چین تحمیل شده‌اند در ضعف سرمایه‌گذاری، تجارت و تقاضای جهانی نقش مهمی دارند. توافق تجاری «فاز اول»<sup>۱</sup> در ژانویه پیشرفت مطلوبی است که باید به کاهش برخی از این اثرات کمک کند. به‌هرحال، تعهد چین به خرید ۲۰۰ میلیارد دلار تجمعی اضافی کالا و خدمات از ایالات متحده در سال‌های ۲۰۲۰-۲۱ (در مقایسه با خط پایه سال ۲۰۱۷ که حدود ۱۸۰ میلیارد دلار آمریکا بود) بدون برهم‌زدن تجارت شخص ثالث، به‌سادگی عملی نخواهد شد و تعرفه‌های دوجانبه در حد قابل توجهی از دو سال گذشته بالاتر می‌مانند. به‌طور کلی، توافق فاز اول، به‌واسطه اقداماتی که طی دو سال گذشته انجام شدند، در سال‌های ۲۰۲۰ و ۲۰۲۱ حدود ۰/۱ درصد در سال از ضربه وارد به رشد جهانی GDP می‌کاهد (شکل ۳، پنل ب).

شکل ۳. تجارت جهانی ضعیف می‌ماند و بی‌وقفه از تنش‌های تجاری ضربه می‌خورد



یادداشت: برآوردهای پنل ب تأثیر مرکب تغییرات تعرفه‌های دوجانبه‌ای را نشان می‌دهند که در سال ۲۰۱۹، قبل و بعد از توافق فاز اول<sup>۲</sup> و افزایش جهانی ۵۰ نقطه پایه در صرف ریسک سرمایه‌گذاری، توسط ایالات متحده و چین اجرا شد و پیش از آنکه به آرامی محو شود سه سال برجا می‌ماند. کلیه شوک‌های تعرفه شش سال باقی می‌مانند. بر اساس شبیه‌سازی با NiGEM در حالت آینده‌نگر. منبع: CPB؛ IATA؛ RWI/ISL Container Throughput Index؛ و محاسبات OECD با استفاده از مدل اقتصاد کلان جهانی NiGEM.

### شیوع ویروس کرونا به‌صورت قابل توجهی دورنمای اقتصاد جهانی کوتاه‌مدت را ضعیف کرده است

از زمان شیوع بیماری در ماه ژانویه، نزدیک به ۸۵۰۰۰ نفر در سراسر جهان مبتلا شده‌اند و تعداد این افراد در خارج از چین به‌سرعت روبه‌افزایش است. کانون شیوع بیماری استان هوبئی<sup>۳</sup> بود که عهده‌دار حدود ۴/۵٪ از تولید چین است؛ اما در پی تلاش دولت چین برای کنترل گسترش ویروس و محدودیت‌های گسترده‌ی متعاقبی که بر حمل‌ونقل مسافر، تحرک نیروی کار و ساعات کاری اعمال شد، طولی نکشید که اثرات آن در سراسر چین نمایان شد. شاخص‌های فوریه بر کاهش قابل توجه فعالیت در داخل چین دلالت دارند و ظاهراً نشانه‌های غیرقطعی بهبود خفیف به‌سمت پایان ماه آن‌قدر سریع نیستند که مانع پایین‌تر آمدن سطح تولید سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۰ از سه‌ماهه آخر سال ۲۰۱۹ شوند.

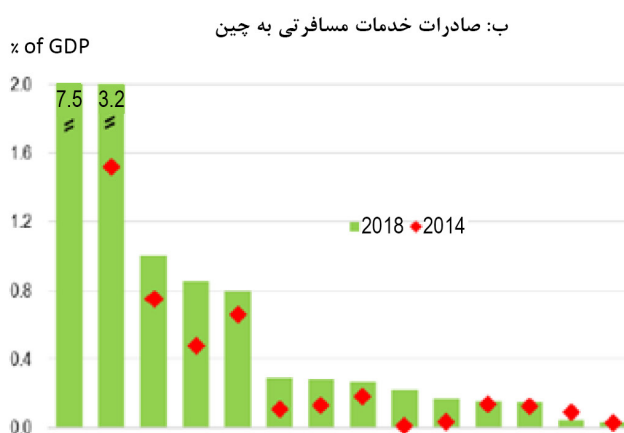
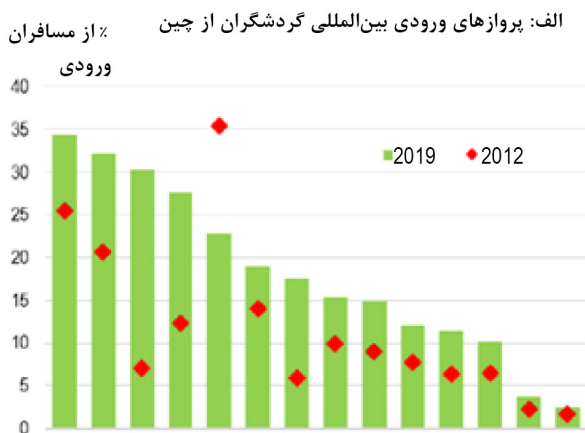
1. Phase One
2. Phase One Agreement
3. Hubei province



با توجه به نقش کلیدی چین در زنجیره‌های تأمین جهانی به‌عنوان تولیدکننده کالاهای واسطه‌ای، به‌ویژه در حوزه‌های کامپیوتر، الکترونیک، داروسازی و تجهیزات حمل‌ونقل، و همچنین به‌عنوان منبع اصلی تقاضا برای بسیاری از کالاهای اقتصادی، کاهش تولید در چین خیلی زود برای کسب‌وکارهای سراسر دنیا محسوس شد. موجودی‌های انبار می‌توانند اختلال‌های موقت در زنجیره‌ی تأمین را پوشش دهند؛ اما به‌دلیل فرآیندهای تولید به‌هنگام<sup>۱</sup> موجودی انبار اندک است و پیدا کردن تأمین‌کننده جایگزین برای قطعات تخصصی کار ساده‌ای نیست. تأخیر طولانی مناطق تحت‌تأثیر در بازیابی سطح کامل تولید موجب ضعف بیشتر بخش تولید در بسیاری از کشورها می‌شود؛ زیرا ارسال مایحتاج به سراسر دنیا زمان زیادی می‌برد.

محدودیت‌های مسافرتی و لغوشدن بسیاری از سفرها، پروازها و رویدادهای کاری و تفریحی به‌شدت بسیاری از بخش‌های خدمات را تحت تأثیر قرار می‌دهد. گردشگران چینی حدود یک‌دهم از سفرهای برون‌مرزی جهان را به خود اختصاص داده‌اند و حداقل یک‌چهارم از گردشگران ژاپن، کره و برخی از اقتصادهای آسیایی کوچک‌تر چینی هستند (شکل ۴، پنل الف). صادرات خدمات مسافرتی به چین، از جمله هزینه‌هایی که گردشگران چینی می‌کنند، نیز در بسیاری از کشورها قابل توجه است (شکل ۴، پنل ب). توقف تقریبی سفرهای برون‌مرزی از چین بر شوک تقاضای منفی کوتاه‌مدت قابل توجهی دلالت دارد که در بسیاری از مقصدها مشهود است؛ در ماه فوریه شمار مسافران ورودی به هنگ‌کنگ چین ۹۵٪ از همیشه کمتر بود. اگر گسترش شیوع ویروس کرونا موجب شود شمار گردشگران اقتصادهای بزرگ از این هم کمتر شود، هزینه قابل توجهی به این کشورها وارد خواهد شد، زیرا  $\frac{1}{4}$  از GDP اقتصادهای OECD و تقریباً ۷٪ از اشتغال آن‌ها به‌صورت مستقیم از گردشگری تأمین می‌شود.

