

# مهار تورم از طریق اصلاح نرخ بهره سیاستی در کشورهای آمریکای لاتین



اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران  
معاونت بررسی‌های اقتصادی



---

---

تهیه کننده: مهسا رجبی نژاد

ناظر: عاطفه قاسمیان

واحد گردآوری و تحلیل آمارهای اقتصادی

معاونت بررسی های اقتصادی

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی تهران

آذر ۱۴۰۰

---

---

از طریق پست الکترونیکی زیر می توانید پیشنهادهای و نظرات اصلاحی خود را به واحد مربوطه منعکس نمایید:

[economic.tccim@gmail.com](mailto:economic.tccim@gmail.com)

استفاده از مطالب این گزارش با ذکر منبع بلامانع است.

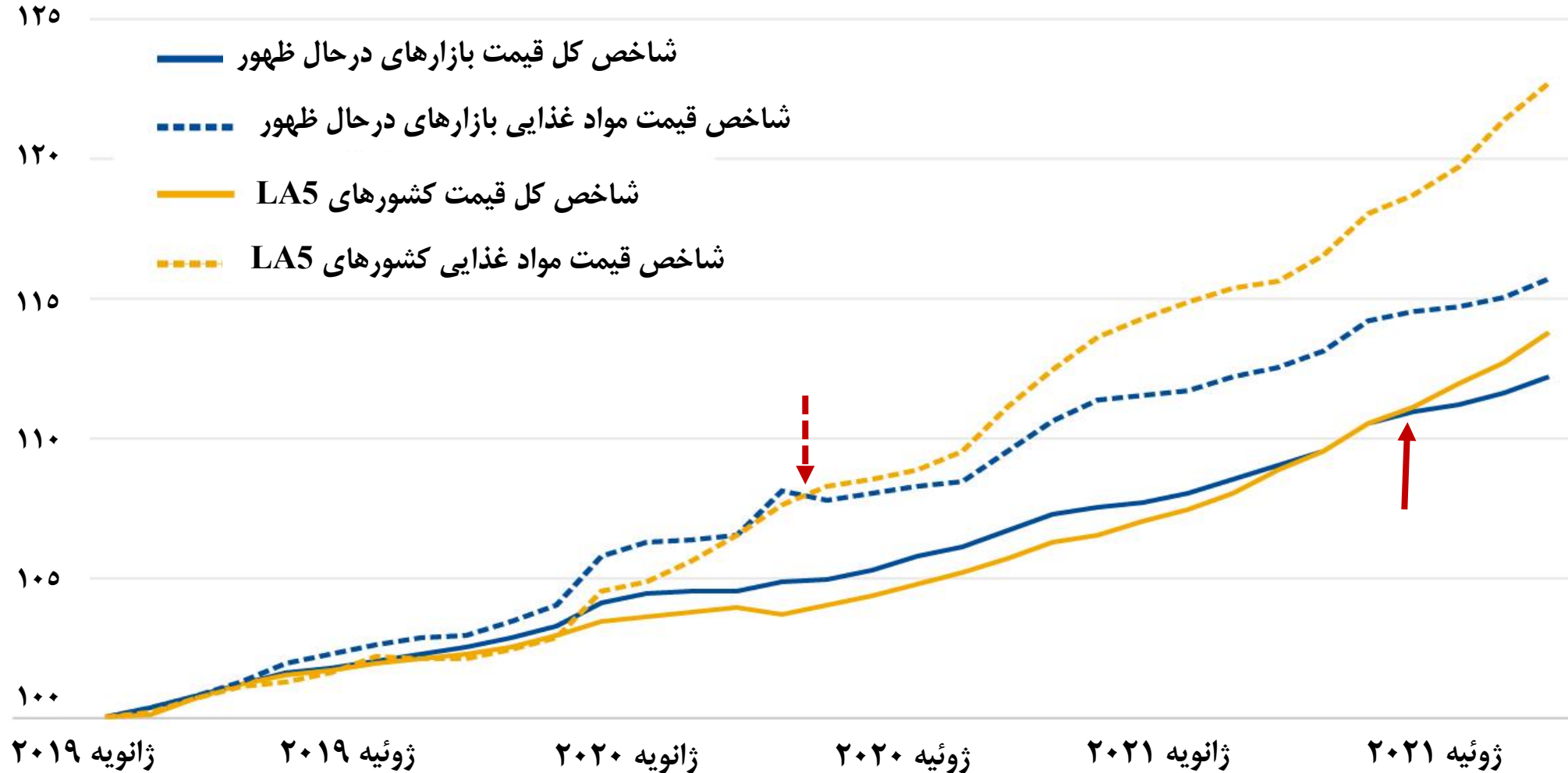


منطقه آمریکای لاتین با سابقه طولانی تورم بالا و ناپایدار دست و پنجه نرم می کند که این امر چالشی برای بانکهای مرکزی اقتصادهای این مناطق محسوب می شود. طی ماههای اخیر نرخ تورم در بزرگترین اقتصادهای آمریکای لاتین افزایش یافته و به سطوح بالاتر از میانگین اقتصادهای نوظهور رسیده است. افزایش تورم موجب شده تا بانکهای مرکزی در این منطقه را وادار کند تا قبل از رونق و بهبود کامل فعالیتهای اقتصادی، نرخهای