

قسمت اول

گزارش وضع اقتصادی کشور

خانوارها در ایالات متحده و سایر اقتصادهای پیشرفته آسیب وارد کرد. اصلی‌ترین تاثیر افزایش قیمت مواد اولیه در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه به شکل تورم بالا ظاهر شد که اعمال سیاست‌های انقباضی را در پی داشت. ثانیاً، سرمایه‌گذاران در بازارهای مالی به طور فزاینده‌ای نسبت به ظرفیت اعتباری دولت‌های حوزه یورو و احتمال مواجهه بانک‌های اروپایی با ریسک نکول بدهی‌های دولتی نگران شدند. در این مقطع، قیمت بسیاری از دارایی‌های مالی حساس به رشد و نیز شاخص‌های اصلی سهام در سطح جهان کاهش یافت و حاشیه اوراق قرضه شرکتی نیز تنزل یافت. مجموعه این تحولات به افزایش شدید ریسک‌گریزی در سطح جهان در نیمه دوم سال انجامید. همچنین، محدودیت‌های بودجه‌ای و فشارهای وارد بر بانک‌ها برای کاهش درجه اهرمی^(۱) به تضعیف بیشتر تقاضا منجر شد.

در اقتصادهای پیشرفته با نرخ‌های پایین رشد اقتصادی، افزایش قیمت مواد اولیه به دلیل وجود ظرفیت‌های مازاد بالا فشارهای تورمی فزاینده‌ای در پی نداشت، هرچند به کاهش مخارج احتیاطی خانوارها، که پیش از آن نیز به دلیل بازپرداخت بدهی‌ها محدود شده بود، منجر شد. تشدید بحران منطقه اروپا به افزایش ریسک‌گریزی در سطح جهان، گسترش نگرانی‌ها

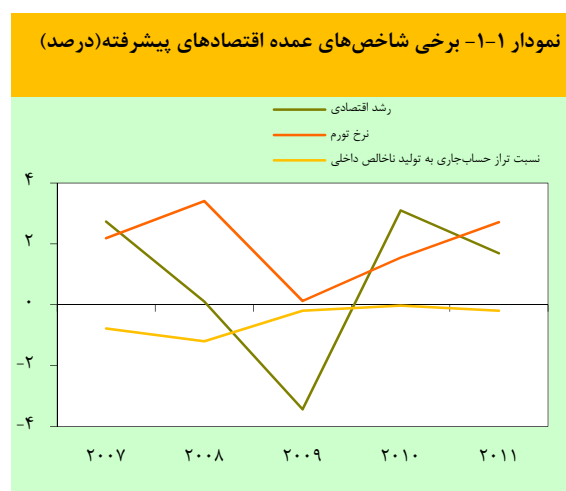
فرآیند بهبود اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۱ به کندی گرایید. اقتصاد جهان در این سال رشدی معادل ۴/۱ درصد را تجربه کرد که هرچند نسبت به متوسط نرخ رشد یک دهه پیش از بحران مالی تنها اندکی پایین‌تر بود، اما در مقایسه با نرخ رشد سال ۲۰۱۰ (۵/۴ درصد) کاهش چشمگیری داشت. سرعت رشد اقتصادی در اقتصادهای پیشرفته به ۱/۷ درصد در این سال رسید. این کاهش رشد ناشی از کاهش قابل ملاحظه رشد اقتصادی آمریکا و انگلستان، کاهش شدید سطح فعالیت‌ها در اقتصاد ژاپن پس از زلزله ماه مارس این سال و نیز کاهش نرخ رشد در اقتصادهای حوزه اروپا بود. نرخ رشد اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۱۱ معادل ۶/۲ درصد بود که بیانگر کاهش معادل ۱/۳ واحد درصد نسبت به سال ۲۰۱۰ می‌باشد. نرخ رشد اقتصادهای نوظهور آسیایی در این سال ۷/۷ درصد بود که از میان آنها کشورهای چین و هند به ترتیب با نرخ رشد ۹/۳ و ۶/۶ درصد پیشرو بودند. اقتصادهای آمریکای لاتین با نرخ معادل ۴/۵ درصد رشد یافتند و نرخ رشد کشورهای نوظهور و در حال توسعه اروپایی به ۵/۵ درصد رسید.

در این سال اقتصاد جهان با دو شوک اصلی مواجه شد که همراه با عدم توازن‌های داخلی و خارجی کشورها به تضعیف هرچه بیشتر اقتصاد جهان انجامید. اولاً، قیمت مواد اولیه که تا آن زمان نیز به میزان زیادی افزایش یافته بود، به دنبال تقاضای فزاینده از سوی اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه، افزایش یافت. این امر در شرایط نرخ بیکاری بالا و تضعیف وضعیت مالی خانوار، به درآمد

۱ - deleverage - درجه اهرمی از جمله مفاهیم مالی مربوط به عملکرد بنگاه‌ها است که ساختار مالی بنگاه را نشان می‌دهد و با استفاده از نسبت‌هایی نظیر نسبت دارایی‌ها به سهام سرمایه یا نسبت بدهی‌ها به کل ارزش بنگاه سنجیده می‌شود. در این راستا، کاهش درجه اهرمی به معنای کاهش سهم بدهی‌ها در ترازنامه مالی بنگاه است.