شکل ۴. سهم گردشگران چینی در گردشگری و هزینه‌های گردشگر بسیاری از اقتصادها رو به افزایش است



یادداشت: پنل الف: داده‌های ژاپن و کره به ۱۱ ماه اول سال ۲۰۱۹ تعلق دارند؛ داده‌های استرالیا به اول سال تا ژوئن ۲۰۱۲ و ژوئن ۲۰۱۹ تعلق دارند؛ داده‌های فرانسه، مالزی، نیوزلند، فیلیپین و ایالات متحده به سال ۲۰۱۸ تعلق دارند؛ داده‌های اندونزی به سال ۲۰۱۷ تعلق دارند. داده‌های پنل ب برای سنگاپور و تایلند به خرجی که گردشگران خارجی در این کشورها کرده‌اند تعلق دارند. داده‌های هنگ‌کنگ، چین و ایسلند به سال ۲۰۱۷ تعلق دارند. منبع: پایگاه داده‌های OECD Economic Outlook؛ OECD Trade in Services by Partner Country؛ Austrade؛ Eurostat؛ Direction Générale des Entreprises؛ سازمان گردشگری ملی ژاپن؛ سازمان گردشگری کره؛ گردشگری مالزی؛ اداره آمار نیوزلند؛ وزارت تجارت و صنعت فیلیپین؛ هیئت گردشگری سنگاپور؛ اداره آمار کانادا؛ وزارت گردشگری و ورزش تایلند؛ وزارت تجارت بین‌الملل آمریکا؛ وزارت ملی گردشگری ویتنام.

## 1. Just-in-time manufacturing

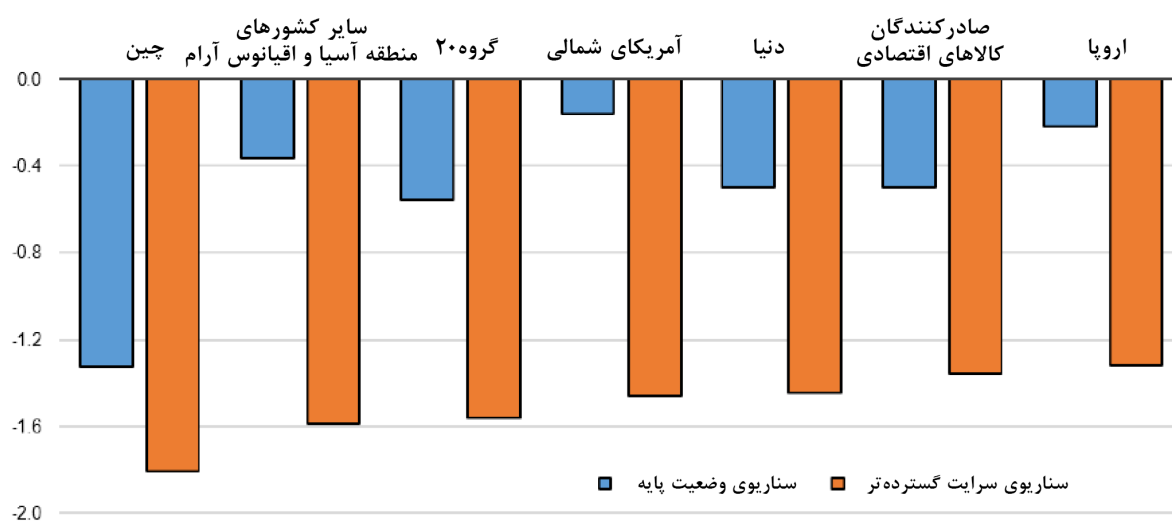


## رشد جهانی امسال کاهش و به تدریج در سال ۲۰۲۱ بهبود می‌یابد

دورنمای رشد اصلاً مشخص نیست. پیش‌بینی‌ها بر این فرض مبتنی هستند که اپیدمی در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۰ در چین اوج می‌گیرد و در طول سه‌ماهه دوم، با کمک سیاست‌های داخلی تسهیلی قابل توجه، به تدریج بهبود می‌یابد. این امر، در کنار افت قابل توجه اخیر شرایط مالی جهانی و افزایش عدم قطعیت، رشد جهانی GDP را در بخش اولیه سال کاهش می‌دهد و حتی ممکن است در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۰ آن را به زیر صفر برساند. شبیه‌سازی‌های توصیفی حاکی از آنند که، حتی اگر اثرات COVID-19 به تدریج و مطابق تصور در طول سال ۲۰۲۰ محو شوند، امسال رشد جهانی تا ۲/۱ درصد پایین می‌آید (جعبه ۱؛ شکل ۵). فرض بر آن است که موارد جدید ابتلا به ویروس در کشورهای دیگر نیز پراکنده و تحت کنترل هستند؛ اما اگر اوضاع این‌گونه پیش نرود، رشد جهانی به شدت ضعیف‌تر خواهد شد.

### شکل ۵. سناریوهای توصیفی ویروس کرونا تأثیر منفی آن را بر رشد روشن می‌کنند

تغییر در رشد GDP در سال ۲۰۲۰ در مقایسه با خط پایه، به درصد



یادداشت: تأثیر شبیه‌سازی‌شده تقاضای داخلی ضعیف‌تر، قیمت پایین‌تر سهام و کالاهای اقتصادی و عدم قطعیت بیشتر. سناریوی وضعیت پایه با تمرکز شیوع ویروس در چین؛ سناریوی سرایت گسترده‌تر با گسترش شیوع به‌ویژه به سایر بخش‌های منطقه‌ی آسیا و اقیانوس آرام، اروپا و آمریکای شمالی. جزئیات کامل شوک‌های به‌کاررفته در جعبه ۱ ارائه شده است. آرژانتین، برزیل، شیلی، روسیه، آفریقای جنوبی و سایر اقتصادهای تولیدکننده نفتی که عضو OECD نیستند در دسته صادرکنندگان کالا قرار گرفته‌اند.

منبع: محاسبات OECD با استفاده از مدل اقتصاد کلان NiGEM.

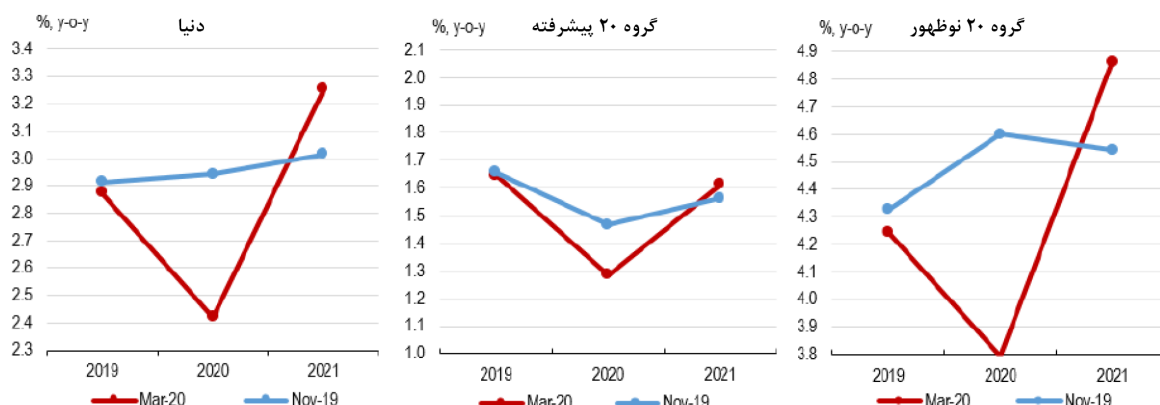
بر این اساس، پیش‌بینی شده است که امسال رشد جهانی GDP از ۲/۹٪ در سال ۲۰۱۹ به ۲/۴٪ کاهش یابد و سپس، با کم‌رنگ‌شدن اثرات ویروس کرونا و بهبود تدریجی تولید، در سال ۲۰۲۱ به حدود ۴۳/۱٪ افزایش یابد (شکل ۶). با ادغام اقدامات سیاستی اعلام و اجراشده، به‌ویژه مواردی که به‌خوبی شرکت‌ها و خانوارهای آسیب‌دیده را هدف قرار داده‌اند، در پیش‌بینی‌ها، در کوتاه‌مدت می‌توان از درآمدها حمایت کرد. با کم‌رنگ‌شدن اثرات شیوع ویروس و اختلال‌های عرضه‌ای، تحریک سیاست‌های کلان‌اقتصادی در اقتصادهایی که بیشترین آسیب را دیده‌اند به بازبانی اطمینان کمک خواهد کرد. باید با نرخ بهره پایین جلوی کاهش تقاضا را گرفت، اگرچه به احتمال تأثیر تغییرات اخیر و پیش‌بینی‌شده نرخ بهره سیاستی فعالیت‌ها در اقتصادهای پیش‌رفته نسبتاً کم خواهد بود. تسهیل سیاست‌های مالی نیز به اقتصادهای آسیایی کمک خواهد کرد؛ اما با توجه به دورنمای ملایم رشد و نرخ پایین استقراض، به احتمال در بسیاری از کشورهای دیگر، به‌ویژه کشورهای



اروپایی، بیشتر محدودکننده خواهد بود تا مطلوب.