بهره را افزایش دهند. مدیریت انتظارات تورمی، از طریق اعلام بیانیهها یا افزایش نرخ بهره سیاستی توسط بانک مرکزی، عامل کلیدی برای جلوگیری از گرفتار شدن در یک مارپیچ تورمی و تضعیف شدید پول ملی این کشورها است.

علیرغم افزایش اخیر نرخ بهره، رویکردهای سیاست پولی همچنان در سازگاری با سایر سیاستهای اقتصادی و در راستای پشتیبانی از بهبود مستمر هستند. با این وجود، این منطقه با بده-بستانهای دشواری مواجه است بدین صورت که می باید میان چشم انداز تورمی نامطمئن با وضعیت اشتغال که هنوز به میزان قابل توجهی پایین تر از سطح قبل از همه گیری بوده و بهبودی نامتوازن در بازار کار دارد، تعادل ایجاد کند.

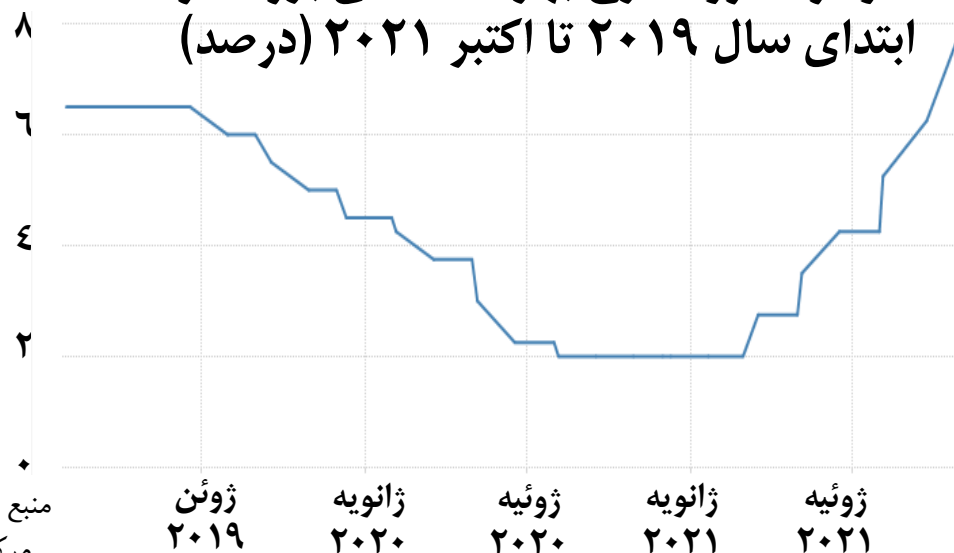
- آخرین گزارش چشم‌انداز اقتصاد منطقه امریکای لاتین نشان می‌دهد که تورم در این منطقه با چه سرعتی در حال افزایش است. در سال اول همه‌گیری، متوسط تورم در اقتصادهای برزیل، شیلی، کلمبیا، مکزیک و پرو (پنج کشور امریکای لاتین-LA5) کمتر از میانگین کل اقتصادهای نوظهور بود، اما همانطور که در نمودار ۱ مشاهده می‌شود از ماه ژوئیه ۲۰۲۱ به بعد، میانگین سطح شاخص قیمت مصرف‌کننده این کشورها از رقم مشابه برای کشورهای نوظهور پیشی گرفته است.
