

مقاومت اقتصادی: مجموعه‌ای جدید از شاخص‌های آسیب‌پذیری برای کشورهای OECD

ترجمه و تلخیص: حسین امیری

چکیده

هزینه‌های بالای بحران‌ها، نیاز به افزایش مقاومت اقتصادی را برجسته می‌کند؛ به ویژه ارزیابی سریع آسیب‌پذیری‌های بالقوه می‌تواند منجر به کاهش هزینه‌های ناشی از بحران گردد. این مقاله در مورد منابع و ماهیت آسیب‌پذیری‌های بالقوه در کشورهای OECD که می‌تواند منجر به بحران‌های اقتصادی پرهزینه گردد، می‌پردازد. بر مبنای شواهد اخیر از ادبیات مربوط به بحران‌های مالی، در این مقاله یک مجموعه جدید شامل بیش از ۷۰ شاخص آسیب‌پذیری ارائه می‌شود که می‌تواند به منظور ارزیابی ریسک کشورهای OECD به کار گرفته شود. مجموعه داده‌های جدید یک ابزار جدید برای نشان دادن ریسک خاص هر کشور نیز می‌باشد. مجموعه شاخص‌های فوق می‌تواند به سیاست‌گذاران در شناسایی آسیب‌پذیری‌ها در مراحل اولیه کمک کند. هرمنسون و روهن^۱ (۲۰۱۵) نشان می‌دهد که تعداد زیادی از شاخص‌های ارائه شده برای پیش‌بینی رکود و رونق در کشورهای OECD مفید هستند.

بحران‌های مالی جهانی و هزینه‌های اقتصادی مرتبط با آن تمایلات سیاسی و علمی در مورد شاخص‌های هشداردهنده بحران‌ها را برانگیخته است (به عنوان مثال رز و اسپیگل^۲ (۲۰۱۱)؛ فرانکل و ساراولوس^۳ (۲۰۱۲)؛ آلسی و دتکن^۴ (۲۰۱۱)؛ لوداکا و پلتونن^۵ (۲۰۱۳)). ادبیات فوق به جای پیش‌بینی زمان دقیق بحران، بر شناسایی آسیب‌پذیری‌هایی متمرکز شده است. تجربه نشان می‌دهد که کشورها از بحران‌های اقتصادی از جمله بحران‌های بدهی دولتی، بانکی و ارز رنج می‌برند.

شاخص‌های آسیب‌پذیری در شش دسته و به تفکیک زیربخش‌های اصلی آن به صورت زیر طبقه‌بندی می‌شوند:

- ۱- عدم تعادل‌های بخش مالی
- اهرم و ریسک‌پذیری
- نقدینگی و عدم انطباق ارز
- همبستگی و افشای مشترک

¹ Hermansen and Röhn

² Rose and Spiegel

³ Frankel and Saravelos

⁴ Alessi and Detken

⁵ Lo Duca, and Peltonen

- همبستگی و افشای مشترک
- ۲- عدم تعادل‌های بخش غیرمالی خصوصی
 - بانک
 - خانوارها
 - شرکت‌های غیرمالی
- ۳- عدم تعادل‌های بازار دارایی
 - بازارهای مسکن
 - بازار سهام
- ۴- عدم تعادل‌های بخش عمومی
 - توانایی پرداخت بدهی اساسی
 - توانایی پرداخت بدهی مالی بلندمدت
 - ترکیب بدهی دولت
 - ریسک‌های مالی و ناطمینانی‌ها
- ۵- عدم تعادل‌های بخش خارجی
 - بخش خارجی
- ۶- اثرات سرریز و سرایت بین‌المللی و ریسک‌های جهانی
 - عدم تعادل‌های خارجی
 - عدم تعادل‌های منطقه‌ای و جهانی

تقویت مقاومت اقتصادی: نگرشی بر رکودهای شدید و بحران‌های مالی پس از ۱۹۷۰

ترجمه و تلخیص: محبوبه دلفان

چکیده

با توجه به تاثیرات عمیق و بادوام رکودهای شدید، از جمله بحران مالی ۹-۲۰۰۸، اقداماتی در جهت حداقل کردن ریسک چنین حوادثی مهم به نظر می‌رسد. در این راستا، منافع منافی که برخی از اقدامات در جهت آسیب‌پذیری پایین‌تر در مقابل حوادث بد بر جای می‌گذارند باید هم‌تراز با هزینه‌های بالقوه بر حسب رشد متوسط پایین‌تر باشد. اقدامات مبارزه با ریسک شامل بده-بستان بین رشد و ریسک بحران می‌شود، در میان این اقدامات مقرون به صرفه‌ترین آنها باید با در نظر گرفتن سیاست‌های ساختاری و کلان‌شناسایی شوند. مقاله حاضر این موضوع را با استفاده از دو رویکرد تجربی مکمل بررسی می‌کند، هم نگرشی درباره تاثیر اعمال سیاست‌های مختلف بر متوسط رشد GDP از یک سو و هم ریسک بحران‌ها یا رشد منفی GDP از سوی دیگر ارائه می‌دهند.