با بهبود شرایط بازار کار کماکان از مخارج خانوار حمایت می‌شود؛ اما به احتمال کاهش سرعت اشتغال‌زایی بر رشد درآمد تأثیر منفی خواهد گذاشت و طولانی‌شدن ضعف در سرمایه‌گذاری و رشد تولید جلوی افزایش دستمزد واقعی را خواهد گرفت. سیر نزولی احساس ریسک<sup>۱</sup> بازار مالی و کاهش سفرهای تجاری و گردشگری نیز به احتمال برای مدتی رشد تقاضا را محدود خواهد کرد.

شکل ۶. براساس پیش‌بینی‌ها، رشد GDP ضعیف باقی می‌ماند



یادداشت: پیش‌بینی‌ها به گزارش کنونی چشم‌انداز موقت اقتصادی<sup>۲</sup> و چشم‌انداز اقتصادی OECD نوامبر ۲۰۱۹ تعلق دارند. منبع: پایگاه داده‌ای OECD Economic Outlook.

دورنماهای اقتصادهای بزرگ در هم هستند:

- دورنمای چین در سال ۲۰۲۰ اصلاح و به‌شدت تضعیف شده است و پیش‌بینی می‌شود رشد GDP در سال تقویمی به اندکی کمتر از ۵٪ برسد. به همان نسبت، در سال تقویمی ۲۰۲۱ رشد تا بین ۶٪-۶٪ درصد بالا خواهد رفت و سطح تولید در طول سال ۲۰۲۱ روی هم‌رفته با آنچه در غیاب شیوع ویروس کرونا<sup>۴</sup> پیش‌بینی شده بود هماهنگ خواهد بود. برای بسیاری از اقتصادها، مانند ژاپن، کره، استرالیا و اندونزی، که با چین ارتباط تنگاتنگی دارند الگوی مشابه و در عین حال غیرقطعی‌تری پیش‌بینی می‌شود.

- پیش‌بینی می‌شود اثرات شیوع ویروس کرونا بر اقتصادهای دیگری، به‌ویژه ایالات متحده و کانادا، که ارتباط کمتری با چین دارند، نسبتاً خفیف باشد، اگرچه افت اطمینان، اختلال در زنجیره‌ها تأمین و تقاضای خارجی ضعیف‌تر بر دورنمای رشد تأثیر منفی خواهند گذاشت.

- پیش‌بینی می‌شود در ۲۰۲۰-۲۱ رشد در منطقه یورو کمتر از حد متوسط و به طور میانگین حدود ۱٪ در سال باشد، اگرچه تأثیر شیوع ویروس در نیمه اول سال ۲۰۲۰ نتایج را تضعیف خواهد کرد. پیش‌بینی‌های ارائه‌شده برای بریتانیا و منطقه یورو بر این فرض مبتنی هستند که از آغاز سال ۲۰۲۱ توافق‌نامه‌ای برای تجارت آزاد پایه کالاها تصویب شود. حتی اگر این توافق‌نامه به‌راحتی اجرا شود، احتمالاً هزینه‌های بالاتر صادرات خدمات و موانع اجرایی غیرتعرفه‌ای در طول سال ۲۰۲۱ بر رشد تولید و صادرات سنگینی می‌کنند.

1. Risk sentiment  
2. Interim Economic Outlook



• برای بسیاری از اقتصادهای بازار نوظهور بهبود تدریجی و درعین حال متعادلی در ۲۱-۲۰۲۰ پیش‌بینی شده است؛ اما میزان این بهبود قطعی نیست. برای ترقی، در هند و برزیل به تأثیر مثبت ناشی از اصلاحات حمایت سیاست‌های پولی، در مکزیک و ترکیه به اقدامات سیاستی متمرکز برای کمک به رشد پایدار و در کشورهای صادرکننده کالایی که از رکود امسال چین آسیب دیده‌اند به بهبود تدریجی نیاز خواهد بود.

## ریسک‌های نامطلوب مهم هستند

اگر ریسک‌های نامطلوب محقق شوند، رشد از این هم ضعیف‌تر خواهد بود. در کوتاه‌مدت، ریسک نامطلوب اصلی این است که تأثیر ویروس کرونا ماندگارتر و شدیدتر از آن باشد که در پیش‌بینی‌ها فرض شده است. در صورتی که بیماری در مناطق گسترده‌تری از منطقه کشورهای آسیایی و اقیانوس آرام یا اقتصادهای پیش‌رفته مهم نیم‌کره شمالی گسترش یابد، تجارت و رشد جهانی با تأثیر منفی بسیار بدتر و گسترده‌تری مواجه خواهند شد. شبیه‌سازی‌های توصیفی این سناریوی ریسک نامطلوب حاکی از آنند که GDP جهانی ممکن است در سال ۲۰۲۰، به جای  $\frac{1}{4}$  درصد پیش‌بینی‌شده در سناریوی وضعیت پایه،  $\frac{1}{4}$  درصد کاهش یابد (جعبه ۱؛ شکل ۵). افت بیشتر در چشم‌انداز رشدی با این اندازه رشد جهانی GDP را در سال ۲۰۲۰ تا حدود  $\frac{1}{4}$  درصد پایین خواهد آورد و قادر است چندین اقتصاد، از جمله ژاپن و منطقه یورو، را دچار رکود کند. تأثیر کلی چین نیز شدیدتر خواهد شد، که منعکس‌کننده سقوط بازارهای کلیدی صادرات و اقتصادهای تأمین‌کننده است.

سایر ریسک‌های نامطلوب مهم از این قرارند:

• تنش‌های سرمایه‌گذاری و تجاری بالا می‌مانند و ممکن است گسترش یابند. دورنمای معامله تجاری بیشتری بین ایالات متحده و چین، که همه تعرفه‌های باقی‌مانده‌ای را که طی دو سال گذشته اعمال شده‌اند از میان بردارد، مشخص نیست. به‌علاوه، ممکن است، به‌ویژه بین ایالات متحده و اروپا، تنش‌های تجاری دوجانبه دیگری نیز گسترش یابند. در صورتی که اختلال کنونی ایجادشده در سازمان تجارت جهانی (WTO) به سرعت برطرف نشود، روش‌های حل و فصل اختلافات نیز به عدم قطعیت سیاست‌های تجارت جهانی افزوده خواهند شد. به‌ویژه بیم آن می‌رود که محدودیت‌های تجاری و سرمایه‌گذاری به‌عنوان اهرمی برای مذاکره درباره مالیات‌بندی شرکت‌های جهانی و دیگر مسائل غیرمرتبط با تجارت به کار برده شوند.

• آینده رابطه تجاری بریتانیا و اتحادیه اروپا و اینکه آیا مذاکره در این مورد قبل از پایان دوره گذاری که در توافق‌نامه خروج مقرر شده است (در حال حاضر پایان سال ۲۰۲۰) پایان می‌یابد یا خیر، کماکان مشخص نیست. اگر به‌جای توافق‌نامه‌ای برای تجارت آزاد پایه کالاها که در پیش‌بینی‌ها فرض شده است، تجارت میان بریتانیا و اتحادیه اروپا پس از سال ۲۰۲۰ به شرایط WTO بازگردد، دورنمای رشد کوتاه‌مدت به شدت ضعیف‌تر و بی‌ثبات‌تر خواهد بود. اگر تمهیداتی که برای ترتیبات مرزی در نظر گرفته شده‌اند نتوانند جلوی تأخیرهای قابل توجه را بگیرند، یا اگر شرایط بازار مالی و اطمینان مصرف‌کننده در حد قابل توجهی آسیب ببینند، این اثرات از این هم قوی‌تر خواهند بود.

• واکنش شدید اخیر بازارهای مالی به گسترش ویروس کرونا در اواخر ماه فوریه به آسیب‌پذیری‌های مالی مداوم ناشی از تنش‌های بین رشد آهسته‌تر، بدهی شرکتی بالا و کیفیت اعتبار روبه‌خامت، از جمله در چین، خواهد افزود. در سراسر جهان، کمی بیش از نیمی از کلیه اوراق مشارکت دارای درجه سرمایه‌گذاری جدید صادرشده در سال ۲۰۱۹ در رده BBB (رتبه‌بندی پایین‌ترین درجه سرمایه‌گذاری) قرار گرفتند و یک‌چهارم کلیه اوراق مشارکت غیرمالی صادرشده در این سال غیرسرمایه‌گذاری بودند. در صورتی که سطح ریسک‌گریزی از سطح بالای کنونی نیز بالاتر رود و به‌ویژه در صورت رکود اقتصادی شدید، این توسعه‌ها ریسک استرس شرکتی را بالا خواهند برد. در چنین شرایطی، اوراق رتبه BBB فعلی به درجه غیرسرمایه‌گذاری تنزیل خواهند یافت و اثرات بازار مالی ناشی از رکود اولیه در پی گسترش ویروس کرونا در نتیجه فروش اجباری مرتبط با این امر تشدید خواهند شد.



