

## فصل اول

### خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

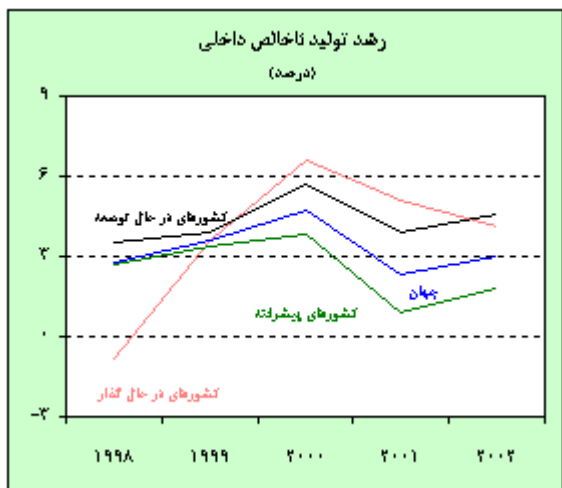
#### الف- تحولات اقتصادی

پس از حادثه یازده سپتامبر سال ۲۰۰۱ و افت شدید رشد اقتصاد جهانی، وضعیت اقتصادی جهان در سال ۲۰۰۲ با بهبود همراه بود. بطوریکه رشد اقتصادی جهان از ۲/۳ درصد در سال ۲۰۰۱ به ۳ درصد در سال ۲۰۰۲ افزایش یافت. در سال ۲۰۰۲ در آمریکا، کانادا و انگلستان، سیاست‌های پولی و مالی انبساطی تری برای مقابله با کندی رشد اقتصاد جهانی نسبت به اروپا و ژاپن اتخاذ گردید. اجرای سیاست انبساطی با تحولات نرخ ارز همراه بود به طوریکه ارزش دلار آمریکا در طول سال مذکور به وضوح کاهش یافت و باعث افزایش عدم توازنهای جهانی گردید.

در میان کشورهای توسعه یافته، رشد اقتصادی آمریکا در سال ۲۰۰۲، ۲/۴ درصد بود که نسبت به سال قبل ۲/۱ واحد درصد افزایش نشان داد. رشد اقتصادی کشورهای حوزه یورو نیز در این سال ۰/۸ درصد بود که ۰/۶ واحد درصد نسبت به سال قبل کاهش داشت. در میان کشورهای حوزه یورو، کمترین و بیشترین رشد اقتصادی در سال ۲۰۰۲ به ترتیب به آلمان (۰/۲ درصد) و فرانسه (۱/۲ درصد) تعلق داشت. رشد اقتصادی ژاپن در این سال با ۰/۱ واحد درصد کاهش نسبت به سال ۲۰۰۱ به ۰/۳ درصد رسید. در سال ۲۰۰۲ رشد اقتصادی نیمکره غربی (آمریکای لاتین) در مجموع ۰/۱- درصد بود که با کاهشی معادل ۰/۷ واحد درصد در مقایسه با سال قبل روبرو بود. این کاهش رشد عمدتاً تحت تاثیر بحران آرژانتین و بحرانهای سیاسی در ونزوئلا و اثرات نامطلوب آن بر کشورهای اروگوئه و پاراگوئه بود.

در میان کشورهای آسیایی، چین از رشد قابل ملاحظه ۸/۰ درصدی برخوردار بود که این میزان رشد در مقایسه با سال قبل معادل ۰/۷ واحد درصد بیشتر بوده است. عملکرد اقتصادی بسیاری از کشورهای آسیایی و اقیانوسیه (بجز ژاپن) در سال ۲۰۰۲ چشمگیر بود بطوریکه رشد اقتصادی این کشورها در مجموع فراتر از ۶ درصد قرار داشت. این امر عمدتاً ناشی از مبادلات بازرگانی درون منطقه ای کشورهای مذکور با یکدیگر بوده است. در کشورهای خاورمیانه، رشد تولید به ۳/۹ درصد رسید که نسبت به سال قبل معادل ۰/۱ واحد درصد کاهش نشان داد. علت این افت رشد، کاهش تولید نفت و ادامه مشکلات سیاسی و امنیتی در منطقه بود.