نتایج بیانگر آن است سیاست‌های بازار نیروی کار و سیاست‌های رشد محور عموماً تاثیر اندکی برای ایجاد بحران دارند. در مورد سیاست‌های بازار مالی، بده-بستان قابل ملاحظه‌تری بین کارایی و ریسک بحران به وجود می‌آید.

پیام‌های کلیدی

- عمده‌ی بحران‌های جهانی از قبیل بحران ۹-۲۰۰۸ بحران‌های نادری هستند اما رکودهای شدیدی در طول چهار دهه اخیر با بر جا گذاشتن هزینه‌های قابل توجهی بر حسب درآمد از دست رفته و استمرار بیکاری بالا تکرار شده‌اند.
- اتخاذ اقداماتی در جهت حداقل کردن ریسک چنین بحران‌هایی اهمیت دارد با این وجود در مقابله با بحران‌ها بایستی منافع در مقابل هزینه‌های بالقوه بر حسب رشد متوسط پایین‌تر که برخی از اقدامات سیاستی بر جای می‌گذارند هم‌تراز باشند.
- با توجه به وجود بده-بستان بین رشد و ریسک بحران، به منظور مقابله با بحران باید مقرون به صرفه‌ترین اقدامات شامل سیاست‌های ساختاری و کلان‌شناسایی شوند.

- تحلیل‌های گزارش شده در این مقاله خلاصه‌ای از شواهدی مبتنی بر تجربیات نمونه بزرگی از کشورهای OECD و غیر OECD در طول دوره ۲۰۱۴-۱۹۷۰ ارائه می‌کند و چشم‌انداز روشنی را درباره امکان بده-بستان رشد-شکنندگی مالی از دو زاویه ارائه می‌دهد:
- (i) در نظر گرفتن اینکه سیاست‌های رشد محور تا چه حدی می‌توانند اقتصاد را در برابر رکودهای شدیدی آسیب‌پذیرتر می‌کند.
- (ii) ارزیابی تاثیر سیاست‌های (احتیاطی) مقابله‌کننده با ریسک بر رشد.
- کشورهای برخوردار از نهادهای با کیفیت (دولت کارآمدتر، کنترل بهتر فساد و ...) از رشد بالاتر و رکودهای شدید کمتری نفع می‌برند.
- سیاست‌های بازار نیروی کار و تولید که به دنبال اشتغال و بهره‌وری بالاتری هستند (به عنوان مثال از طریق رقابت بالاتر) عموماً تاثیر کمتری بر ریسک‌های بحران دارند. این سیاست‌ها احتمال رخداد رکودهای شدید را کاهش نمی‌دهد اما این احتمال را افزایش نیز نمی‌دهند. دو استثناء وجود دارد:
 - برنامه‌های قوی‌تر بازار نیروی کار منجر به رشد متوسط بالاتر و رخداد کمتر رکودهای شدید می‌شود..
 - تعرفه‌های کمتر بر روی تجارت با افزایش بازبودن تجاری تاثیر مطلوب‌تر بر رشد اقتصادی و همچنین رخداد کمتر رکودهای شدید دارد.
- در مورد سیاست‌های بازار مالی، بده-بستان قابل ملاحظه‌تر بین رشد و ریسک‌های بحران به خصوص در کشورهای با بخش‌های مالی کم توسعه یافته‌تر ایجاد می‌شود.
 - آزادسازی بازار مالی اغلب رشد بالاتری را ایجاد می‌کند، اما در کنار آن ریسک‌های بالاتر بحران بانکی و از این رو رکودهای شدید را افزایش می‌دهد. در مواردی که آزادسازی ضرورتاً منجر به توسعه اعتبار خصوصی می‌شود- به خصوص اعتبار بانکی- به طوری که مغایر با ابزارهای مالی مبتنی بر سهام باشد تاثیر بر رشد کاهش می‌یابد و حتی ممکن است منفی شود در نتیجه اعتبار بانکی نسبت به GDP گسترش می‌یابد.
 - بازتر بودن جریان سرمایه علاوه بر افزایش رشد، ریسک بحران بانکداری و ارزی را افزایش می‌دهند. دقت به این نکته حائز اهمیت است که در میان انواع مختلف جریان‌های سرمایه، فقط بدهی است که باعث افزایش ریسک بحران می‌شود. در حالی که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نسبت سهام از سبد سرمایه‌گذاری بدون آنکه تاثیر قابل ملاحظه‌ای بر ریسک بحران داشته باشند منجر به افزایش رشد اقتصادی می‌شوند.