فصل ۱ خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

برای پرداخت وام‌های بیشتر خواستار شدند که همین امر به افزایش نااطمینانی در میان صاحبان اوراق قرضه دامن زد؛ ثانیاً، کاهش رشد اقتصادی در حوزه یورو، شک و تردید نسبت به تقویت وضعیت مالی دولت‌های اروپایی را افزایش داد؛ ثالثاً، تنزل رتبه ایالات متحده در نظرسنجی‌های صورت‌گرفته توسط موسسات رتبه‌سنجی، توجه سرمایه‌گذاران به اهمیت و لزوم ثبات بودجه‌ای دولت‌ها را افزایش داد که به نوبه خود اثرگذاری عوامل مذکور را تشدید نمود.



در نیمه دوم سال ۲۰۱۱، مجموعه‌ای از محرک‌های سیاستی برای مواجهه با بحران منطقه اروپا به کار گرفته شد. بانک مرکزی اروپا خرید اوراق قرضه دولت‌های این حوزه را از سر گرفت. در ماه‌های جولای و اکتبر این سال میزان استفاده بالقوه از صندوق تثبیت اروپا و نیز ظرفیت وام‌دهی این صندوق افزایش یافت؛ هرچند این اقدام اثر ماندگاری بر بازدهی اوراق بر جای نگذاشت. با این حال، سیاست‌های انقباضی مالی در پیش گرفته شده برای محدود ساختن کسری‌های بودجه ساختاری به کاهش بیشتر و پایدارتر بازده این اوراق تا پایان سال ۲۰۱۱ انجامید.

در خصوص مواجهه با ریسک نکول بدهی‌های دولتی^(۱) و در نهایت، افزایش فشار به بخش بانکی منجر گردید.

با توجه به شکاف موجود در سرعت رشد بین اقتصادهای پیشرفته و نوظهور، عدم توازن‌های خارجی در این سال همچنان بالا بود. ناترازی حساب‌جاری در سطح جهان با وجود کاهش اندک نسبت به سال ۲۰۱۰، در محدوده ۴ درصد تولید ناخالص داخلی قرار گرفت که در مقایسه با استانداردهای تاریخی رقم بالایی را نشان می‌داد. اقتصادهای پیشرفته اصلی به استثنای آلمان و ژاپن مجدداً رکوردهای قابل ملاحظه‌ای از کسری تراز حساب‌جاری را ثبت کردند. در مقابل، مازاد حساب‌جاری در اقتصادهای نوظهور آسیایی، با وجود کاهش نسبت به قبل، همچنان قابل توجه بود.

۱-۱- اقتصادهای پیشرفته

از اواسط سال ۲۰۱۱، بحران بدهی‌های منطقه اروپا تشدید شد. در ماه‌های ابتدایی این سال بازده^(۲) اوراق قرضه دولتی در کشورهای یونان، ایرلند و پرتغال افزایش شدیدی یافت. پس از آن، بازده اوراق قرضه دولتی در ایتالیا و اسپانیا، که دو دهکار بزرگ دیگر اتحادیه اروپا بودند افزایش یافت و در بخش عمده‌ای از نیمه دوم این سال نیز این بازدهی کماکان بالا بود. تا انتهای این سال، بازده برخی دیگر از اوراق قرضه دولتی نظیر اوراق کشورهای اتریش، بلژیک و فرانسه نیز با افزایش مواجه شد و از بازدهی اوراق قرضه در آلمان فاصله گرفت.

افزایش بازدهی اوراق قرضه دولتی در حوزه اروپا متأثر از عوامل متعددی بود. اولاً، وام‌دهندگان دولتی که دور دوم بسته حمایتی از یونان را در دستور کار داشتند، مشارکت بخش خصوصی را در کاهش بار بدهی این کشور به عنوان پیش‌شرطی

۱- sovereign risk
۲- yield

(درصد)

جدول ۱-۱- برخی شاخص‌های عمده اقتصادهای پیشرفته

تراز حساب‌جاری به تولید ناخالص داخلی		نرخ تورم		رشد اقتصادی		
۲۰۱۱	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۰	
-۰/۲	۰/۰	۲/۷	۱/۵	۱/۷	۳/۱	اقتصادهای پیشرفته
-۳/۰	-۳/۰	۳/۱	۱/۶	۱/۶	۲/۵	ایالات متحده
۰/۱	۰/۱	۲/۷	۱/۶	۱/۶	۲/۰	منطقه اروپا
۶/۳	۵/۹	۲/۵	۱/۲	۳/۴	۳/۹	آلمان
-۱/۷	-۱/۳	۲/۳	۱/۷	۲/۱	۲/۰	فرانسه
-۳/۰	-۳/۴	۲/۹	۱/۶	۰/۵	۱/۷	ایتالیا
-۳/۷	-۴/۵	۳/۱	۲/۰	۰/۱	-۰/۲	اسپانیا
۲/۱	۴/۰	-۰/۳	-۰/۷	-۰/۵	۴/۷	ژاپن
-۱/۵	-۲/۷	۴/۵	۳/۳	۱/۱	۱/۷	انگلستان
-۲/۸	-۳/۵	۲/۹	۱/۸	۲/۵	۳/۴	کانادا

مآخذ: صندوق بین‌المللی پول، «گزارش چشم‌انداز اقتصاد جهان»، اکتبر ۲۰۱۴

ین ژاپن و فرانک سوییس به میزان زیادی تقویت شد که مقامات ژاپنی برای مقابله با آن اقدام به فروش ین نمودند و بانک مرکزی سوییس نیز ارزش فرانک این کشور را در مقابل یورو تنزل داد.