- میانگین نرخ افزایش شاخص قیمت مصرف‌کننده در ماه اکتبر ۲۰۲۱ در مقیاس سالانه در ۵ اقتصاد مزبور حدود ۸ درصد و برای اقتصاد برزیل از ۱۰.۵ درصد فراتر رفته که بالاتر از میانگین رقم مشابه برای سایر اقتصادهای نوظهور است.
- افزایش قیمت مواد غذایی تا حدی باعث افزایش تورم شده است. قبل از همه‌گیری کووید-۱۹ نیز قیمت مواد غذایی شروع به افزایش کرد و میانگین افزایش نرخ آن از ژانویه ۲۰۲۰ در کشورهای LA5 به بیش از ۱۸ درصد هم رسید.
- در امریکای لاتین، مواد غذایی به طور متوسط حدود یک چهارم سبد مخارج مصرفی خانوار را تشکیل می‌دهد. برای خانوارهایی که هنوز از بحران کرونا رنج می‌برند، صرف هزینه‌های بالاتر برای مواد غذایی، موجب می‌شود تا مخارج کمتری برای سایر کالاها و خدمات مصرف کنند. در منطقه‌ای با بالاترین نابرابری در سطوح درآمدی، فشار مالی برای خانوارهای کم درآمدی که سهم بیشتری از درآمد خود را صرف غذا می‌کنند، بالاتر است.
- حتی تورم هسته که قیمت مواد غذایی و انرژی را شامل نمی‌شود، امسال از روند پیش از همه‌گیری فراتر رفته و در اکتبر ۲۰۲۱، به میانگین ۵.۹ درصد نسبت به مدت مشابه سال قبل رسیده است.