-ریسک بحران‌ها می‌تواند از طریق سیاست‌های احتیاطی کاهش یابد. در واقع استفاده بیشتر از سیاست‌های احتیاطی با رخداد کمتر رکودهای شدید همراه است. همزمان، ممکن است همراه با هزینه‌هایی بر حسب رشد متوسط پایین‌تر باشد.

- یکی از دلالت‌های اصلی تحلیل‌ها این است که انجام اقداماتی در بخش مالی برای کاهش ریسک رکودهای شدید کاملاً مناسب است اما صرفاً تمرکز بر این بخش بعید است کافی باشد و ممکن است هزینه‌های قابل توجهی بر حسب رشد GDP از دست رفته داشته باشند.

- سایر منابعی که منجر به ایجاد آسیب‌پذیری‌هایی نسبت به بحران‌ها می‌شود باید مورد توجه قرار گیرند. شناسایی مهم‌ترین آنها نیازمند داشتن اطلاعاتی درباره محرک‌های اصلی آسیب‌پذیری‌هاست.

-برجسته‌ترین عوامل ایجادکننده بسترهای محیطی برای رکودهای شدید عبارتند از رشد سریع اعتبار خصوصی، عدم تعادل در بازار مسکن (با قیمت‌های واقعی مسکن و نسبت‌های قیمت‌های مسکن به درآمد و قیمت‌های مسکن به اجاره شاخص‌گذاری شده‌اند) و به میزان کمتر عدم تعادل‌های بزرگ حساب‌های جاری.

-این نکات نیازمند بررسی این است که چگونه انحرافات سیاستی داخلی - به ویژه در حوزه مقررات بازار مسکن و همچنین مالیات بندی - منجر به ایجاد اهرم بیش از حدی مخصوصاً از طریق بازار دارایی‌های حقیقی و عدم تعادل‌های حساب جاری می‌شود.

مقاومت اقتصادی: سیاست‌ها چه نقشی دارند؟

ترجمه و تلخیص: میثم رافعی

چکیده

بحران مالی جهانی، اهمیت تقویت مقاومت اقتصادها به تکانه‌های بزرگ را برجسته کرده‌است. در این مقاله، ما انجام می‌شود تا نقش سیاست‌های کلان OECD مطالعاتی انجام می‌دهیم که عمدتاً در داخل و خارج از اقتصادی و ساختاری را در گسترش یا کاهش آسیب‌پذیری‌های تکانه‌های وارد بر اقتصادها و بهبود در سرعت بخشیدن به اثرات آنها نمایان کند. سپس ما این بینش تجربی را پیشنهاد می‌کنیم که چطور سیاست‌ها می‌توانند آسیب‌پذیری‌های اولیه را بپوشانند، اثرات تکانه‌ها و سرعت بهبود را کاهش دهند؛ همچنین بده بستان‌های محتمل موجود میان سطوح سیاست‌ها را تشریح می‌کنیم.

بر این اساس مطالب زیر را در دو بخش طراحی کردیم؛ در قسمت اول به بررسی سیاست‌های مالی و تأثیر آن در مقاوم سازی اقتصاد خواهیم پرداخت و در ادامه سیاست‌های پولی را برای تحلیل اثرات آنها بر کاهش آسیب‌پذیری‌های اقتصاد در مواجهه با تکانه‌ها واکاوی می‌کنیم.