در سال ۲۰۱۱، بسیاری از اقتصادهای پیشرفته با هدف دستیابی به تثبیت بودجه اقدام به اتخاذ سیاست‌های مالی انقباضی نمودند. بالاترین میزان انقباض بودجه‌ای انجام شده به اقتصادهای حوزه یورو مربوط می‌شد. کشورهای یونان، ایرلند و پرتغال برنامه‌های حمایتی دولتی^(۲) را به منظور کاهش کسری بودجه در پیش گرفتند. اقتصادهای بزرگ این ناحیه همچون فرانسه، ایتالیا و اسپانیا نیز بودجه خود را به میزان زیادی انقباضی کردند. کشور انگلستان نیز به دنبال چشم‌انداز ضعیف ارائه شده توسط موسسات اعتبارسنجی، سیاست مهار کسری بودجه خود را ادامه داد. در ایالات متحده با وجود کاهش نرخ مالیات بر حقوق و افزایش مزایای بیکاری در سال ۲۰۱۱، سیاست بودجه انقباضی تا حد زیادی دنبال شد. در این میان، ژاپن به عنوان تنها کشور در میان اقتصادهای پیشرفته، بودجه خود را به منظور بازسازی خسارت‌های ناشی از زلزله این کشور

بحران بدهی‌های دولتی اروپا به افزایش ریسک‌گریزی در سطح جهان منجر شد، به گونه‌ای که سرمایه‌گذاران بین‌المللی سبد دارایی‌های خود را با توجه به بالا بودن ریسک اوراق قرضه دولتی تعدیل نمودند. در این راستا زمانی که نوسانات موجود در سبد دارایی‌ها در ماه اوت سال ۲۰۱۱ افزایش یافت، سرمایه‌گذاران اقدام به فروش اوراق قرضه و سهام اقتصادهای نوظهور نموده و این روند تا پایان سال نیز ادامه یافت. در اقتصادهای پیشرفته نیز تقاضا برای سهام و اوراق قرضه شرکتی کاهش یافت، به گونه‌ای که به کاهش سطح قیمت‌ها و افزایش حاشیه^(۱) این اوراق منجر شد. در این میان، برخی از دارایی‌های مالی که در وضعیت باثبات و امنی قرار داشتند با افزایش جریان تقاضا مواجه شده و قیمت آنها افزایش یافت. برای مثال، بازده برخی از اوراق قرضه دولتی از جمله اوراق کشورهای استرالیا، کانادا، آلمان، نروژ، سوئیس، انگلستان و آمریکا در نیمه دوم سال ۲۰۱۱ به سطوح بسیار پایینی در مقایسه با استانداردهای تاریخی خود رسیدند. در نتیجه تعدیلات ایجاد شده در سبد دارایی‌های سرمایه‌گذاران برای خرید این دسته از اوراق، ارزش

^۲- official support programs

^۱- spread

اقتصادهای پیشرفته انجامید؛ هرچند به دلیل وجود ظرفیت‌های مازاد، اثرات دور دوم این افزایش تا حد زیادی محدود شد. نرخ تورم در اقتصادهای پیشرفته به ۲/۷ درصد در این سال بالغ شد که افزایشی معادل ۱/۲ واحد درصد نسبت به سال ۲۰۱۰ داشت. قیمت بالای انرژی، قدرت خرید خانوارها را در این دسته از اقتصادها پایین آورد.

در مجموع، سطح فعالیت‌های اقتصادی در اقتصادهای پیشرفته در سال ۲۰۱۱ برای ایجاد یک فرآیند بهبود قوی و خوداتکا، بسیار ضعیف بود. کندی رشد مخارج مصرفی خصوصی برای بهبود وضعیت تقاضا و رشد اقتصادی در این سال نیز همچنان تداوم یافت. خانوارها به دلیل افت قیمت دارایی‌ها و سطوح بالای بدهی متحمل فشارهای سنگینی شدند. با وجود نرخ بیکاری بیش از ۹ درصد و افت قیمت مسکن و دارایی‌ها، سطح اعتماد مصرف‌کنندگان آمریکایی در تابستان این سال افت قابل توجهی را تجربه نمود.

۱-۲- اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه

در سال ۲۰۱۱، رشد اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه کماکان در سطوح بالایی قرار داشت، هرچند نسبت به سال قبل کاهش یافت. در فصل اول این سال، رشد شتابان این دسته از اقتصادها با نشانه‌هایی از رونق زیاد^(۳) همراه بود که از افزایش صادرات و تقاضای بالای داخلی نشأت می‌گرفت. سیاست‌های کلان اقتصادی، درآمد بالای خانوارها و شرایط مناسب بازار کار در افزایش تقاضای داخلی اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه تاثیر بسزایی داشت. البته رونق مذکور با نشانه‌هایی از افزایش تورم، رشد شدید اعتبارات و افزایش قیمت دارایی‌ها نیز همراه بود. میزان اعتبارات پرداختی (برحسب

منبسط کرد. در نیمه دوم سال و به دنبال تنزل شدید سطح فعالیت‌های اقتصادی، بانک‌های مرکزی در اکثر اقتصادهای توسعه‌یافته اصلی سیاست‌های پولی انقباضی قبلی را حذف و تعدیل بیشتری در آن اعمال نمودند. در راستای اتخاذ سیاست‌های تطبیقی^(۱) پولی، بانک مرکزی اروپا نرخ تامین مالی مجدد^(۲) خود را به میزان ۱ درصد کاهش داد و با کاهش نرخ بهره شبانه حوزه اروپا به ۰/۲۵ درصد موافقت نمود. در سایر کشورهای پیشرفته اصلی نیز نرخ‌های سیاستی در حداقل محدوده موثر خود باقی ماند.