## جعبه ۱. سناریوهای توصیفی ویروس کرون و تأثیر اقتصادی آنها

سناریوهای زیر اثرات اقتصادی جهانی بالقوه‌ای که ممکن است در پی شیوع COVID-19 در چین ایجاد شوند و ریسک‌هایی را که این بیماری برای اقتصادهای دیگر در بر دارد به تصویر می‌کشند. این تحلیل شامل دو سناریو است، که در ابتدا به تأثیر بالقوه شیوع مهارشده‌ای، که بیشتر در چین متمرکز است، می‌پردازد و سپس اثرات بالقوه سناریوی توصیفی بدبینانه‌ای را ارائه می‌دهد که در آن بیماری، بسیار بیشتر از حالا، به دیگر قسمت‌های منطقه‌ی کشورهای آسیایی و اقیانوس آرام و اقتصادهای پیشرفته نیم کره شمالی سرایت کرده است.

### سناریوی وضعیت پایه: شیوع مهارشده

سناریوی اولیه به اثرات رکودی کوتاه‌مدت، اما شدید، در چین می‌پردازد و به‌عنوان راهنمایی برای پیش‌بینی‌های به‌روز رشد استفاده شده است. تأثیر شیوع ویروس کرونا و اقداماتی که برای مهار گسترش آن انجام شده‌اند به شوک عرضه‌ای منفی، با کاهش اجباری تعداد ساعات کاری شباهت دارد. در هر صورت، اثرات آن در تقاضای پایین‌تر منعکس می‌شوند. کاهش اطمینان، درآمد ازدست‌رفته کارگران اخراجی و تقاضای پایین‌تر برای خدمات مسافرتی و گردشگری، همگی بر هزینه‌های مصرف‌کننده تأثیر می‌گذارند؛ کاهش نقدینگی و عدم قطعیت بالاتر سرمایه‌گذاری‌های شرکت‌ها را به تعویق می‌اندازند؛ و سطح موجودی انبار به دلیل اختلال در زنجیره‌های تأمین پایین می‌آید.

در این سناریو، شوک‌های زیر در نظر گرفته شده‌اند:

- تقاضای داخلی در چین و هنگ‌کنگ چین در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۰ چهار درصد و در سه‌ماهه دوم سال ۲۰۲۰ دو درصد کاهش می‌یابد، که هم در مخارج سرمایه‌گذاری و هم در مصرف خصوصی منعکس می‌شود.

- در نیمه اول سال ۲۰۲۰ قیمت جهانی سهام و قیمت کالاهای غیرخوراکی ۱۰٪ کاهش می‌یابد.

- مدل‌سازی افزایش عدم قطعیت از طریق افزایش اندک ۱۰ نقطه پایه در صرف‌های ریسک سرمایه‌گذاری در تمام کشورها در نیمه اول سال ۲۰۲۰ انجام می‌شود. این امر به بالا رفتن هزینه سرمایه و کاهش سرمایه‌گذاری منجر می‌شود.

فرض بر این است که پس از آن همه این شوک‌ها به تدریج تا اوایل سال ۲۰۲۱ محو می‌شوند.

با توجه به عدم قطعیت قابل توجه، حتی اگر سیاست‌گذاران با انجام اقداماتی سعی بر پایین آوردن احتمال رکود طولانی داشته باشند، در کوتاه‌مدت، بعید است کسب و کارها و خانوارها طوری رفتار کنند که انگار از آینده مطمئن هستند. این امر موجب می‌شود هزینه‌های انتخابی، به جای انتظارات آینده، با شدت بیشتری به شرایط فعلی وابسته باشند.<sup>۱</sup>

سیاست‌های پولی درون‌زا مجاز شمرده می‌شوند. می‌توان نرخ بهره سیاستی را پایین آورد (نسبت به خط پایه)؛ اما برای توصیف فرض بر این گذاشته شده که حد پایین صفر الزام‌آوری در کار است، تا نرخ بهره سیاستی منفی نشود یا در مناطقی، مانند منطقه یورو و ژاپن، که منفی است بدون تغییر نماند. در عمل، بانک‌های مرکزی می‌توانند با انجام اقدامات غیراستاندارد بر این شرایط غلبه کنند؛ اما این اقدامات در کشورهای مختلف کاملاً با هم متفاوت هستند.



همه کشورهای مجازند از تثبیت‌کننده‌های مالی خودکار استفاده کنند؛ یعنی دولت‌ها در پاسخ به شوک سعی نمی‌کنند مسیر بودجه‌ای را که قبلاً اعلام شده بوده است حفظ کنند.

ویژگی‌های کلیدی این سناریو عبارتند از:

- در چین این شوک‌ها به کاهش حدود ۲ درصدی GDP (نسبت به خط پایه) در نیمه اول سال ۲۰۲۰ منجر می‌شوند و تقاضای داخلی، با کاهش شدید حدود ۶ درصدی تقاضای واردات، کاهش بیشتری خواهد داشت، که بر تقاضای پایین‌تر برای خدمات و کالاهای تمام‌شده (از جمله خدمات مربوط به سفر) و نهاده‌های (کالاهای) واسطه‌ای برای تولید دلالت دارد.

- قیمت پایین‌تر سهام و صرف‌های ریسک بالاتر نیز، به واسطه اثرات ثروت بر هزینه‌های مصرف‌کننده و تأثیر هزینه سرمایه بالاتر بر سرمایه‌گذاری‌های تجاری، بر تقاضای شرکت‌ها و خانوارهای سراسر جهان تأثیر منفی می‌گذارند. با وجود این، تأثیر کلی قیمت پایین‌تر کالا عموماً خنثی است. صادرکنندگان کالاهای اقتصادی تحت تأثیر کاهش درآمدهای حاصل از صادرات خود قرار می‌گیرند؛ اما اقتصادهای واردکننده کالا از قیمت‌های پایین‌تر نفع می‌برند.

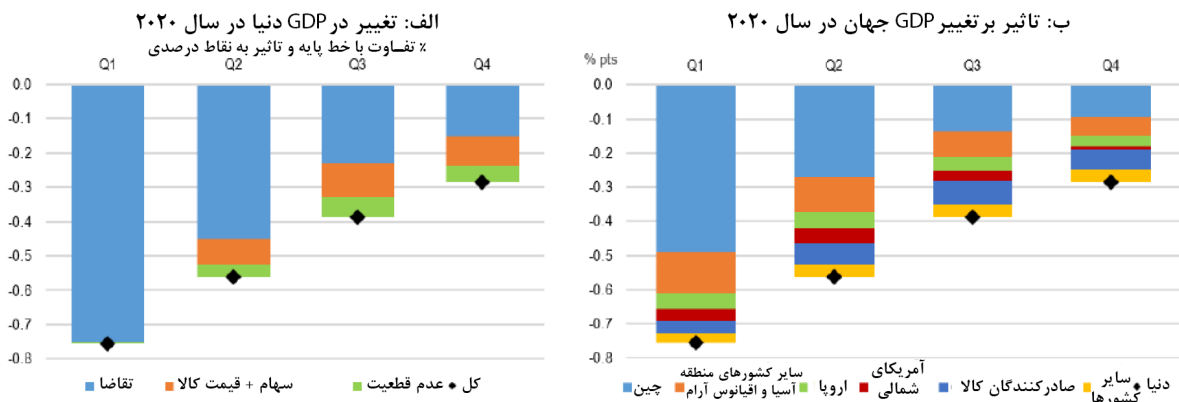
- اثر خالص مجموع شوک‌ها ضد تورمی است و در سال ۲۰۲۰ تورم قیمت مصرف‌کننده در اقتصادهای OECD حدود  $\frac{1}{4}$  درصد و در اقتصادهای غیر OECD کمی بیشتر کاهش می‌یابد.