چارچوب سیاست مالی برای کاهش آسیب‌پذیری

چارچوب میان مدت مالی، از جمله قوانین مالی به خوبی طراحی شده، می‌تواند سیاست مالی را در جهت تبدیل Pain and Roehn, 2011; Sutherland (و از این رو کاهش آسیب‌پذیری بخش عمومی را به همراه دارد. به ویژه، قواعد مخارج میان and Hoeller, 2013) مدت، راهی برای محدود کردن چرخه‌های هزینه‌ای رونق-ورشکستگی را بوسیله تنظیم یک برنامه چند ساله یا سقفی برای هزینه‌های دولت پیشنهاد، و تضمین می‌کند که درآمدهای قوی تر از آنچه پیش‌بینی شده، به جای اینکه مجدد خرج شوند، منحصراً پس‌انداز شوند؛ و با ایجاد ذخایر در فازهای انبساطی چرخه، قواعد مخارج می‌تواند به ایجاد محیطی برای محرک‌های صلاح‌دیدگی کمک کند و بدون محدودیت عملکرد تثبیت‌کننده‌های خودکار در رکود را تسریع نماید.

چارچوب‌های مالی همچنین می‌توانند تصمیمات سیاست مالی را به عدم اطمینان بودجه استوار سازد. به عنوان مثال، غافلگیری‌های درآمد مالیاتی مربوط به قیمت‌داری، منبع مهمی از تورش در ارزیابی توازن بودجه ساختاری (Roehn et al. 2015) بوده و ممکن است محرک رونق‌های ناپایدار شود)

سیاست مالی: کاهش تکانه و ترمیم

(. نخست، Debrun and Kapoor, 2010 سیاست مالی می تواند به کاهش رکود از طریق دو کانال اصلی کمک کند) سیاست مالی، بدون هیچ گونه اقدام عمدی اثرات تکانه را از طریق تثبیت کننده های به اصطلاح خودکار، که از بخشی از سیستم مالی نشأت می گیرد، تضعیف می کند به طوری که به شکل طبیعی با نوسانات در فعالیت اقتصادی، به ویژه هزینه های مربوط به بیکاری دستخوش تغییر می گردد. دوم اینکه، به کمک سیاست های صلاح دیدی دولت ها می تواند با برنامه قبلی هزینه های دولت، مالیات یا پرداخت های انتقالی را برای تحریک تقاضای کلی و کاهش رکود تعدیل کند.

چارچوب سیاست پولی برای کاهش آسیب پذیری

سیاست های پولی مناسب، به ویژه در موقعیت های طولانی مدت، به رونق های اعتباری و گرفتن ریسک های بیشتری از فعالان اقتصادی منجر شده است. شواهد نشان می دهد که نرخ های پایین سیاست با گسترش اعتباری (نرخ های پایین سیاست باعث Elekdag and Wu, 2011 در کشورهای پیشرفته و در حال ظهور همراه است) کاهش نرخ وام و هزینه های قرض گرفتن می شود که می تواند نابرابری های مالی را به دلیل افزایش قیمت دارایی ها و ایجاد انگیزه برای ریسک گرفتن و بالقوه بیش از اندازه قرض گرفتن کاهش دهد. چنین عدم تعادل می تواند منجر به خرابی منابع و کاهش بهره وری اقتصادی شود. علاوه بر این، انفجار حباب های اعتباری و دارایی (نکات فوق این Mishkin, 2011 اغلب به دنبال رکود اقتصادی با کاهش شدید فعالیت اقتصادی همراه است) پرسش را مطرح می سازد که آیا سیاست پولی باید سعی کند رشد یا افزایش حباب های مالی و دارایی را (Ahrend et al., 2008; Bayoumi et al., 2014; توسعه دهد تا هزینه های اقتصادی بالقوه خود را کاهش دهند) Sutherland et al., 2010.)

مشاهده می شود که بر خلاف سیاست های مالی که یک بسته دقیق در مقاوم سازی اقتصاد معرفی می کرد، اجرای سیاست های پولی برای رسیدن به این مهم با حساسیت و دقت بالا باید مورد توجه سیاست گذاران قرار گیرد.

سیاست پولی: کاهش تکانه و ترمیم

از منظر پول گرایان، سیاست پولی عموماً به عنوان اولین خط دفاعی در تثبیت اقتصاد در طول رکود به حساب می آید. دانش متعارف در این مکتب عنوان می دارد که در یک رکود مشخص، سیاست پولی برای مقاصد مدیریت تقاضا بیشتر از سیاست مالی صلاح دیدی کارا است، زیرا سیاست پولی در مقایسه با سیاست مالی صلاح دیدی مشکلات مربوط به وقفه های اجرایی را ندارد. تحقیقات تجربی از این دانش متعارف پشتیبانی می کند و نشان داده است در حالی G7 می دهد که سیاست پولی همواره به موقع و ضد چرخه ای در طی رکود در اقتصادهای (Leigh and Stehn, 2009) که اقدامات مالی اغلب با تأخیر و وافق چرخه ای در اروپا و ژاپن اتفاق افتاده است)