رشد تولید آفریقا در سال ۲۰۰۲، ۳/۴ درصد بود که نسبت به سال قبل ۰/۲ واحد درصد کاهش یافت. این کاهش ناشی از شرایط بد آب و هوایی و خشکسالی در بسیاری از کشورهای آفریقایی بود. عملکرد اقتصادی کشورهای مستقل مشترک‌المنافع نسبتاً خوب بود و رشد اقتصادی آن در سطح ۴/۸ درصد قرار داشت.



بهبود اقتصاد جهانی از اواخر سال ۲۰۰۱ آغاز شد، در سه ماهه اول سال ۲۰۰۲ تولیدات صنعتی و تجارت تقویت گردید لیکن تداوم بهبود مذکور با توجه به افت شدید فعالیت در بازارهای اوراق بهادار و کاهش ارزش دلار با تردید هایی روبرو گردید. در سه ماهه دوم و سوم سال مذکور، به علت کاهش ریسک جهانی (بدون در نظر گرفتن اروپای غربی)، وضعیت اقتصادی جهان تقویت گردید. در اواخر سال نیز بدلیل افزایش نگرانی ناشی از افزایش احتمال جنگ عراق، رشد اقتصادی جهان بویژه در کشورهای صنعتی با افت همراه بود. اثرات معکوس و منفی ترکیدن حباب قیمت در بازارهای

اوراق بهادار، کاهش تولیدات صنعتی در کشورهای توسعه یافته و کاهش رشد تجارت جهانی نیز به این روند کمک نمود. وضعیت بازار نیروی کار در سال ۲۰۰۲ در حد تعادل قرار داشت. علیرغم افزایش سرمایه گذاری ثابت، کندی رشد مصرف مانع تداوم بهبود گردید.

بعد از بهبود وضعیت بازارهای مالی در سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۲، این بازارها در اوایل سال ۲۰۰۳ با سقوط همراه بودند بطوریکه بازار سهام نسبت به اوایل سال ۲۰۰۰، حدود ۴۰ تا ۶۰ درصد کاهش نشان داد و این امر عمدتاً به علت افزایش ریسک و نااطمینانی ناشی از وضعیت ژئوپولیتیکی بود. در بسیاری از کشورها اثر مستقیم سقوط بازار سهام بر رشد تقاضا تا اواخر سال ۲۰۰۲ و حتی تا نیمه اول ۲۰۰۳ وجود داشت اما این امر موجبات سقوط بیش از پیش قیمت سهام را فراهم نساخت.

با توجه به نااطمینانی های ژئوپولیتیکی و کاهش اعتماد نسبت به ورود سرمایه خارجی به آمریکا، بازارهای ارز خارجی شاهد کاهش ارزش دلار در ماه دسامبر ۲۰۰۲ بود. با تداوم این روند در اواسط ماه مارس ۲۰۰۳ تنزل ارزش دلار به ۱۴ درصد رسید. در همین حال بازارهای ارزی شاهد افزایش در ارزش یورو و چین به ترتیب معادل ۱۳ و ۴ درصد بود.

در سال ۲۰۰۲ شرایط تامین مالی بطور کلی در بازارهای نوظهور و به طور اخص در برزیل و ترکیه به دنبال انجام انتخابات در این دو کشور و همچنین تاثیر حمایت های عملی و مورد انتظار از سوی برخی مجامع بین المللی بویژه صندوق بین المللی پول (IMF) و کاهش نسبی مخاطرات بهبود یافت.

در سال مورد بررسی نااطمینانی ژئوپولیتیکی تاثیر چشمگیری بر بازار کالاها بر جای گذاشت. به طوری که در اواخر سال ۲۰۰۲ و اوایل سال ۲۰۰۳ قیمت جهانی نفت به شدت افزایش یافت که علت عمده آن احتمال وقوع جنگ در عراق و بحران سیاسی در ونزوئلا بود. در این میان علی رغم تصمیم اوپک مبنی بر افزایش حجم تولیدات خود تا میزان ۱/۵ میلیون بشکه در روز، قیمت نفت در ماه مارس به ۳۴ دلار در هر بشکه رسید. قیمت در بازار کالاهای غیرسوختی بویژه در مورد غذا و نوشیدنی های غیرالکلی و مواد اولیه کشاورزی هم به طور چشمگیری در طول سال ۲۰۰۲ افزایش یافت. شرایط بد آب و هوایی در بخشهایی از آمریکای شمالی، استرالیا، برزیل و آفریقا نیز در افزایش قیمت کالاهای مذکور موثر بود.