نرخ بیکاری بسیاری از اقتصادهای پیشرفته در سال ۲۰۱۱ کماکان در سطوح بالایی قرار داشت. یکی از دلایل تداوم این امر در سال‌های اخیر مربوط به عدم توازن‌های بخشی بود که از دوره پیش از بحران وجود داشت و اثرات آن در این دوره نمایان گردید. به طور خاص، در زمان رونق بخش مسکن، بخش‌های ساخت و ساز، املاک و مستغلات و بخش مالی رشد بسیار بالاتری را نسبت به سایر بخش‌های اقتصاد تجربه کرده و سهم بالاتری از اشتغال را به خود اختصاص داده بودند. با شروع بحران اقتصادی، رشد این بخش‌ها به سرعت معکوس گردید و از سهم اشتغال آنها نیز کاسته شد. بالا بودن نرخ بیکاری در این دسته از اقتصادها حاکی از آن بود که نیروی کار شاغل در این بخش‌ها قادر به یافتن منابع دیگر اشتغال نبوده و این امر به فرآیند بهبود اقتصادی صدمه زده است.

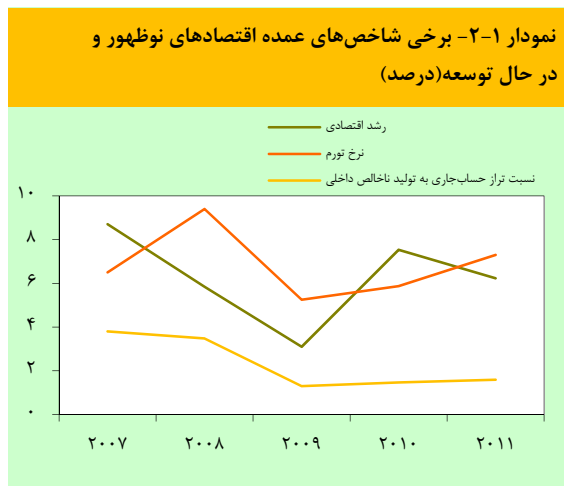
افزایش قیمت مواد اولیه و انرژی در اوایل سال ۲۰۱۱ به افزایش سطح عمومی قیمت کالاها و خدمات مصرفی در

۱- accommodative

۲- ECB refinancing rate- این نرخ به عنوان یک ابزار سیاست پولی توسط بانک مرکزی اروپا و به منظور وام‌دهی به موسسات مالی نظیر بانک‌ها به کار گرفته می‌شود. این بانک با تغییر نرخ مزبور بر نرخ بهره بازارهای پول و سرمایه تاثیر گذاشته و به طور غیرمستقیم به کنترل نوسانات قیمتی می‌پردازد.

۳- overheating

گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۹۰



قیمت‌های ثابت) در اقتصادهای نوظهور آسیایی و آمریکای لاتین در این سال به سرعت افزایش یافت و قیمت واقعی املاک مسکونی به ویژه در شهرهای بزرگ چین و آمریکای لاتین به حداکثر قیمت‌های تاریخی خود نزدیک شد یا از آن پیشی گرفت. در فصل دوم این سال رشد اقتصادی در این اقتصادها اندکی کاهش یافت که ناشی از سیاست‌های اتخاذ شده دولتی برای کاهش رونق اقتصادی، کاهش سطح فعالیت‌ها در اقتصادهای پیشرفته و نیز سرایت آثار منفی زلزله ژاپن بود.

جدول ۱-۲- برخی شاخص‌های عمده اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه

(درصد)

تراز حساب جاری به تولید ناخالص داخلی	نرخ تورم		رشد اقتصادی			
	۲۰۱۱	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۰		
۱/۶	۱/۵	۷/۳	۵/۹	۶/۲	۷/۵	اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه
۰/۹	۲/۵	۶/۵	۵/۲	۷/۷	۹/۵	کشورهای نوظهور و در حال توسعه آسیایی
۱/۹	۴/۰	۵/۴	۳/۳	۹/۳	۱۰/۴	چین
-۴/۲	-۲/۷	۹/۵	۹/۵	۶/۶	۱۰/۳	هند
۲/۷	۲/۸	۵/۸	۴/۵	۴/۷	۶/۹	آسه‌آن (ASEAN) ^(۱)
-۶/۴	-۴/۹	۵/۴	۵/۵	۵/۵	۴/۷	کشورهای نوظهور و در حال توسعه اروپایی
۴/۳	۳/۴	۹/۸	۷/۱	۴/۸	۵/۰	کشورهای مستقل مشترک‌المنافع
۵/۱	۴/۴	۸/۴	۶/۹	۴/۳	۴/۵	روسیه
خاورمیانه و شمال آفریقا، افغانستان و						
۱۳/۲	۶/۵	۹/۸	۶/۹	۳/۹	۵/۲	پاکستان (MENAP)
-۱/۴	-۱/۳	۶/۸	۶/۲	۴/۵	۶/۰	آمریکای لاتین
-۲/۱	-۲/۲	۶/۶	۵/۰	۲/۷	۷/۵	برزیل
-۱/۱	-۰/۴	۳/۴	۴/۲	۴/۰	۵/۱	مکزیک
-۰/۷	-۰/۸	۹/۵	۸/۳	۵/۱	۶/۹	جنوب آفریقا

ماخذ: صندوق بین‌المللی پول، «گزارش چشم‌انداز اقتصاد جهان»، اکتبر ۲۰۱۴
 ۱- شامل کشورهای اندونزی، مالزی، فیلیپین، سنگاپور و تایلند می‌باشد.