سیاست‌ها چگونه بر ریسک‌های تولید ناخالص داخلی تأثیر می‌گذارند؟

ترجمه و تلخیص: محمد صیادی

چکیده

در این مطالعه، رابطه بین نحوه سیاست‌گذاری اقتصادی و رشد (مثبت و منفی) که در این مطالعه ریسک‌های تولید ناخالص داخلی نامیده می‌شود، با استفاده از روش رگرسیون کوانتیل مورد بررسی قرار گرفته است. کشورهای مورد بررسی شامل کشورهای OECD می‌باشند که بر حسب چندین ویژگی از جمله اندازه اقتصاد، مرحله توسعه و درجه بازبودن تجاری و سیاست‌های اقتصاد کلان دسته‌بندی شده‌اند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد، اولاً، کشورهای با سیستم نظارت بانکی قوی‌تر و توسعه بازار سرمایه، کیفیت بالاتری از حکمرانی، ذخایر خارجی بیشتر و چندین ویژگی بازار کار از جمله مقرری بیکاری بالاتر را تجربه کرده‌اند. اما بایستی خاطر نشان کرد که نظارت مناسب بانکی به تنهایی برای کاهش ریسک‌های تولید ناخالص داخلی کافی نیست. نقش نظارتی در سایر سیستم‌های مالی مانند نظارت مؤسسات مالی غیربانکی بایستی به طور همزمان مدنظر قرار گیرد. نکته دیگر آنکه، آمار مورد استفاده در این مطالعه تا سال ۲۰۰۵ را شامل شده و قادر به پوشش دوران بحران مالی سال ۲۰۰۸ نیست. لذا برای علاقه‌مندان این حوزه پیشنهاد می‌شود که نمونه آماری را برای در برگرفتن دوره بحران مالی بسط دهند.

ثانیاً، استفاده بیشتر از سیاست‌های محافظه‌کارانه با شوک رشد مثبت کمتر همراه بوده است. این سیاست‌ها به مدیریت سیکل‌های مالی کمک نموده و می‌تواند احتمال بروز بحران‌های مالی را کاهش دهد. هرچند که بایستی خاطر نشان کرد که یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که سیاست‌های محافظه‌کارانه با میانگین رشد پایین‌تر اقتصادی همراه است.

ثالثاً، تثبیت‌کننده‌های خودکار قوی‌تر با شوک‌های مثبت و منفی کوچکتر اما با متوسط رشد پایین‌تری همراه هستند.

رکود و رونق در بازار مسکن می‌تواند دلالت‌های مهمی برای اقتصاد کلان و پایداری مالی داشته باشد. سیاست‌های بازار مسکن به طور اجتناب‌ناپذیری از سیاست‌های بازار مسکن تأثیر می‌پذیرد. سایر یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد، افزایش ذخایر ارزی خارجی به میزان یک انحراف معیار (حدود ۸ درصد از GDP) می‌تواند حدود ۰/۱۵ تا ۰/۲۵ درصد رشد را افزایش دهد. این یافته نتایج مطالعات در خصوص نقش ذخایر به عنوان سپر در برابر شوک‌های خارجی و کاهش تلاطم متغیرهای اقتصاد کلان را تأیید می‌کند. یافته دیگر آنکه، اثر سیاست‌هایی مانند مقررات محافظه‌کارانه از بازار (با استفاده از شاخص‌های OECD بر روی مقررات بخش انرژی، حمل‌ونقل و ارتباطات اندازه‌گیری شده است)، هزینه فرایندهای ورشکستگی، بار مالیاتی و مقررات بخش مسکن (بوسیله هزینه‌های مبادلاتی بر روی بازارهای دارایی اندازه‌گیری شده است). مورد بررسی قرار گرفته است. هر چند علامت و معنی دار متغیرهای مزبور در مدل قابل تعمیم نیست.