نمودار ۱. شاخص کل قیمت مصرف‌کننده و شاخص قیمت مواد غذایی (ژانویه ۲۰۱۹ = ۱۰۰)



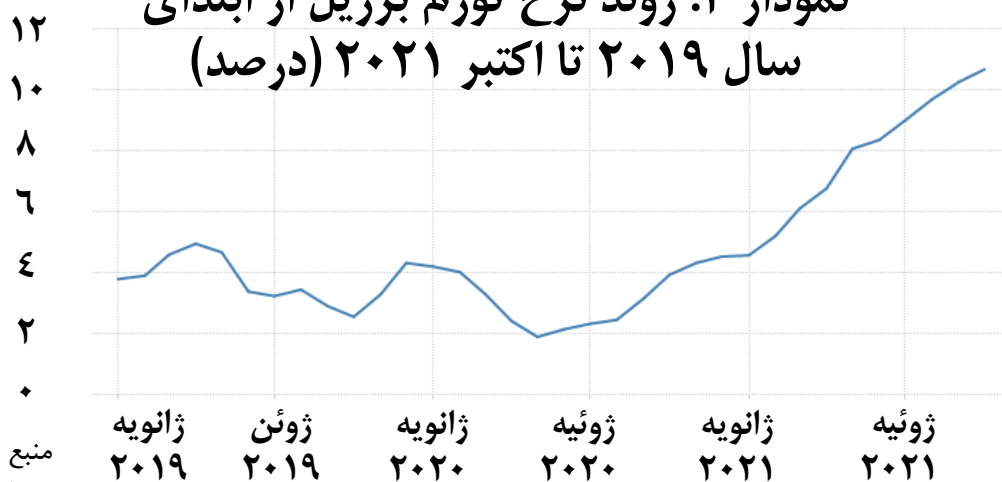


## نمودار ۲. روند نرخ بهره سیاستی برزیل از ابتدای سال ۲۰۱۹ تا اکتبر ۲۰۲۱ (درصد)



منبع داده‌ها: بانک مرکزی برزیل

## نمودار ۳. روند نرخ تورم برزیل از ابتدای سال ۲۰۱۹ تا اکتبر ۲۰۲۱ (درصد)



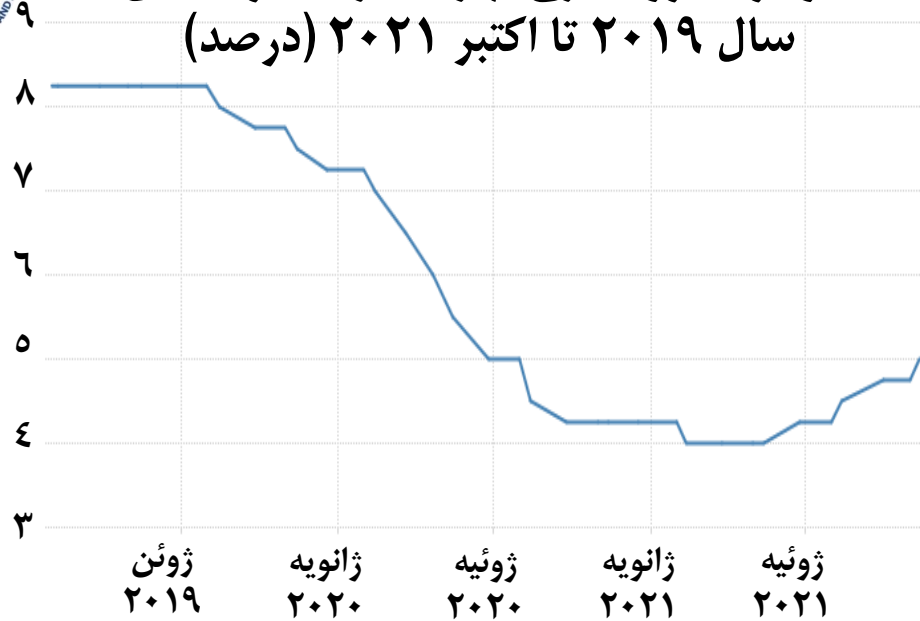
منبع داده‌ها: موسسه جغرافیا و آمار برزیل

همانطور که در نمودار ۲ مشاهده می‌شود بانک مرکزی برزیل ششمین و بزرگترین افزایش نرخ بهره سیاستی خود را طی دو دهه اخیر در سال ۲۰۲۱ انجام داد. چالش‌های اخیر در مورد چارچوب مالی، ریسک کاهش انتظارات تورمی را افزایش داده که تضمینی برای همگرایی تورم با اهداف چشم‌انداز است که شامل سال‌های ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳ نیز می‌شود.

نرخ تورم سالانه در برزیل از ۱۰.۲۵ درصد در سپتامبر ۲۰۲۱، به ۱۰.۶۷ درصد در اکتبر همین سال افزایش یافت که بالاتر از انتظارات تورمی بازار (۱۰.۴۵ درصد) بود. این بالاترین رقم از ژانویه سال ۲۰۱۶ بوده که دلیل بروز آن اثرات بازگشایی اقتصاد، مشکلات زنجیره تامین، تضعیف ارزش پولی ملی و خشکسالی شدید بر قیمت‌هاست. بیشترین افزایش در بخش بهای هزینه حمل و نقل (۱۹.۵۹ درصد)، سوخت (۴۵.۲۶ درصد)، و پس از آن افزایش بیشتر در بخش مسکن، آب و برق (۱۴.۷۷ درصد)، تعمیر و نگهداری خانه (۱۲.۳ درصد) و مواد غذایی و آشامیدنی (۱۱.۶ درصد) بوده است.