میزان تورم جهانی در سال ۲۰۰۲، پایین بود. افزایش قیمت مصرف کننده در سال مذکور برای کشورهای توسعه یافته ۱/۵ درصد و برای کشورهای در حال توسعه ۵/۴ درصد بود. در ژاپن رشد قیمتها منفی اما در آمریکا و حوزه یورو به ترتیب معادل ۱/۶ و ۲/۳ درصد بود.

## کشورهای پیشرفته

## رشد تولید و تجارت اقتصاد جهانی

(درصد)

عملکرد		
۲۰۰۲	۲۰۰۱	
۳/۰	۲/۳	<b>تولید جهانی</b>
۱/۸	۰/۹	اقتصاد های پیشرفته
۲/۴	۰/۳	آمریکا
۰/۳	۰/۴	ژاپن
۰/۸	۱/۴	کشورهای حوزه یورو
۰/۲	۰/۶	آلمان
۱/۲	۱/۸	فرانسه
۰/۴	۱/۸	ایتالیا
۱/۶	۲/۰	انگلستان
۳/۴	۱/۵	کانادا
۲/۷	۱/۶	سایر کشورهای پیشرفته
۴/۶	۰/۸	کشورهای آسیایی تازه صنعتی شده
۴/۶	۳/۹	کشورهای در حال توسعه
۳/۴	۳/۶	آفریقا
۶/۵	۵/۷	کشورهای آسیایی در حال توسعه
۸/۰	۷/۳	چین
۴/۹	۴/۲	هند
۴/۳	۲/۶	کشورهای آسیه. آن (۱)
۴/۵	۱/۴	ترکیه و آسیای میانه (۲)
-۰/۱	۰/۶	کشورهای نیمکره غربی (آمریکای لاتین)
۱/۵	۱/۴	برزیل
۴/۱	۵/۱	کشورهای در حال گذار
۲/۹	۳/۰	اروپای شرقی و مرکزی
۴/۸	۶/۳	کشورهای مستقل مشترک المنافع و مغولستان
۴/۳	۵/۰	روسیه
۵/۸	۹/۱	به جز روسیه
۱/۹	۱/۲	رشد اقتصاد جهانی براساس نرخ های ارز بازار
۲/۹	۰/۱	<b>حجم تجارت جهانی</b>
		واردات
۲/۱	-۱/۱	کشورهای پیشرفته
۵/۴	۲/۲	کشورهای در حال توسعه
۶/۳	۱۱/۸	کشورهای در حال گذار
		صادرات
۲/۰	-۱/۰	کشورهای پیشرفته
۵/۱	۳/۳	کشورهای در حال توسعه
۶/۳	۵/۶	کشورهای در حال گذار
		<b>قیمت کالا به دلار آمریکا</b>
۲/۸	-۱۳/۹	نفت (۳)
۳/۸	-۵/۴	کالاهای غیرنفتی

ماخذ: نشریه دورنمای اقتصادی جهان، صندوق بین المللی پول، آوریل ۲۰۰۲

۱- شامل اندونزی، مالزی، فیلیپین و تایلند.

۲- شامل کشور مالت نیز می باشد.

۳- متوسط ساده قیمت های نقدی نفت برنت (انگلستان)، دویی و تگزاس میباشد. متوسط قیمت نفت در آمریکا برای هر بشکه ۲۴/۲۸ دلار در سال ۲۰۰۱ بود.