اقتصاد مقاومتی: سودمندی شاخص های هشدار اولیه در کشورهای OECD

ترجمه و تلخیص: زهرا هاشمی

چکیده

بحران مالی جهانی و هزینه‌های بالای مرتبط با آن، توجه سیاست و دانش را به "شاخص های هشدار اولیه" موقعیت بحرانی معطوف کرده است. این مقاله شواهد تجربی در مورد سودمندی مجموعه جدیدی از شاخص‌های آسیب پذیری پیشنهاد شده توسط Rohn و همکاران (۲۰۱۵) در پیش بینی رکود شدید و بحران در کشورهای OECD را فراهم می‌کند. به منظور ارزیابی سودمندی شاخص‌ها رویکرد سیگنالینگ که ترجیحات سیاست گذاران در میان بحران‌های گم شده و اعلان‌های دروغین را در نظر می‌گیرد، مورد استفاده قرار می‌گیرد. شواهد تجربی نشان می‌دهد که اکثر شاخص‌ها رکود شدید در ۳۴ کشور OECD و لتونی بین سال‌های ۱۹۷۰ و ۲۰۱۴ را پیش بینی کرده اند. شاخص‌های خطرات جهانی نسبت به شاخص‌های داخلی از لحاظ سودمندی، با برجسته کردن اهمیت در نظر گرفتن توسعه‌های بین المللی در هنگام ارزیابی آسیب پذیری‌های کشور، بدون تناقض از اهمیت بیشتری برخوردار هستند. در مناطق داخلی، شاخص‌هایی که عدم تعادل بازار دارایی را اندازه گیری می‌کنند (قیمت واقعی مسکن و سهام، قیمت مسکن به درآمد و نسبت قیمت مسکن به اجاره)، در داخل و خارج از نمونه نیز بدون تناقض به خوبی عمل می‌کنند. متغیرهای مرتبط با اعتبار داخلی به ویژه برای نشان دادن بحران‌های بانکی آینده و پیش بینی بحران مالی جهانی خارج از نمونه مفید به نظر می‌رسد. نتایج به طور گسترده‌ای به تعاریف مختلف رخدادهای پرهزینه، افق‌های پیش بینی مختلف و نمونه‌های کشور و زمان مختلف پایدار هستند. شاخص‌های تعریف شده در این مقاله می‌توانند به عنوان منبعی ارزشمند برای نظارت بر خطرات اقتصادی استفاده شوند، اما باید با دیگر ابزارهای نظارت، از جمله قضاوت کارشناس تکمیل شوند.

متغیرها:

۱. رکود شدید به عنوان یک معیار برای اندازه گیری رویدادهای اقتصادی پرهزینه با تمرکز بر رویدادهای دنباله‌ای (دنباله چپ) در مقایسه با نوسانات چرخه تجاری معمولی تعریف می‌شود. ابتدا الگوریتم بری و بوشان (۱۹۷۱) برای شناسایی تاریخ‌های حداکثر و حداقل چرخه‌های تجاری در تولید ناخالص داخلی سرانه در طول دوره ۱۹۷۰-۲۰۱۴ برای همه ۳۴ کشور OECD و لتونی مورد استفاده قرار می‌گیرد. سپس رکودهای شدید به عنوان رکودهایی با کاهش در تولید ناخالص داخلی سرانه از حداکثر به حداقل بالای میانه در کل نمونه کشور-سال کاهش می‌یابد که نزدیک به ۳.۵٪ از حداکثر تولید ناخالص داخلی سرانه است. از آنجایی که این تحقیق

به دنبال رویکردی علمی با هدف شناسایی مجموعه‌ای از شاخص‌ها که برای دستیابی به ارزیابی گسترده و جامع آسیب پذیری بالقوه می‌توانند استفاده شوند، است تمرکز بر رکود شدید به وسیله کاهش های بزرگ در تولید ناخالص داخلی بوده که روشی موثر برای اندازه گیری وقایع اقتصادی هزینه بر می‌باشد.

۲. شاخص های آسیب پذیری براساس Rohn و همکاران (۲۰۱۵) و دسترسی داده ها، به ۴ نوع شاخص آسیب پذیری داخلی (عدم تعادل های بخش غیرمالی، عدم تعادل های بازار دارایی، عدم تعادل های بخش عمومی و عدم تعادل های بخش خارجی) و عدم تعادل های خارجی که از طریق کانال های مالی، تجاری منتقل می شود، تقسیم بندی شده است.

همانطور که در ادبیات پذیرفته شده، تحولات مختلف هریک از شاخص‌ها اندازه گیری می‌شود و مخصوصا برای چندین متغیر، انحرافات از روند نیز در نظر گرفته می‌شود.