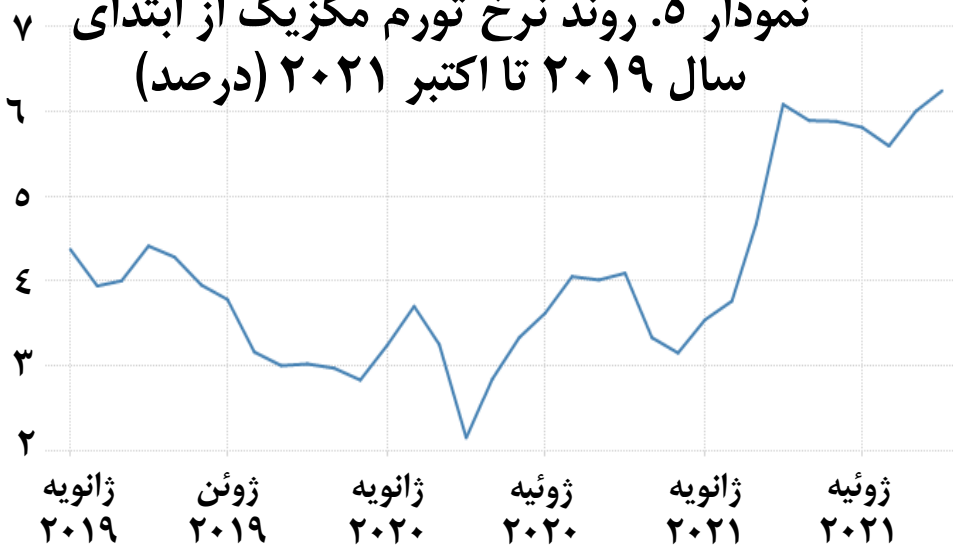


## نمودار ۴. روند نرخ بهره مکزیک از ابتدای سال ۲۰۱۹ تا اکتبر ۲۰۲۱ (درصد)



منبع داده‌ها: بانک مرکزی مکزیک

## نمودار ۵. روند نرخ تورم مکزیک از ابتدای سال ۲۰۱۹ تا اکتبر ۲۰۲۱ (درصد)



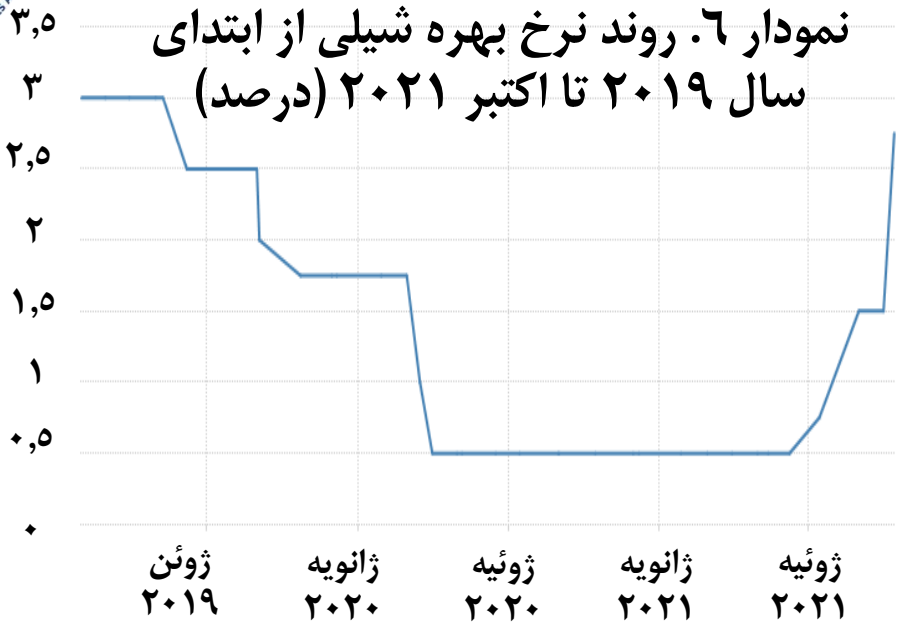
منبع داده‌ها: موسسه ملی آمار مکزیک

بانک مرکزی مکزیک، چهارمین افزایش متوالی نرخ بهره سیاستی خود را اعمال و آن را به ۵ درصد در ۹ نوامبر ۲۰۲۱ افزایش داد. با وجود اینکه انتظار می‌رود شوک‌هایی که باعث افزایش تورم شده، گذرا باشند، به دلیل تنوع، بزرگی و افق گسترده‌ای که بر آن اثر گذاشته‌اند، ممکن است روند شکل‌گیری قیمت و انتظارات تورمی را با خطر مواجه کند. به منظور اجتناب از چنین خطراتی، تقویت موضع سیاست پولی از طریق تنظیم آن با مسیر مورد نیاز برای همگرایی تورم به هدف ۳ درصدی خود در افق پیش‌بینی ضروری تشخیص داده شده است.