رشد واردات از رشد صادرات پیشی گرفت و به کاهش مازاد تجاری این کشور منجر گردید. نرخ رشد اقتصادی واقعی این کشور در فصل چهارم سال ۲۰۱۱ کاهش یافت و به حدود ۸ درصد رسید. ارزش پول این کشور نیز به میزان ۲/۵ درصد در مقابل دلار تقویت شد.

رشد اقتصادی چین در نیمه اول سال ۲۰۱۱ با سرعت زیاد تداوم یافت، هرچند نرخ رشد این کشور به دلیل اعمال سیاست‌های مهار اقتصادی (از جمله افزایش نسبت ذخایر قانونی) نسبت به نیمه دوم سال ۲۰۱۰ اندکی کاهش یافت. در این دوره، به دلیل بالا بودن سطح تقاضای کل در کشور چین

را انبساطی نمودند. برای مثال، مقامات پولی در کشور چین همراه با کاهش نرخ تورم و تنزل رشد اقتصادی، نسبت ذخیره قانونی بانک‌های بزرگ این کشور را کاهش دادند. بانک مرکزی برزیل نیز در ماه اوت سال ۲۰۱۱ نرخ‌های خود را به میزان ۴ واحد درصد کاهش داد. بانک مرکزی هند در آوریل سال ۲۰۱۲ اقدام به کاهش نرخ سیاستی خود به میزان ۰/۵ واحد درصد نمود.

در اقتصادهایی مانند اروپای مرکزی و شرقی^(۱) (CEE) و اقتصادهای مستقل مشترک‌المنافع^(۲) (CIS)، میزان فعالیت‌های اقتصادی به طور نسبی به سطوح پیش از بحران بازگشت و افزایش قیمت مواد اولیه نیز به این وضعیت کمک نمود. با این حال، رشد ضعیف منطقه اروپا بیشترین تاثیر را بر اقتصاد کشورهای نوظهور اروپایی به جای گذاشت. وجود نگرانی در خصوص رکود شدید اقتصادی در ترکیه و تضعیف ساختار سیاستی در مجارستان به کاهش سطح فعالیت‌ها در این دسته از اقتصادها منجر شد. در سال ۲۰۱۱، میزان مصرف اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سطوح بالایی قرار داشت و با سرعت گرفتن رشد اشتغال و درآمد افزایش یافت. در مجموع، نرخ رشد اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۱۱ به ۶/۲ درصد بالغ گردید که بیانگر کاهشی معادل ۱/۳ واحد درصد نسبت به سال گذشته بود.

۱-۳- تحولات منطقه مناپ^(۳)، آسیای میانه و قفقاز

۱-۳-۱- منطقه مناپ

کشورهای حوزه خاورمیانه و شمال آفریقا در سال ۲۰۱۱ با نآرامی‌های سیاسی-اجتماعی مواجه شدند که بر درآمدهای حاصل از گردشگری، جریان سرمایه و سرمایه‌گذاری در سطح

سطح فعالیت‌ها در کشور هند نیز در فصل اول سال ۲۰۱۱ در سطوح بالایی قرار داشت، هرچند رشد اقتصادی این کشور در نیمه دوم سال به کندی گرایید. در برزیل و سایر اقتصادهای حوزه آمریکای لاتین به دلیل اعمال سیاست‌های تطبیقی کلان اقتصادی و نیز افزایش قیمت مواد اولیه، رشد اقتصادی در سطوح بالایی قرار داشت.

افزایش شدید قیمت مواد اولیه در اوایل سال ۲۰۱۱ و محدود بودن ظرفیت مازاد در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه به افزایش قیمت کالاها و خدمات مصرفی انجامید. متوسط نرخ تورم در این اقتصادها تا اواسط سال از ۶ درصد فراتر رفت که یکی از بالاترین نرخ‌های تورم در دهه اخیر بود. با توجه به بالا بودن سهم انرژی و مواد غذایی از مصرف در این اقتصادها، فشارهای تورمی مشاهده شده در اقتصادهای نوظهور نسبت به اقتصادهای توسعه‌یافته در این سال بالاتر بود. به دلیل افزایش نرخ تورم و نیز رشد بالای اقتصادی، بسیاری از اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه به منظور جلوگیری از آثار تورمی ناشی از رونق اقتصادی، اقدام به اتخاذ سیاست‌های انقباضی پولی و مالی در نیمه اول این سال نمودند. در این راستا نرخ بهره سیاستی و نیز نسبت ذخایر قانونی در موارد متعددی افزایش یافت و گام‌هایی در خصوص حذف حمایت‌های بودجه‌ای مربوط به دوران بحران مالی برداشته شد. در اثر اعمال این سیاست‌ها و نیز تضعیف تقاضای خارجی که خود ناشی از کاهش رشد اقتصادی جهان بود، سطح فعالیت‌ها در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در فصول سوم و چهارم نسبت به نیمه اول سال کاهش یافت و از فشارهای تورمی نیز کاسته شد؛ هرچند اقتصادهایی همچون چین و مکزیک همچنان از رشدی قوی برخوردار بودند. در نیمه دوم سال، برخی از اقتصادهای نوظهور همچون برزیل، چین، اندونزی و تایلند همانند اقتصادهای پیشرفته و در راستای افزایش نگرانی‌ها از رکود در اقتصاد جهانی، سیاست‌های پولی خود