مدل تجربی: ادبیات هشدار اولیه متکی بر دو رویکرد تجربی است: مدل‌های سیگنالینگ و مدل‌های چندجمله ای (Logit-Probit). مزیت رویکرد سیگنالینگ این است که تفاوت در دسترسی داده ها در سراسر کشور را می‌پذیرد و اجازه شمول تعداد بالقوه بیشتر شاخص های آسیب پذیری نسبت به روش رگرسیون چند متغیره را می‌دهد. این مزیت مهمی است، از آنجا که هدف این مطالعه ارزیابی توانایی پیش بینی هر یک از شاخص‌های فردی نسبت به طرح یک شاخص هشدار اولیه مرکب است. بنابراین از رویکرد سیگنالینگ استفاده شده است. روش سیگنالینگ یک روش غیرپارامتری براساس ایده ای است که یک شاخص هشدار اولیه مفید به صورت متفاوت در دوره های قبل از بحران نسبت به دوره های نرمال عمل می‌کند. شاخص آسیب پذیری یک نشانه هشدار دهنده بحران آینده است اگر شاخص به یک مقدار آستانه برسد که در اینجا با درصدی از توزیع خود شاخص تعریف می‌شود. هر شاخص می‌تواند بر طبق ماتریسی که در آن رخداد بحران و انتشار هشدار مقایسه می‌شود، ارزیابی شود. A تعداد چارک در کشورهای مختلف و زمانی است که در آن یک شاخص، سیگنال صحیح فراهم می‌کند و B تعداد چارک‌هایی که در آن سیگنال اشتباه صادر می‌شود، که در حقیقت سیگنالی است که فراهم شده اما بحران نبوده است. C تعداد چارک‌های شاخص است که علیرغم وقوع بحران سیگنالی را آدرس نمی‌دهند. و سرانجام D تعداد چارک‌هایی است که در آن شاخص هیچ سیگنال هشدار دهنده ای دریافت نمی‌کند و درست است زیرا هیچ بحرانی وجود نداشته است. بدین منظور یک آستانه برای هر شاخص انتخاب می‌شود. به منظور اجازه دادن به این واقعیت که توزیع این شاخص‌ها در کشورهای مختلف به طور قابل ملاحظه‌ای متفاوت هستند، درصد آستانه بهینه برای توزیع‌های شاخص‌های مخصوص کشور به کار برده می‌شود. به این ترتیب مقادیر آستانه مجاز است بین کشورها متفاوت باشد. عملکرد هر یک از شاخص‌ها طبق دو معیار سودمندی مطلق و نسبی و همچنین چندین معیار عملکرد اضافی که در ادبیات وجود دارد (نسبت تنظیم شده اختلال به سیگنال، احتمال شرطی، احتمال اختلاف، میانگین زمان پیشگیری) ارزیابی می‌شود.

نتیجه گیری

۱. شواهد تجربی نشان می دهد که اکثر شاخص ها به پیش بینی رکودهای شدید در ۳۴ اقتصاد OECD و لتونی بین سال های ۱۹۷۰ و ۲۰۱۴ کمک کرده اند. علاوه بر این بیشتر شاخص ها اولین سیگنال های هشداردهنده را به طور متوسط بیش از ۱,۵ سال قبل از شروع رکود شدید نشان می دهند به شرط اینکه سیاستگذاران با راهبرد طولانی مدت مقتضی واکنش نشان دهند. با این حال، میزان قدرت سیگنالینگ در میان شاخص ها متفاوت است و نتایج به پیش بینی دقیق ترجیحات سیاست گذاران بین بحران های از دست رفته و اعلان های اشتباه حساس هستند.

۲. این مقاله تلاش های OECD بر نظارت و شناسایی خطرات زود هنگام کشور با ارائه شواهد تجربی در مورد سودمندی مجموعه ای جدید از شاخص های آسیب پذیری در پیش بینی رکود شدید و بحران در کشورهای OECD را گسترش می دهد. به منظور ارزیابی سودمندی شاخص ها، رویکرد سیگنالینگ مورد استفاده قرار می گیرد که ترجیحات سیاست گذاران در میان بحران های از دست رفته و اعلام خطرهای اشتباه را در نظر می گیرد.

Abstract/Résumé

Economic Resilience: A New Set of Vulnerability Indicators for OECD Countries

The high costs of crises underscore the need to strengthen the resilience of economies, notably by assessing early on potential vulnerabilities that can lead to such costly events. This paper first discusses the source and nature of potential vulnerabilities in OECD countries that can lead to costly economic crises. Based on the most recent evidence from the early warning literature and lessons learned from the global financial crisis, it then proposes a new dataset of more than 70 vulnerability indicators that could be monitored to assess country risks in OECD economies. The indicators are grouped into five domestic areas: i) financial sector imbalances, ii) non-financial sector imbalances, iii) asset market imbalances, iv) public sector imbalances and v) external sector imbalances. An additional international “spillovers, contagion and global risks” category aims at capturing vulnerabilities that could transmit from one country to another through financial, trade or confidence channels. Evidence in a companion paper (Hermansen and Röhn, 2015) shows that the majority of the proposed indicators for which sufficiently long time series exists is helpful in predicting severe recessions and crises in the 34 OECD economies and Latvia between 1970 and 2014.