- اگر سیاست‌های پولی خارج از چین واکنش نشان نداده بودند و تثبیت‌کننده‌های بودجه‌ای خودکار مجاز شمرده نمی‌شدند، تأثیر این شوک بیشتر بود. نرخ بهره سیاستی در اقتصادهای OECD که فضای سیاستی دارند بیش از ۲۵ نقطه پایه و در اقتصادهایی که بیشترین تأثیر را می‌پذیرند از آن هم بیشتر کاهش می‌یابد. این امر به محدود کردن اثرات منفی گذاشته‌شده بر فعالیت داخلی را کمک و از بهبود در سال ۲۰۲۱ حمایت می‌کند. به‌طور کلی، تثبیت‌کننده‌های خودکار و جبران پایه مالیاتی پایین‌تر با هزینه‌های نهایی اسمی پایین‌تر و هزینه‌های استقراض پایین‌تر موجب می‌شود کمبود بودجه دولتی در اقتصادهای عموماً پیشرفته در سال ۲۰۲۰، با افزایش اندک، حدود ۰/۱٪ از GDP باشد.

این تحلیل همه ناپیوستگی‌های احتمالی شدیدی را که ممکن است در اثر تأثیر ویروس در چین به وجود بیایند نشان نمی‌دهد. اختلال‌های احتمالی در زنجیره تأمین، به‌ویژه وقتی منابع جایگزین تأمین نادرند، یا توقف کامل سفرهای برون‌مرزی به برخی مناطق از آن جمله‌اند. چنین عواملی می‌توانند تأثیر شیوع ویروس را در گذر زمان (با تأثیر منفی بیشتر در سه‌ماهه اول سال ۲۰۲۰) و مناطق مختلف تغییر دهند.



## شکل ۷. سناریوی وضعیت پایه: تأثیر اقتصادی بالقوه شیوع ویروس کرونا



یادداشت: پندل اول تأثیر مؤلفه‌های مختلف شوک را بر کاهش سطح GDP نشان می‌دهد. پندل دوم تأثیر مناطق و کشورهای مختلف را بر کاهش جهانی GDP نشان می‌دهد. آرژانتین، برزیل، شیلی، روسیه، آفریقای جنوبی و سایر اقتصادهای تولیدکننده نفتی که عضو OECD نیستند در دسته صادرکنندگان کالا قرار گرفته‌اند. جزئیات شوک‌های به کاررفته در متن ارائه شده است.  
منبع: محاسبات OECD با استفاده از مدل اقتصاد کلان جهانی NIGEM.

گزینه‌های سیاست اقتصادی در چین بر سرعت نرمال تر شدن شرایط اقتصادی در پی شیوع ویروس تأثیر مهمی دارند. همان‌طور که در متن اصلی گفته شد، در کوتاه‌مدت، تأمین نقدینگی کافی (که در حال انجام است)، در کنار اقدامات مهارکننده، اقدام سیاستی بسیار مهمی برای غلبه بر مشکل جریان نقدی شرکت‌ها و کسب اطمینان از ورشکست نشدن شرکت‌هایی است که در غیر این صورت حلال هستند.

اگر (همان‌طور که در سناریوی بالا فرض شده است) شیوع ویروس چند ماه ادامه پیدا کند و به‌آهستگی محو شود، حمایت‌های سیاستی کلان اقتصادی می‌توانند به تثبیت اقتصاد کمک کنند. در سناریوی بالا، در سال ۲۰۲۰، نرخ بهره سیاستی در چین حدود ۳۰ نقطه پایه پایین می‌آید، تثبیت‌کننده‌های مالی خودکار مجاز شمرده می‌شوند و کمبود بودجه حدود ۰/۴٪ GDP افزایش می‌یابد. در مجموع، این اقدامات میزان کاهش کلی رشد GDP چین را در سال ۲۰۲۰ در حدود ۰/۲ درصد کاهش می‌دهند. (در حال حاضر نیز، PBOC در ماه فوریه نرخ بهره معکوس و نرخ تسهیلات وام میان‌مدت یک‌ساله را ۱۰ نقطه پایه پایین آورده است). اعمال اقدامات محرک مالی به‌موقع، موقت و هدفمند، هم‌زمان با آغاز بهبود اقتصاد در سال ۲۰۲۰، گزینه دیگری است؛ اقداماتی نظیر مخارج سرمایه‌گذاری قوی‌تر که به‌صورت مستقیم تقاضای نهایی را تقویت می‌کنند، بر اقداماتی که به‌صورت غیرمستقیم و از طریق درآمدهای شرکت‌ها و خانوارها عمل می‌کنند، ارجحیت دارند.

### سناریوی «دومینو»: سرایت گسترده‌تر

در این سناریوی توصیفی ریسک نامطلوب اثرات بالقوه‌ای در نظر گرفته می‌شوند که اگر شیوع ویروس در چین با شدت بسیار بیشتری در مقایسه با حال حاضر به مناطق گسترده‌تری از آسیا و اقیانوس آرام و اقتصادهای پیشرفته

نیم کره شمالی گسترش یابد به وجود می‌آیند. در این صورت، تقاضا در بیشتر نقاط جهان و برای مدت زمانی طولانی در حد قابل توجهی تحت تأثیر قرار می‌گیرد. روی هم رفته، بیش از ۷۰٪ از GDP جهانی (براساس PPP) به کشورهایی اختصاص دارد که در این سناریو آسیب می‌بینند. اگرچه ممکن است سایر کشورها محدودیت‌های رفت و آمدی را که در حل حاضر در چین اعمال شده‌اند به صورت کامل اجرا نکنند؛ اما به احتمال زیاد بسیاری از تأثیرات اقتصادی مشابه خواهند بود و تأثیر منفی شدید وارد شده به اطمینان، افزایش عدم قطعیت و محدودیت‌های (داوطلبانه) اعمال شده بر سفرها و رویدادهای تجاری و ورزشی همگی به احتمال هزینه‌ها را کاهش خواهند داد.

شوکه‌های دیگری که در این سناریو در نظر گرفته شده‌اند عبارتند از:

- در سه ماهه دوم و سوم سال ۲۰۲۰، تقاضای داخلی در بیشتر اقتصادهای دیگر منطقه آسیا و اقیانوس آرام، از جمله ژاپن و کره، و مصرف خصوصی در اقتصادهای پیشرفته نیم کره شمالی نزدیک به ۲٪ (در مقایسه با خط پایه) کاهش می‌یابند.

- در نه ماه اول سال ۲۰۲۰، قیمت جهانی سهام و قیمت کالاهای غیر خوراکی نزدیک به ۲۰٪ کاهش می‌یابد.

- مدل‌سازی افزایش عدم قطعیت از طریق افزایش ۵۰ نقطه پایه در صرف‌های ریسک سرمایه‌گذاری در همه کشورها در سال ۲۰۲۰ انجام می‌شود.

تصور بر آن است که این شوک‌ها به تدریج در طول سال ۲۰۲۱ کاهش خواهند یافت.<sup>۲</sup>

نتایج کلیدی این سناریو عبارتند از:

- به طور کلی، در نقطه اوج شوک در نیمه دوم سال ۲۰۲۰، سطح GDP جهانی تا  $\frac{3}{4}$  درصد (نسبت به خط پایه) کاهش می‌یابد و تأثیر یک سال کامل بر رشد جهانی GDP در سال ۲۰۲۰ نزدیک به  $\frac{1}{4}$  درصد خواهد بود (شکل ۸). در آغاز، تأثیر منفی در چین متمرکز است؛ اما اثرات ایجاد شده در سایر قسمت‌های آسیا، اروپا و آمریکای شمالی در طول سال ۲۰۲۰ به تدریج افزایش می‌یابند. در این جا نیز بخش عمده کاهش GDP حاصل تأثیر مستقیم کاهش تقاضاست؛ اما تأثیر افزایش عدم قطعیت به تدریج روی هم جمع می‌شود (شکل ۸، پنل الف). در سال ۲۰۲۰، تجارت جهانی در حد قابل توجهی ضعیف‌تر است و با کاهش حدود  $\frac{3}{4}$  درصدی، صادرات کلیه کشورها را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

- اثرات ضدتورمی ترکیب شوک‌ها در حد قابل توجهی در مقایسه با سناریوی وضعیت پایه بزرگ‌ترند و در سال ۲۰۲۰ تورم قیمت مصرف‌کننده حدود ۰/۶ درصد در اقتصادهای OECD کاهش می‌یابد.