نرخ تورم در مقیاس سال مکزیک از ۶ درصد در سپتامبر ۲۰۲۱ به ۶.۲۴ درصد در اکتبر همین سال رسید که بالاتر از نرخ انتظارات تورمی بازار (۶.۱۸ درصد) بود و از نرخ هدف ۳ درصدی بانک مرکزی فاصله گرفت. این بالاترین افزایش در شاخص قیمت مصرف‌کننده از دسامبر ۲۰۱۷ بود زیرا بهای هزینه مسکن و آب و برق (۵.۵۵ درصد در مقابل ۴.۶۹ درصد در سپتامبر ۲۰۲۱)، حمل و نقل (۷.۲۸ درصد در مقابل ۶.۹۶ درصد)، رستوران و هتل‌ها (۶.۷۵ درصد در مقابل ۶.۵۷ درصد)، تفریح و سرگرمی و فرهنگ (۵.۲۲ درصد در مقابل ۴.۵۲ درصد)، و مراقبت‌های بهداشتی (۴.۲۷ درصد در مقابل ۴.۰۵ درصد) افزایش، و در مقابل تنها تورم مواد غذایی و نوشیدنی‌های غیرالکلی کاهش یافته است (۸.۴۲ درصد در مقابل ۸.۷۵ درصد).



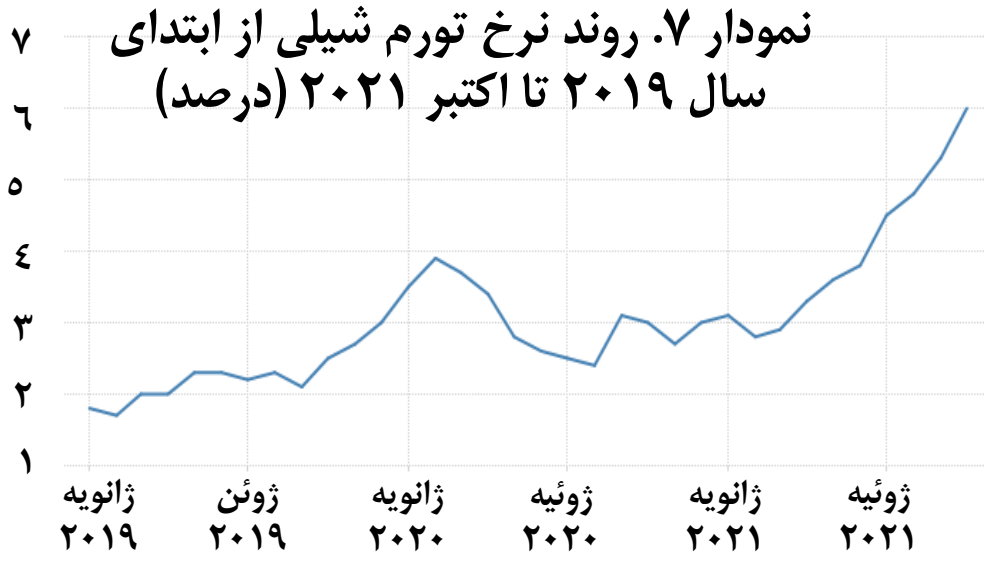
**نمودار ۶. روند نرخ بهره شیلی از ابتدای سال ۲۰۱۹ تا اکتبر ۲۰۲۱ (درصد)**



منبع داده‌ها: بانک مرکزی شیلی

بانک مرکزی شیلی نرخ بهره سیاست پولی خود را در اکتبر ۲۰۲۱ به ۲.۷۵ درصد افزایش داد که بالاتر از برآوردهای بازار (۲.۵ درصد) است زیرا تحولات اقتصاد کلان، ریسک‌های مربوط به همگرایی تورم به هدف ۳ درصدی بانک مرکزی را افزایش داده است. بانک مرکزی این کشور تصمیم گرفته محرک پولی را خارج کند تا ازین طریق نرخ سیاستی زودتر از آنچه در سناریوی سپتامبر پیش بینی شده بود به سطح خنثی خود برسد.