JEL classification codes: E44; E51; F37; F47

Keywords: Resilience, early warning indicators, vulnerabilities, imbalances, crises, recessions

Abstract/ Résumé

Strengthening economic resilience: Insights from the post-1970 record of severe recessions and financial crises

Considering the deep and long-lasting impact of severe recessions, such as the 2008-09 financial crisis, it is important that measures be taken to minimise the risk of such event. But in doing so the benefits need to be balanced against the potential costs in terms of lower average growth that some of the actions to lower vulnerabilities to bad events could entail. Insofar as the risk-mitigating measures can involve a trade-off between growth and crisis risk, the most cost-effective actions need to be identified, spanning both macro and structural policies. The work summarised in this paper has explored this issue using two complementary empirical approaches, both providing insights on the impact of various policy settings on average GDP growth on the one hand, and either crisis risks or GDP growth at the (negative) tail end, on the other. The results indicate that pro-growth product and labour market policies generally have little impact on the exposure to crisis. More significant tradeoffs between efficiency and crisis risk arise in the case of financial market policies.

JEL codes: E02; E61; F32; G01

Keywords: resilience, financial crisis, severe recession, GDP tail risk, financial liberalisation, prudential measures, economic growth, financial stability, quantile regression

Abstract/Resume

Economic Resilience: The Usefulness of Early Warning Indicators in OECD Countries

The global financial crisis and the high associated costs have revived the academic and policy interest in “early warning indicators” of crises. This paper provides empirical evidence on the usefulness of a new set of vulnerability indicators, proposed in a companion paper (Röhn et al., 2015), in predicting severe recessions and crises in OECD countries. To evaluate the usefulness of the indicators the signalling approach is employed, which takes into account policy makers’ preferences between missing crises and false alarms. Our empirical evidence shows that the majority of indicators would have helped to predict severe recessions in the 34 OECD economies and Latvia between 1970 and 2014. Indicators of global risks

consistently outperform domestic indicators in terms of their usefulness, highlighting the importance of taking international developments into account when assessing a country’s vulnerabilities. In the domestic areas, indicators that measure asset market imbalances (real house and equity prices, house price-to-income

and house price-to-rent ratios), also perform consistently well both in and out-of sample. Domestic credit related variables appear particularly useful in signalling upcoming banking crises and in predicting the global financial crisis out-of-sample. The results are broadly robust to different definitions of costly events,

different forecasting horizons and different time and country samples.

JEL classification codes: E32; E44; E51; F47

Keywords: Resilience, early warning indicators, vulnerabilities, imbalances, severe recessions, crises

Abstract/Resume
Economic Resilience: What Role for Policies?

The global financial crisis highlighted the importance of strengthening the resilience of our economies to adverse shocks. In this paper, we take stock of studies carried out primarily within, but also outside the OECD, to better understand the role of macroeconomic and structural policies in spurring or mitigating the vulnerabilities that can lead to costly shocks, as well as the role of policies in mitigating the shock impact and speeding the recovery. Then we offer tentative insights on how policies can be geared to address vulnerabilities early on, mitigate the impact of shocks and speed recoveries, as well as highlight possible trade-offs that exist across policy areas.

JEL classification codes: E32; E44; E51; F47

Keywords: Resilience, vulnerabilities, imbalances, severe recessions, crises.

ABSTRACT/RÉSUMÉ
How do policies influence GDP tail risks?

This paper explores the relationship between policy settings and extreme positive and negative growth events, what we call GDP tail risks, using quantile regression methods. Conditioning on several country characteristics such as the size, stage of development and openness to trade as well as macroeconomic policies, the following findings for a panel of mostly OECD countries emerge: First, countries with stronger banking supervision and capital market development, better quality of governance, higher foreign reserves and several labour market characteristics such as higher unemployment benefits and greater spending in active labour market policies tend to experience less severe negative growth shocks (negative tail risk). Second, greater use of macro-prudential tools is generally associated with less extreme positive growth shocks (positive tail risk) and lower average growth. Third, larger automatic stabilisers are associated with both less severe negative and positive growth shocks but also lower average growth.

JEL classification codes: C22; E32; E44; F3; F43

Keywords: downside risk, quantile regressions, financial stability, growth