- گام‌هایی که در جهت ارتقای هم‌سازی سیاست‌های پولی در اقتصادهای مهم برداشته می‌شوند و تثبیت‌کننده‌های مالی خودکار به کاهش تأثیر کلی شوک کمک می‌کنند، اگرچه برای نمایان شدن اثرات کامل آن‌ها به زمان نیاز است. در اقتصادهای پیشرفته‌ای که فضای سیاستی کافی دارند، نرخ بهره سیاستی در سال ۲۰۲۰، به طور متوسط، حدود ۱ درصد پایین می‌آید. به رغم هزینه پایین‌تر استقراض، استفاده از تثبیت‌کننده‌های خودکار و ضربه قابل توجه وارد شده به GDP به افزایش چشمگیر کمبود بودجه منجر می‌شود. در اقتصادهای نیمه پیشرفته، در سال ۲۰۲۰

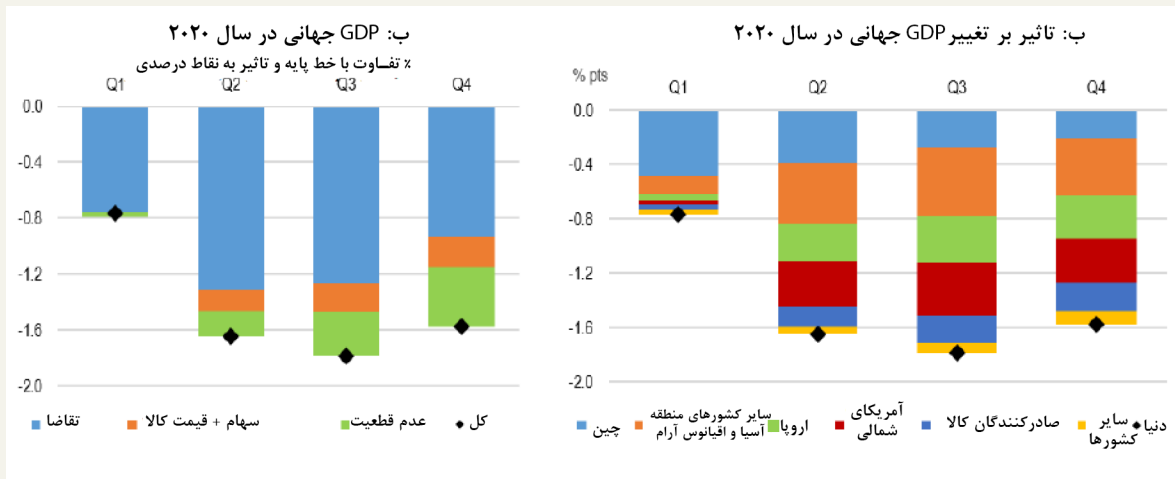


کمبود بودجه کمی بیشتر از ۰/۵٪ از GDP افزایش می‌یابد.

• به احتمال زیاد، شماری از بانک‌های مرکزی، از جمله بانک‌های استرالیا، کره و بریتانیا، در نتیجه مواجهه با شوک منفی بزرگی با شدت مفروض و دوره طولانی عدم قطعیت، مجبور می‌شوند نرخ بهره سیاستی را به حد پایین صفر برسانند. در نتیجه برای هم‌ساز کردن بیشتر سیاست‌ها به اقدامات سیاستی غیرمتعارف نیاز خواهد بود.

افزایش محدودیت‌های اعمال شده بر سیاست‌های پولی حاکی از آن است که در صورت وقوع این نوع سناریو به پاسخ مالی مصلحتی قابل توجه و سریعی نیاز است. در صورت عملی شدن ریسک‌های نامطلوب قابل توجه و ضعیف‌تر شدن قابل توجه رشد جهانی نسبت به پیش‌بینی‌ها، برای تثبیت اقتصادی به‌موقع و مؤثر، به اقدامات سیاستی هماهنگ در کلیه اقتصادهای مهم نیاز خواهد بود.

شکل ۸: سناریوی دومینو: تأثیر اقتصادی بالقوه شیوع ویروس کرونا



یادداشت: پنل اول تأثیر مؤلفه‌های مختلف شوک را بر کاهش سطح GDP نشان می‌دهد. پنل دوم تأثیر مناطق و کشورهای مختلف را بر کاهش GDP جهانی نشان می‌دهد. آرژانتین، برزیل، شیلی، روسیه، آفریقای جنوبی و سایر اقتصادهای تولیدکننده نفتی که عضو OECD نیستند در دسته صادرکنندگان کالا قرار گرفته‌اند. جزئیات شوک‌های به‌کاررفته در متن ارائه شده است.  
منبع: محاسبات OECD با استفاده از مدل اقتصاد کلان جهانی NiGEM.

۱. برای دستیابی به این اثرات، سناریوی کوتاه‌مدت بر مدل NiGEM در حالت گذشته‌نگر اجرا می‌شود. این امر به آن معناست که مصرف‌کنندگان و شرکت‌ها گزینه‌های هزینه‌ای فعلی خود را با این قطعیت که اثرات شیوع ویروس در طول نیمه دوم سال ۲۰۲۰ کم‌رنگ خواهند شد انتخاب نمی‌کنند.

۲. یکی از دیدگاه‌هایی که در مورد شوک‌های بزرگ در نظر گرفته شده است، حاصل تغییراتی است که در طول بحران مالی جهانی روی دادند. در آن زمان، یعنی بین سال‌های ۲۰۰۸ و ۲۰۰۹، تقاضای داخلی در اقتصادهای OECD نزدیک به ۴۳/۳ درصد کاهش یافت.



## تغییرات سیاستی برای کاهش عدم قطعیت و بهبود چشم‌انداز رشد در سناریوی خط پایه

چالش‌های کوتاه‌مدت ناشی از شیوع ویروس کرونا، به موازات پیشینهٔ ضعیف اقتصاد جهانی و ریسک‌های نامطلوب، نیاز به انجام اقدامات سیاستی با هدف مهار گسترش ویروس، تقویت نظام‌های بهداشت و درمان، افزایش اطمینان و تقاضا و محدود کردن اثرات منفی وارد به عرضه را افزایش می‌دهند. برای رسیدن به توافق در مورد اقدامات سیاستی و مهارکننده با هدف محدودسازی گسترش ویروس کرونا و محدود کردن هزینه‌های اقتصادی آن به گفتگوهای سیاستی چندجانبه نیاز است. در صورتی که رشد واقعی در حد قابل توجهی از رشد پیش‌بینی شده ضعیف‌تر باشد، مؤثرترین و به‌جایترین وزنهٔ تعادل اقدام سیاستی هماهنگ در همهٔ اقتصادهای مهم است.

### چین و اقتصادهایی که بیشترین تأثیر را از شیوع ویروس کرونا پذیرفته‌اند به اقدامات هدفمند نیاز مندند

همهٔ اقتصادها، بالأخص اقتصادهایی که بیشترین آسیب را از اپیدمی COVID-19 دیده‌اند، به اقدامات بهداشت عمومی فوری و مؤثری نیاز دارند که جلوی گسترش بیماری را بگیرند. برای کمک به حمایت از ارائهٔ خدمات درمانی و محافظت از کارگران شرکت‌های حلال<sup>1</sup> در برابر تجربهٔ اختلال‌های موقت و قابل توجه ناشی از شیوع ویروس کرونا در درآمد به سیاست‌های اقتصادی هدفمند و مناسب نیاز است.

• در درجهٔ اول، به حمایت مالی بیشتر از خدمات بهداشتی نیاز است، که منابع کافی برای تضمین جذب نیروی کافی و امکانات لازم برای انجام تست‌ها و همهٔ اقدامات ضروری برای پیش‌گیری، مهار و فرونشانی بیماری از آن جمله‌اند.

• برای کاستن از اثرات منفی شیوع بر گروه‌های اجتماعی آسیب‌پذیر نیز می‌توان اقداماتی انجام داد. برای افزایش انعطاف‌پذیری ساعات کاری در عین حفظ شغل و حقوق خالص دریافتی می‌توان از طرح‌های مؤثر کوتاه‌مدت موجود استفاده کرد؛ اگرچه این قبیل طرح‌ها جلوی از کار بی‌کار شدن کارگران مهاجر و موقت را نمی‌گیرند. به‌علاوه، دولت‌ها می‌توانند با ارائهٔ کمک‌های موقت، نظیر انتقال وجوه نقد یا بیمهٔ بی‌کاری، به کارگرانی که به مرخصی بدون حقوق فرستاده شده‌اند، و با تضمین پوشش‌دهی هزینه‌های درمانی مربوط به کرونا برای همه، حتی پس از درمان، به خانوارها کمک کنند.