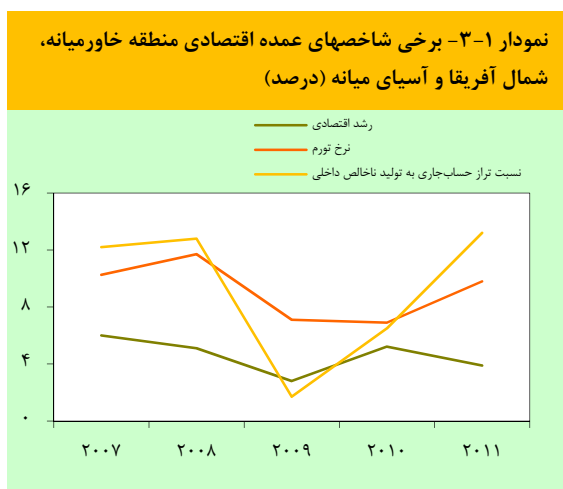
۱- Central and Eastern Europe

۲- Commonwealth of Independent States

۳- MENAP: شامل کشورهای منطقه خاورمیانه، شمال آفریقا، افغانستان و پاکستان

گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۹۰

این اقتصادها انجامید و زمینه تنزل شدید اقتصادی در این کشورها را فراهم آورد. در برخی از اقتصادهای این منطقه (به استثنای مراکش) سطح درآمد سرانه کاهش و نرخ بیکاری افزایش یافت. نرخ تورم این اقتصادها (به استثنای پاکستان) به دلیل کاهش تقاضای کل و پرداخت یارانه‌های دولتی بابت کالاهای اساسی تا حدودی مهار شد. با توجه به ضعیف بودن سطح تقاضای داخلی، اثرات دور دوم تورم نیز در این گروه از اقتصادها بروز پیدا نکرد.



۱-۳-۲- آسیای میانه و قفقاز

در اقتصادهای حوزه آسیای میانه، روند آغاز شده مبنی بر خروج از بحران جهانی سال ۲۰۰۸-۹ در سال ۲۰۱۱ نیز تداوم یافت. نرخ رشد اقتصادی کشورهای حوزه آسیای میانه در سال ۲۰۱۱ به ۶/۷ درصد رسید. در این میان، متوسط نرخ رشد اقتصادی در کشورهای صادرکننده نفت و گاز این حوزه شامل آذربایجان، قزاقستان، ترکمنستان و ازبکستان، در سال ۲۰۱۱ به ۶/۷ درصد بالغ گردید و کشورهای واردکننده نفت شامل ارمنستان، گرجستان، قرقیزستان و تاجیکستان از نرخ رشدی معادل ۶/۴ درصد برخوردار شدند. در این سال وضعیت

منطقه اثر منفی گذاشت. همچنین، ریسک‌های ژئوپولیتیک (جغرافیای سیاسی) مربوط به قیمت‌های نفت نیز مجدداً دچار افزایش شد. با این حال، اقتصادهای صادرکننده نفت این حوزه از افزایش جهانی قیمت نفت خام در این سال منتفع شدند. سطح فعالیت‌های اقتصادی در این اقتصادها با به کارگیری هم‌زمان سیاست‌های کلان اقتصادی تقویت شد. با توجه به افزایش شدید قیمت جهانی نفت و گسترش ناآرامی‌های اجتماعی، دولت‌ها در اقتصادهای صادرکننده نفت اقدام به افزایش مخارج اجتماعی و به طور خاص سطح دستمزدها و یارانه‌های پرداختی نمودند که این اقدام به افزایش کسری بودجه دولت‌ها انجامید. در سال ۲۰۱۱، افزایش تولید نفت در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس (GCC)^(۱) اثرات ناشی از کاهش عرضه نفت کشور لیبی را جبران کرد و با توجه به تاثیر نپذیرفتن اقتصاد این دسته از کشورها از ناآرامی‌های حوزه خاورمیانه (به استثنای کشور بحرین)، متوسط نرخ رشد اقتصادی کشورهای عضو این شورا در سال ۲۰۱۱ به ۸ درصد بالغ شد. با این حال، متوسط نرخ رشد کشورهای صادرکننده نفت خارج از این گروه تنها ۰/۴ درصد بود. نرخ تورم در کشورهای صادرکننده نفت در این حوزه (به استثنای ایران، یمن، لیبی و سودان) تک رقمی بود.

سطح فعالیت‌ها و نرخ رشد اقتصادی در کشورهای واردکننده نفت در حوزه خاورمیانه و شمال آفریقا به میزان شدیدی کاهش داشت. تداوم نااطمینانی‌ها از اوضاع سیاسی مصر، تونس و سوریه، ناآرامی در اردن، مراکش و تا حدی موریتانی همراه با تنزل چشم‌انداز اقتصاد جهانی به ویژه در منطقه اروپا، به کاهش شدید حجم سرمایه‌گذاری و صنعت توریسم در

۱- Gulf Cooperation Council: شامل کشورهای بحرین، عمان، کویت، قطر، عربستان سعودی و امارات متحده عربی

فصل ۱ خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

یافت، اما پس از آن در اثر عواملی همچون کاهش قیمت جهانی مواد غذایی، بهبود وضعیت کشاورزی در منطقه و سیاست انقباضی پولی در برخی از کشورها تنزل یافت. بحران حوزه اروپا در این سال اثرات چندانی بر اقتصاد این گروه از کشورها نداشت.