**نمودار ۷. روند نرخ تورم شیلی از ابتدای سال ۲۰۱۹ تا اکتبر ۲۰۲۱ (درصد)**



منبع داده‌ها: موسسه ملی آمار شیلی

نرخ تورم در مقیاس سال در شیلی از ۵.۳ درصد در ماه قبل به ۶ درصد در ماه اکتبر ۲۰۲۱ افزایش یافت. این نرخ بالاترین نرخ از ژانویه ۲۰۰۹ است که عوامل آن افزایش قیمت مواد غذایی و نوشیدنی‌های غیرالکلی (افزایش ۵.۳ درصد در مقابل ۵.۲ درصد در سپتامبر ۲۰۲۱)، حمل و نقل (۱۶.۷ درصد در مقابل ۱۲.۶ درصد)، مسکن و آب و برق (۶.۲ درصد در مقابل ۵.۶ درصد) شتاب گرفت. نرخ تورم رستوران‌ها و هتل‌ها (۷.۹ درصد در مقابل ۶.۹ درصد)، و مراقبت‌های سلامت (۲.۴ درصد در مقابل ۱.۹ درصد) بوده است. در همین حال، تورم برای بخش تحصیل و آموزش (۲.۶ درصد) ثابت بود و برای تعمیر و نگهداری خانه (۳.۸ درصد در مقابل ۶.۱ درصد) کاهش یافت.



# چالش‌های تورمی کشورهای آمریکای لاتین

- فشارهای تورمی موقتی هستند و نرخ تورم میان مدت احتمالاً به مقادیر هدف بانک‌های مرکزی منطقه باز خواهد گشت؛ با این حال همچنان ابهامات زیادی وجود دارد. شوک ناشی از همه‌گیری کووید-۱۹ منحصر به فرد بوده و تعیین تأثیر دقیق آن بر قیمت کالاها، محدودیت‌های عرضه و افزایش هزینه‌های حمل و نقل دشوار است.
- منطقه آمریکای لاتین همچنین با سابقه طولانی تورم بالا و ناپایدار دست‌وپنجه نرم می‌کند که این امر چالشی برای بانک‌های مرکزی که اخیراً اعتبار خود را تجدید کرده‌اند، به حساب می‌آید. این تاریخچه ممکن است به شیوه‌های شاخص‌سازی منجر شده باشد (قراردادهایی که شرایط آنها به طور خودکار با تورم تنظیم می‌شوند) که می‌تواند افزایش قیمت‌ها را هم تسریع کند.
- همچنین این خطر وجود دارد که شرایط مالی بین‌المللی به سرعت و به طور غیرمنتظره در واکنش به تحولات تورمی در اقتصادهای پیشرفته تنگ‌تر شود و منجر به خروج بیشتر سرمایه شود. این شوک بالقوه می‌تواند ثبات مالی را به خطر بیندازد، ارزش پول ملی را در آمریکای لاتین تضعیف کرده و بر فشارهای تورمی بیفزاید.
- مدیریت انتظارات تورمی، از طریق اعلام بیانیه‌ها یا افزایش نرخ بهره سیاستی توسط بانک مرکزی، عامل کلیدی برای جلوگیری از گرفتار شدن در یک مارپیچ تورمی است. به همین دلیل است که بانک‌های مرکزی در منطقه به سرعت و به سختی در حال تلاش برای حفظ اعتبار خود در محیط با عدم قطعیت بالا هستند. همه کشورهای LA5 قبلاً نرخ‌های بهره سیاستی را افزایش داده‌اند و مقامات پولی آنها تنظیمات و دستورالعمل‌های سطح بالاتر را در دستور کار خود قرار داده‌اند.
- علیرغم افزایش اخیر نرخ بهره، رویکردهای سیاست پولی همچنان در سازگاری با سایر سیاست‌های اقتصادی و در راستای پشتیبانی از بهبود مستمر هستند. با این وجود، این منطقه با بده-بستان‌های دشواری مواجه است بدین صورت که می‌باید میان چشم‌انداز تورمی نامطمئن با وضعیت اشتغال که هنوز به میزان قابل توجهی پایین‌تر از سطح قبل از همه‌گیری بوده و بهبودی نامتوازن در بازار کار دارد، تعادل ایجاد کند.