• در کوتاه‌مدت، تأمین نقدینگی کافی در نظام مالی نیز سیاست بسیار مهمی است، که به بانک‌ها اجازه می‌دهد به شرکت‌ها و به‌ویژه به مؤسسات بازرگانی کوچک و متوسطی که مشکل پول نقد دارند کمک کنند و مطمئن شوند که در زمان انجام اقدامات مهارکننده، شرکت‌هایی که در غیر این صورت حلال خواهند بود ورشکست نمی‌شوند. باید برای شرکت‌های واقع در بخش‌ها و مناطقی که بیشترین آسیب را دیده‌اند اقداماتی را در نظر گرفت که بازپرداخت بدهی یا مالیات را کاهش دهند یا به تعویق بیندازند و یا هزینه‌های نهاده‌هایی مانند انرژی را پایین بیاورند. در صورت نیاز می‌توان سطح ذخایری را که بانک‌ها باید در بانک مرکزی داشته باشند نیز به صورت موقت کاهش داد. به‌ویژه اگر اختلال گسترده در تجارت یا فرار به حاشیه‌ی امن سرمایه‌گذاران پورتفولیو تقاضا برای دلار آمریکا را افزایش دهد، ممکن است به استفاده از خطوط مبادلهٔ بین بانک‌های مرکزی اصلی نیز نیاز پیدا شود.

• علاوه بر مجاز شمردن استفادهٔ تمام‌وکمال از تثبیت‌کننده‌های مالی خودکار و افزایش هزینه‌های انجام‌شده برای خدمات بهداشتی، اقدامات مالی موقت و هدفمند نیز می‌توانند به حمایت از کسب‌وکارهای بخش‌هایی که به‌شدت از رکود شدید سفر و گردشگری آسیب می‌بینند کمک کنند. به‌علاوه می‌توان از صندوق‌هایی استفاده کرد که برای سروسامان دادن به

1. solvent





کارگرانی که به خاطر جهانی سازی شغل خود را از دست داده‌اند در نظر گرفته شده‌اند. تغییر موقت چارچوب کمک دولتی، که در اوج بحران مالی سال‌های ۲۰۰۸-۰۹ نیز انجام شد، یا انعطاف‌پذیری بیشتر در قواعد مالی EU برای اقتصادهای آسیب‌دیده، به خاطر شرایط استثنایی، از دیگر گزینه‌های بالقوه‌ای هستند که اتحادیه اروپا در اختیار دارد.

عموماً، نرخ بهره سیاستی پایین‌تر و مخارج دولتی قوی‌تر می‌توانند به تقویت اطمینان کمک کنند و پس از کاهش شیوع بیماری و برداشته شدن محدودیت‌های مسافرتی، تقاضا را بهبود دهند. با وجود این، این قبیل اقدامات برای مقابله با اختلال‌های عرضه‌ای فوری ناشی از تعطیلی‌های اجباری و محدودیت‌های مسافرتی چندان مؤثر نیستند.

• طی ماه گذشته، طیف گسترده‌ای از اقدامات سیاستی مالی (شامل شبهه‌مالی) و پولی، به تناسب شوک منفی وارد به اقتصاد، در چین انتشار داده شده‌اند و باید با برداشته شدن محدودیت‌های تحرک نیروی کار به بهبود تقاضا کمک کنند. اگر رشد ضعیف‌تر شود یا تأثیر ابزارهای سیاستی کمتر از قبل باشد، می‌توان از اقدامات دیگری نیز استفاده کرد؛ اما برای اجتناب از افزایش مشکلات ساختاری‌ای نظیر بدهی‌های شرکتی بالا و مشکلات همیشگی اهرم‌زدایی باید در انتخاب گزینه‌ها دقت کرد.

• کاهش احتیاطی بیشتر نرخ بهره سیاستی نیز در شماری از اقتصادها، به‌ویژه کشورهایی مانند کره و استرالیا، که بیشتر در معرض شیوع ویروس کرونا قرار دارند، شایسته است. چنین اقداماتی می‌توانند به بازیابی اطمینان و کاهش هزینه‌های پرداخت بدهی کمک کنند.

• استفاده از مخارج سرمایه‌گذاری دولتی قوی‌تر، به‌ویژه انجام اصلاحات برنامه‌ریزی شده و حفظ سهام سرمایه بخش دولتی، می‌تواند به فراهم آوردن محرک‌های کوتاه‌مدت کمک کند.

### سیاست‌های پولی باید حمایتی بمانند

بادهای مخالف دیگر و عدم قطعیت ناشی از شیوع ویروس کرونا ایجاب می‌کنند که سیاست‌های پولی در تمام اقتصادها حمایتی بمانند تا نرخ بهره بلندمدت پایین بماند. طی سال گذشته سیاست‌ها در بسیاری از کشورها، به‌واسطه کاهش گسترده نرخ‌های بهره و هدایت روبه‌جلوی بیشتر در مورد قریب‌الوقوع بودن تسهیل سیاستی هم در اقتصادهای پیش‌رفته و هم در اقتصادهای نوظهور و برنامه خرید دارایی خالص از سر گرفته شده توسط ECB، هم‌سازتر شده‌اند. اقداماتی که در جهت افزایش هم‌سازی سیاست‌های پولی انجام می‌شوند، به احتمال خیلی زود در قیمت‌داری‌ها و احساس بخش خصوصی منعکس خواهند شد. با وجود این، پس از یک دوره طولانی نرخ بهره پایین یا منفی و به‌ویژه در غیاب حمایت‌های سیاستی ساختاری و مالی دیگر، اقدامات سیاستی پولی بیشتر تأثیر نسبتاً کمی بر تقاضا و تورم خواهند گذاشت.

در صورتی که پیش‌بینی‌های فعلی رشد درست از آب درآیند، نیاز زیادی به کاهش بیشتر نرخ بهره سیاستی در ایالات متحده نیست؛ مگر اینکه ریسک کاهش رشد افزایش یابد. با توجه به پیش‌بینی ماندگاری رشد کمتر از حد متوسط و تورم بسیار پایین‌تر از هدف، شاید کشورهای منطقه یورو و ژاپن مجبور شوند باز هم دست به اقدامات غیرمعارف بیشتر بزنند؛ اما بعید است در حد قابل توجهی سیاست‌های پولی را تسهیل کنند. شماری از اقتصادهای بازار نوظهور دارای چارچوب‌های نرخ ارز انعطاف‌پذیر و بدهی‌های ارزی خارجی قابل مدیریت، از جمله برزیل، هند و مکزیک، می‌توانند در صورت کاهش تورم از سیاست‌های پولی تسهیلی بیشتری استفاده کنند و در عین حال، با استفاده از اقدامات ساختاری و مالی اطمینان سرمایه‌گذار را افزایش دهند.



## باید با سرمایه‌گذاری‌های دولتی قوی‌تر پشتیبانی مالی را افزایش داد

نرخ‌های بهره‌ی بیش‌ازاندازه پایین فرصت استفاده‌ی فعالانه‌تر از سیاست‌های مالی، از جمله مخارج گذرا<sup>۱</sup> برای کاستن از تأثیر شیوع ویروس کرونا بر کسب‌وکارها و گروه‌های اجتماعی آسیب‌پذیر، را برای تقویت تقاضای کوتاه‌مدت فراهم می‌کنند. در صورتی که اثرات ناشی از اپیدمی ویروس کرونا رو به افول بگذارند، میزان پشتیبانی احتیاطی مناسب به تحولات دوره‌ای، اندازه‌ی تثبیت‌کننده‌های مالی خودکار، ملاحظات مربوط به پایداری بدهی و نیاز به تعدیل دوباره‌ی ترکیب سیاستی بستگی خواهد داشت.

• امسال چندین تسهیل مالی احتیاطی، که پیش از شیوع COVID-19 مشخص شده بوده‌اند، در شماری از اقتصادهای پیشرفته، از جمله کانادا، ژاپن، کره و بریتانیا، اجرا می‌شوند. در برخی از اقتصادها، از جمله استرالیا و آلمان، می‌توان بدون به خطر انداختن پایداری بدهی از اقدامات تحریکی دیگری استفاده کرد.