در آمریکا پس از پایان سال ۲۰۰۱ اقتصاد از رکود خارج و دوران بهبود آن آغاز شد. اما این روند در نیمه دوم سال ۲۰۰۲ ادامه نیافت و حتی آهنگ رشد اقتصادی این کشور در سه ماهه آخر سال به کلی کند گردید. رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۰۲ معادل ۲/۴ درصد بود. عواملی نظیر تجدید شرایط رهن، سیاست های تشویقی برای مخارج در وسایل نقلیه موتوری و کاهش مالیاتها که باعث تقویت مخارج بخش خصوصی شد، سبب گردید تا فعالیت های اقتصادی در نیمه نخست سال مذکور رونق یابد. اما تعدیلاتی که در بازار کار صورت گرفت نرخ بیکاری را به ۵/۸ درصد در پایان سال افزایش داد و بی ثباتی قیمت در بازار سهام باعث کاهش سریع اعتماد مصرف کننده در سه ماهه آخر سال شد. در همین حال تقاضای ضعیف و ظرفیت اضافی تولید و بالا ماندن حاشیه اعتباری (که در ماه اکتبر به حداکثر رسید) باعث کاهش سرمایه گذاری گردید. از سوی دیگر وضعیت ضعیف اقتصاد خارجی باعث ایجاد خالص صادرات منفی در اقتصاد این کشور شد.

عملکرد سیاست های پولی در آمریکا در سال ۲۰۰۲ در مواجهه با شرایط بد اقتصادی موفقیت آمیز بود. تصمیم فدرال رزرو در ماه نوامبر سال ۲۰۰۲ با کاهش نیم درصدی نرخ بهره بین بانکی به احیای شرایط اقتصادی در نیمه دوم سال کمک کرد.

در سال ۲۰۰۲ رشد اقتصادی کانادا معادل ۳/۴ درصد بود که از سایر کشورهای صنعتی از لحاظ میزان رشد بالاتر بود. با این حال در این سال مخارج مربوط به اتومبیل و کالاهای بادوام و تولیدات صنعتی این کشور تحت تاثیر شرایط اقتصادی آمریکا در نیمه

دوم سال کاهش یافت. ضمناً اعتماد مصرف کننده و اعتماد تجاری نیز روند کاهشی به خود گرفت. در این سال نسبت بدهی به تولید ناخالص داخلی نیز بسیار بالا بود. در حالیکه سطح تولید در حدود روند بالقوه خود قرار داشت، افزایش ۷۵ صدم درصدی نرخهای بهره پاسخ مناسبی به انتظارات تورمی بود و به کارگیری سیاستهای مالی سالم به بهبود اقتصادی این کشور کمک کرد.

در سال ۲۰۰۲ رشد اقتصادی کشورهای منطقه یورو ۰/۸ درصد بود که نسبت به سال قبل از آن، کاهش نشان داد. این کاهش در آلمان شدیدتر بود. در اوایل سال افزایش میزان صادرات تا حدودی به بهبود اقتصادی این منطقه کمک کرد اما این کشورها نتوانستند تقاضای داخلی خود را تقویت نمایند به طوری که رشد مصرف بسیار کند شد و کاهش سرمایه گذاری ادامه یافت. در این شرایط بازار نیروی کار هم تحت تاثیر قرار گرفت. با توجه به ثبات قیمتها در منطقه یورو، تصمیم بانک مرکزی اروپا برای اعمال سیاست پولی انبساطی که در اواخر سال صورت گرفت بسیار مناسب بود. فشارهای مالی در سال ۲۰۰۲ ادامه یافت و تعداد زیادی از این کشورها کسری بودجه ای در حدود ۲ درصد تولید ناخالص داخلی را تجربه نمودند. در فرانسه نیز کسری بودجه ساختاری وجود داشت. در ایتالیا نگرانیها حول محور اتخاذ اقدامات موقتی در بودجه سال ۲۰۰۳ و استفاده زیاد از معافتهای مالیاتی همچنان ادامه یافت و علیرغم تلاشهای صورت گرفته از جمله کاهش مالیات بر دستمزد همچنان نرخ بیکاری در این کشور بالا بود. در انگلستان رشد اقتصادی به دلیل افزایش تقاضای داخلی در این سال از وضعیت خوبی برخوردار بود (۱/۶ درصد) و در حالی که مخارج مصرفی بخش خصوصی دارای رشد ملایمی بود مخارج بخش عمومی آن در سطح بالایی قرار داشت. در این سال خالص صادرات این کشور با رشد مطلوب ۲ درصد همراه بود.