تراز حساب جاری خارجی در هر دو گروه از اقتصادهای حوزه آسیای میانه بهبود یافت که صادرات بالای مواد اولیه و ورود جریان سرمایه در این مورد تاثیرگذار بود. نرخ تورم در نیمه اول سال ۲۰۱۱ در اقتصادهای حوزه آسیای میانه افزایش

(درصد) جدول ۱-۳- برخی شاخص‌های عمده اقتصادهای حوزه خاورمیانه، شمال آفریقا، افغانستان، پاکستان و آسیای میانه

تراز حساب جاری		نرخ تورم		رشد اقتصادی			
به تولید ناخالص داخلی		۲۰۱۱	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۰	۲۰۱۱	۲۰۱۰
خاورمیانه، شمال آفریقا، افغانستان و پاکستان (MENAP)							
۱۸/۴	۱۰/۸	۸/۸	۶/۰	۵/۳	۵/۹	کشورهای صادرکننده نفت	
-۳/۵	-۳/۰	۱۰/۳	۸/۵	۲/۵	۴/۰	کشورهای واردکننده نفت	
۷/۳	۴/۷	۹/۰	۷/۰	۶/۷	۶/۷	کشورهای حوزه آسیای میانه	
۹/۳	۶/۳	۸/۸	۷/۰	۶/۷	۷/۲	کشورهای صادرکننده نفت	
-۱۰/۴	-۹/۴	۱۰/۷	۷/۱	۶/۴	۴/۰	کشورهای واردکننده نفت	
۱۰/۷	۶/۹	۲۱/۵	۱۲/۴	۴/۳	۶/۵	ایران(۱)(۲)	

ماخذ: چشم‌انداز اقتصاد منطقه‌ای (خاورمیانه و آسیای میانه)، صندوق بین‌المللی پول، می ۲۰۱۳ و اکتبر ۲۰۱۴
 ۱- آمارهای مربوط به ایران براساس آخرین ارقام عملکرد واقعی در سال‌های ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰ درج شده است.
 ۲- تراز حساب جاری در اقتصاد ایران از نسبت خالص صادرات کالاها و خدمات به تولید (هزینه) ناخالص ملی به قیمت بازار محاسبه شده است.

۱-۴- تحولات نرخ ارز

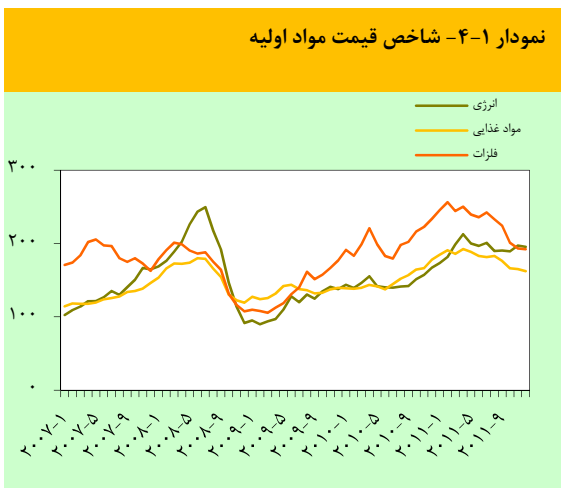
این دو کشور افزایش شدیدی یافت. مقامات ژاپنی تصمیم گرفتند به منظور مواجهه با تقویت ارزش ین در بازار ارز مداخله کنند. مقام پولی سوئیس نیز یک هدف نرخ ارز حداقل^(۱) را در واکنش به فشارهای شدید افزایش ارزش پول ملی خود در پیش گرفت. ارزش دلار آمریکا در نیمه اول سال کاهش یافت که دلایل آن عمدتاً به سیاست‌های پولی انقباضی در سایر کشورها و نگرانی از کاهش سرعت بهبود اقتصادی در این کشور مربوط بود. با این حال، از ماه می این سال ارزش دلار اندکی افزایش یافت.

مقامات پولی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه به ویژه اقتصادهای آسیایی، ذخایر ارزی خارجی خود را در سال ۲۰۱۱ کاهش دادند. این امر همراه با خروج جریان سرمایه به دلیل افزایش ریسک‌گریزی بین‌المللی، فشارهای افزایشی بر نرخ