• در برخی کشورهای پیشرفته، با کمبود بودجه و بدهی نسبتاً بالا، تسهیل مالی احتیاطی قابل توجه مؤثر به نظر نمی‌رسد؛ اما دولت‌ها هنوز هم می‌توانند با تغییر ساختار مخارج و مالیات‌ها به سمت وسوس‌ی حوزه‌ها و اقداماتی که به مهار اثرات شیوع ویروس کمک می‌کنند و کمک به پشتیبانی از درآمدها و رشد اقتصادی از فعالیت‌های اقتصادی حمایت کنند.

• مواضع سیاست مالی سفت‌وسخت‌تر، از جمله اعمال محدودیت‌های شدیدتر بر استفاده از اقدامات شبه مالی، برای بسیاری از اقتصادهای بازار نوظهور، از جمله برزیل و هند، ضرورت دارد؛ اما باید با حفظ انتقال اجتماعی به گروه‌های کم‌درآمد و حمایت از سرمایه‌گذاری هر دو بخش دولتی و خصوصی حاصل آید.

با نگاهی به آینده، این دوره از رشد ضعیف در بسیاری از کشورها نیاز به سرمایه‌گذاری دولتی قوی‌تر را افزایش می‌دهد؛ یعنی این کشورها باید مخارج خدمات بهداشتی و درمانی و آموزش و پرورش را تقبل، از تقاضا حمایت و استانداردهای زندگی میان‌مدت را تقویت کنند. در پی دوره‌ای طولانی از محدودیت‌های هزینه‌ای ناشی از بحران مالی جهانی، نشانه‌های کمبود سرمایه‌ی دولتی در شماری از اقتصادها و به‌ویژه در منطقه‌ی یورو نمایان شده‌اند. با توجه به نرخ بهره‌ی بلندمدت نزدیک به صفر بسیاری از اقتصادهای پیشرفته، به احتمال زیاد نرخ بازده اجتماعی سرمایه‌گذاری‌های دولتی از هزینه‌های تأمین مالی بسیاری از پروژه‌ها فراتر خواهد رفت. سرمایه‌گذاری‌ها باید به‌ویژه به سمت حوزه‌هایی، نظیر زیرساخت‌های زیست‌محیطی و دیجیتال، بهداشت و آموزش و پرورش معطوف شوند که برای باقی اقتصاد پيامدهای خارجی مثبت بزرگی دارند و در غیر این صورت، شکست‌های بازار مانع سرمایه‌گذاری کافی بر آن‌ها خواهند شد. استفاده‌ی بیشتر از برنامه‌های زیرساخت استراتژیکی که دولت‌های مرکزی و فرعی را یکپارچه می‌کنند، یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری دولتی ویژه، به اولویت‌بندی و پشتیبانی از پروژه‌های سرمایه‌گذاری بزرگ مقیاس بلندمدت کمک می‌کند.

### در صورت تحقق ریسک‌های نامطلوب به اقدامات قوی‌تر و هماهنگ جهانی نیاز خواهد بود

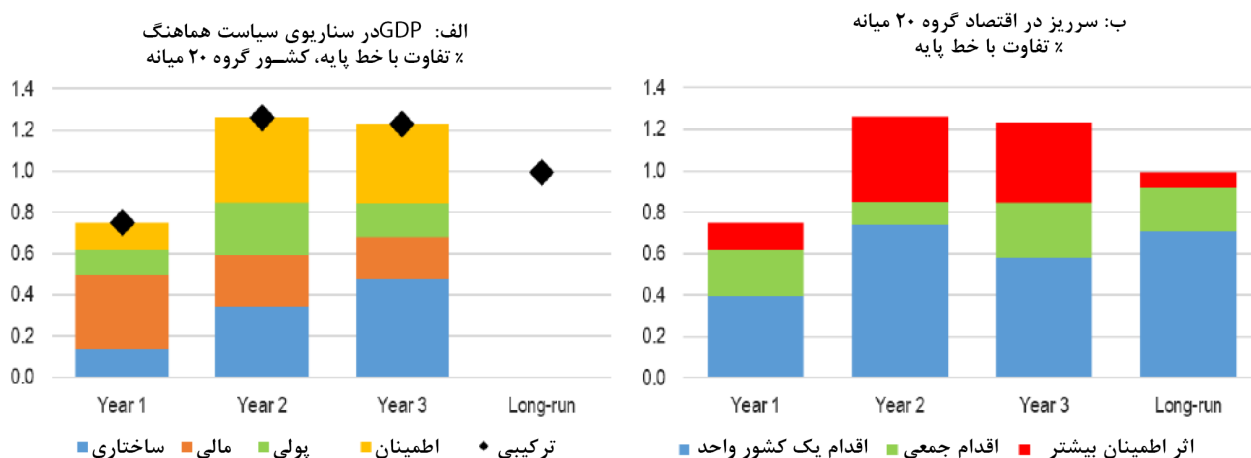
در صورت تحقق ریسک‌های نامطلوب، از جمله گسترش بسیار گسترده‌تر شیوع ویروس کرونا و رشد جهانی بسیار پایین‌تر از حد پیش‌بینی شده، ممکن است دولت‌ها مجبور شوند در زمانی که این ضعف قابل توجه پاسخ دهند که فضای سیاستی داخلی آن‌ها محدود است. علاوه بر اقدامات موقت برای حمایت از کسب‌وکارهای مناسب رشد و کارگران آسیب‌پذیر، کلیه‌ی اقتصادهای مهم باید با اقدامات سیاستی هماهنگ خدمات بهداشتی و درمانی مؤثر را برای همه‌ی مردم دنیا مهیا کنند و مؤثرترین تحریک را برای اقتصاد جهانی فراهم آورند. حمایت‌های سیاستی پولی و مالی و اصلاحات ساختاری بیشتر در همه‌ی کشورها به بازیابی رشد، بهبود اطمینان مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران و کاهش عدم قطعیت کمک خواهد کرد.

1. Temporary expenditures



شبهه‌سازی‌های توصیفی انجام‌شده برای اقتصادهای گروه ۲۰ مزایای همکاری در زمینه سیاست‌های اقتصادی را برجسته می‌کنند. مجموعه ویژه اقدامات مالی، پولی و ساختاری در نظر گرفته‌شده شامل تسهیل مالی تأمین مالی بدهی معادل ۰/۵٪ از GDP در همه کشورهای به‌مدت سه سال، کاهش نرخ بهره سیاستی در بیشتر اقتصادها و سایر اصلاحات افزایش‌دهنده رقابت است. در مجموع، این اقدامات در سال اول در حدود  $\frac{3}{4}$  درصد (شکل ۹، پنل الف) و در سال دوم در حدود  $\frac{1}{4}$  درصد سطح GDP را در اقتصاد گروه ۲۰ میانه بهبود می‌بخشند؛ این در حالی است که همواره در مدت‌زمان طولانی‌تر سطح تولید بالاتر است. اقدامات دسته‌جمعی، در مقایسه با اقدامات تک‌به‌تک، برای همه کشورهای گروه ۲۰ دستاوردهای روشنی دارند (شکل ۹، پنل ب). این امر به آن خاطر است که اقدام هماهنگ، در مقایسه با اقدامات تک‌به‌تک کشورها، به‌واسطه مبادله و بهبود اطمینان، اثرات سرریز مثبتی ایجاد می‌کند که برای هر کشور سود خروجی کلی بیشتری به بار خواهد آورد.

شکل ۹. مزایای هماهنگی سیاستی گروه ۲۰



یادداشت: سناریوی پنل الف، که همه اقتصادهای گروه ۲۰ به‌طور هم‌زمان در سیاست‌های ملی، پولی و ساختاری تغییر ایجاد می‌کنند. این کشورها به‌مدت سه سال هزینه‌های عمومی تأمین مالی بدهی معادل ۰/۵٪ از GDP را تقبل می‌کنند، سیاست‌های پولی در اقتصادهایی که نرخ بهره سیاستی بالای صفر دارند (همه کشورهای به‌جز ژاپن و کشورهای منطقه یورو) هم‌سازتر می‌شوند و اصلاحات ساختاری افزایش‌دهنده قابلیت تولید پس از ۵ سال TFP را در حدود ۱٪ بالا می‌برند. برای مدل‌سازی اطمینان از کاهش دو ساله ۵۰ نقطه پایه‌ای در صرف ریسک سرمایه و سرمایه‌گذاری استفاده شد، که به آرامی محو می‌شود. منبع: محاسبات OECD با استفاده از مدل اقتصاد کلان NiGEM.

• مترجم: حمیدرضا سعادت نیایی