### شاخص های عمده اقتصادی کشورهای صنعتی در سال ۲۰۰۲

(درصد تغییرات سالانه)

بیکاری	تورم	تولید ناخالص داخلی واقعی	
۶/۴	۱/۵	۱/۸	کشورهای پیشرفته
۵/۸	۱/۶	۲/۴	آمریکا
۵/۴	-۰/۹	۰/۳	ژاپن
۸/۳	۲/۳	۰/۸	حوزه یورو
۸/۲	۱/۳	۰/۲	آلمان
۸/۸	۱/۹	۱/۲	فرانسه
۹/۰	۲/۶	۰/۴	ایتالیا
۵/۲	۲/۲	۱/۶	انگلیس
۷/۶	۲/۰	۳/۴	کانادا

رشد اقتصادی ژاپن در سال ۲۰۰۲، برابر ۰/۳ درصد بود که نسبت به سال قبل ۰/۱ واحد درصد کاهش داشت. در این سال ژاپن برای چهارمین سال پیاپی با رشد منفی قیمتها مواجه بود. در سه ماهه دوم سال ۲۰۰۲ رشد اقتصادی ژاپن بهبود یافت اما پس از آن دوباره تضعیف گردید. نرخ بیکاری به رکورد تازه ای دست یافت. قیمت اوراق بهادار به پایین ترین مقدار خود طی ۲۰ سال گذشته رسید که به دلیل ضعف در بازارهای جهانی اوراق بهادار بود. کاهش بازده اوراق قرضه، سوء مدیریت و کاهش قیمت سهام مشکلات بانکی را افزایش داد و علیرغم تلاش بانک مرکزی ژاپن برای مقابله با رشد منفی قیمتها، اجرای سیاست انبساطی به دلیل وجود انتظارات معکوس نتیجه چندانی به همراه نداشت.

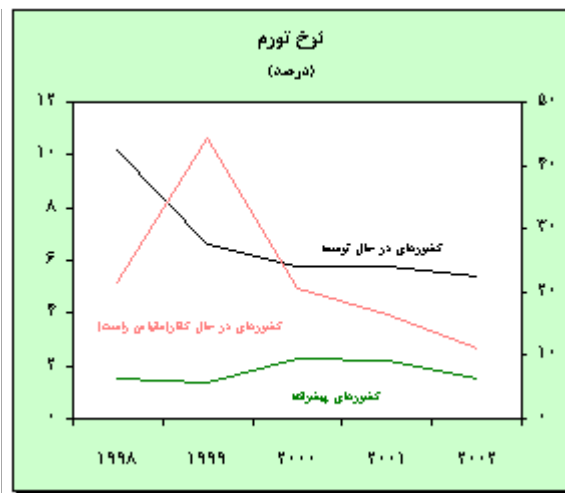
## کشورهای در حال توسعه

### شاخص های عمده اقتصادی کشورهای آسیایی در سال ۲۰۰۲ (درصد تغییرات سالانه)

تورم داخلی واقعی	تولید ناخالص داخلی	تورم
۱/۸	۶/۳	بازارهای نوظهور آسیایی
۱/۰	۴/۶	کشورهای تازه صنعتی شده
-۳/۰	۲/۳	هنگ کنگ
۲/۸	۶/۱	کره
-۰/۴	۲/۲	سنگاپور
-۰/۲	۳/۵	تایوان
۵/۹	۴/۳	آ.سه.آن
۱۱/۹	۳/۷	اندونزی
۱/۸	۴/۲	مالزی
۳/۱	۴/۶	فیلیپین
-۰/۶	۵/۲	تایلند
۴/۱	۴/۷	جنوب آسیا
۲/۴	۴/۴	بنگلادش
۴/۳	۴/۹	هند
۳/۱	۴/۶	پاکستان
-۰/۶	۷/۹	کشورهای مبتنی بر برنامه ریزی متمرکز سابق
-۰/۸	۸/۰	چین
۴/۰	۵/۸	ویتنام