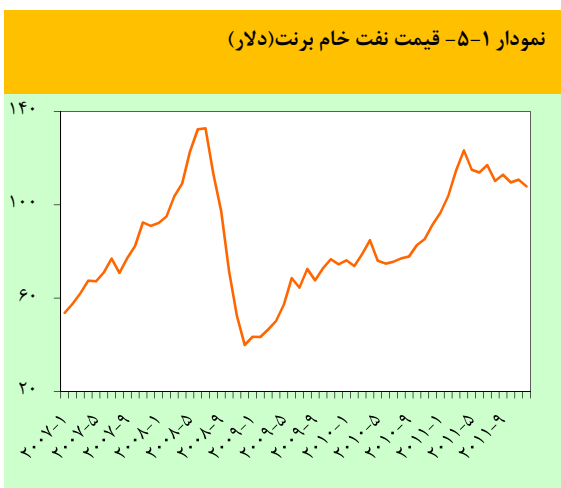
در دوره مورد بررسی، عدم هماهنگی نرخ‌های ارز در مقایسه با مقادیر بنیادی آن در میان مدت کماکان وجود داشت و تنها تغییرات اندکی در آن حاصل شد. نرخ موثر حقیقی یورو از ماه آوریل ۲۰۱۱ افزایش یافت، اما پس از آن روندی نزولی را در پیش گرفت و تا ماه اکتبر از ارزش آن کاسته شد؛ هر چند از این تاریخ نرخ یورو مجدداً نسبت به دلار آمریکا و ین ژاپن دچار افزایش شد. در مجموع، در سال ۲۰۱۱ ارزش موثر اسمی این واحد پولی در مقابل ۲۰ شریک تجاری مهم اتحادیه اروپا به میزان ۲/۲ درصد کاهش یافت.

در پی گسترش بحران در منطقه اروپا و افزایش ریسک اوراق قرضه دولتی در این حوزه، کشورهای ژاپن و سوئیس که دارای شرایط امن و باثبات‌تری بودند، با ورود جریان سرمایه خارجی به بازار داخلی خود مواجه شده و به تبع آن ارزش پول

۱- Minimum exchange rate target



افزایش قیمت مواد اولیه ناشی از تاثیر مجموعه‌ای از شوک‌های منفی سمت عرضه بود. شرایط بد آب و هوایی و کاهش برداشت محصولات کشاورزی به افزایش قیمت این محصولات در نیمه دوم سال ۲۰۱۰ و اوایل سال ۲۰۱۱ انجامید. ناآرامی‌های سیاسی در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا در ماه‌های ابتدایی سال ۲۰۱۱ نیز تهدیدهایی را در خصوص قطع عرضه نفت ایجاد کرد و سطح قیمت‌ها را در آن زمان افزایش داد. در اواخر سال ۲۰۱۱ و اوایل سال ۲۰۱۲، سطح قیمت نفت مجدداً به دلیل ریسک‌های ژئوپولیتیک افزایش یافت.



ارز اقتصادهای یاد شده را در نیمه دوم سال کاهش داد. با این حال، مجموع ذخایر ارزی خارجی در اقتصادهای نوظهور آسیایی کماکان بسیار بالا بود و حدود نیمی از ذخایر خارجی در جهان را شامل می‌شد. ارزش موثر اسمی پول کشور چین تا پایان سال ۲۰۱۱ به میزان ۵/۵ درصد تقویت شد و مجموع ذخایر خارجی این کشور در پایان سال ۲۰۱۱ به ۳/۲ تریلیون دلار بالغ گردید. خالص جریان ورودی سرمایه خصوصی به اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۱۱ همچنان رکورد بالایی را ثبت کرد، هرچند برخی از اقتصادهای نوظهور از جمله اقتصادهای آمریکای لاتین و اروپای مرکزی و شرقی با کسری حساب‌جاری مواجه بودند. خروج شدید جریان سرمایه از این اقتصادها به کاهش ارزش پول کشورهای این حوزه در سال ۲۰۱۱ انجامید.

۵-۱- تحولات بازار مواد اولیه و نفت خام

قیمت مواد اولیه در فصل اول سال ۲۰۱۱ به شدت افزایش یافت. قیمت محصولات کشاورزی در مقایسه با حداقل قیمت آن در اواسط سال ۲۰۱۰، دو برابر شد و قیمت انرژی و فلزات صنعتی بیش از ۵۰ درصد افزایش یافت. در فصول دوم و سوم سال ۲۰۱۱، قیمت مواد اولیه به میزان ۲۰ تا ۳۰ درصد کاهش یافت، هرچند در فصل چهارم این سال مجدداً قیمت انرژی به میزان ۲۰ درصد افزایش یافت. قیمت محصولات کشاورزی و فلزات صنعتی تا پایان سال تغییر چندانی نداشت، اما در مجموع قیمت کلیه مواد اولیه در سال ۲۰۱۱ به میزان قابل توجهی بالاتر از متوسط سال‌های ۲۰۰۹-۱۰ قرار داشت. متوسط قیمت نفت خام برنت با افزایشی نزدیک به ۴۰ درصد نسبت به متوسط سال ۲۰۱۰، به بیش از ۱۱۱ دلار در هر بشکه بالغ شد که این میزان افزایش از سال ۲۰۰۵ بی‌سابقه بوده است.

فصل ۱ خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

علاوه بر شوک‌های سمت عرضه، روند رشد اقتصادی جهان نیز به حفظ سطوح بالای قیمت مواد اولیه کمک کرد. حضور اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در زنجیره تولید جهانی و رشد سریع اقتصادی آنها به تقاضای قوی از سوی آنها برای انرژی و فلزات صنعتی و همچنین محصولات کشاورزی

انجامید. به دلیل محدود بودن مازاد ظرفیت، قیمت نفت و سایر مواد اولیه حساسیت بالایی نسبت به تغییر در انتظارات مربوط به رشد اقتصادی داشت. در سال ۲۰۱۱، نوسانات قیمت مواد اولیه بهبود اقتصاد جهانی را با مشکل مواجه ساخت.