آمریکای لاتین در سالهای ۰۲- ۲۰۰۱ بدترین تجربیات خود را طی دو دهه گذشته شاهد بود. رشد اقتصادی این منطقه در سال ۲۰۰۲، ۰/۱- درصد بود که ۰/۷ واحد درصد نسبت به سال قبل از آن کاهش یافت. در ابتدای سال با کاهش نرخ واقعی ارز، خالص صادرات افزایش یافت و علیرغم تقویت بازار اوراق بهادار، به دلیل وجود بحران در آرژانتین و بحرانهای سیاسی در ونزوئلا و تاثیر آن بر وضعیت اروگوئه و پاراگوئه، تولید با کاهش روبرو شد. برزیل نیز از کاهش حساسیت بازار متاثر شد اما به دنبال انتخابات ریاست جمهوری در اکتبر ۲۰۰۳ و مشخص شدن اهداف اقتصادی آینده و ثبات اقتصاد کلان در این کشور، اعتماد سرمایه گذاران مجدداً جلب گردید. مکزیک و شیلی کمترین تاثیر را از شرایط نامناسب تامین مالی خارجی داشتند که مبین اقدامات سیاستی مناسب و ادغام گسترده این کشورها در اقتصاد جهانی است.

در سال ۲۰۰۲ عملکرد اقتصادی در منطقه آسیا و اقیانوسیه (به جز ژاپن) قابل ملاحظه بود به طوری که تولید ناخالص داخلی



در این کشورها افزایشی فراتر از ۶ درصد داشت. تقویت رشد در این منطقه از جهان علیرغم شرایط اقتصادی ضعیف در کشورهای صنعتی بیانگر این واقعیت است که اقتصادهای آسیایی کمترین وابستگی را به تقاضا از بیرون منطقه داشته و در مقابل تجارت درون منطقه ای افزایش یافته است.

در سال ۲۰۰۲، در چین رشد تولید ناخالص داخلی واقعی به ۸ درصد رسید. پس از الحاق چین به سازمان تجارت جهانی و مشارکت فعال بخش خصوصی در زمینه صادرات و ورود تسهیلات خارجی در زمینه تولید، صادرات این کشور به شدت افزایش یافت.

در هند رشد اقتصادی علیرغم خشکسالی و تاثیر منفی بر کشاورزی تقویت شد و با ۰/۷ واحد درصد افزایش نسبت به سال قبل به ۴/۹ درصد رسید. استرالیا و نیوزلند نیز از رشد نسبی برخوردار بودند به طوری که رشد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۰۲ برای استرالیا ۳/۸ درصد و برای نیوزیلند ۴/۲ درصد بود.

عملکرد اقتصادی کشورهای مستقل مشترک‌المنافع (CIS)<sup>(۱)</sup> در سال ۲۰۰۲ نسبتاً خوب و رشد اقتصادی آنها معادل ۴/۸ درصد بود. اما رشد سرمایه‌گذاری به ویژه در روسیه چندان مناسب نبود. افزایش رشد اقتصادی عمدتاً به دلیل افزایش زیاد قیمت انرژی بود. خالص صادرات انرژی کشورهای این منطقه نزدیک به ۷۵ درصد تولید ناخالص داخلی آنها است. افزایش حجم و ارزش صادرات انرژی کشورهای مذکور در سال ۲۰۰۲ به دلیل افزایش قیمت نفت و افزایش سهم این کشورها در بازار نفت بود.

### شاخص‌های عمده اقتصادی کشورهای آفریقایی در سال ۲۰۰۲

(درصد تغییرات سالانه)

تورم	تولید ناخالص داخلی واقعی	
۹/۳	۳/۴	آفریقا
۱/۴	۳/۱	الجزایر
۲/۸	۴/۵	مراکش
۳/۱	۱/۹	تونس
۱۲/۲	۳/۵	صحرای آفریقا
۴/۵	۴/۳	کامرون
۳/۵	۰/۵	ساحل عاج
۱۴/۵	۴/۵	غنا
۲/۰	۱/۲	کنیا
۱۲/۹	۰/۵	نیجریه
۴/۷	۵/۹	تانزانیا
-۲/۰	۶/۶	اوگاندا
۱۰/۰	۳/۰	آفریقای جنوبی
۸/۵	۳/۳	واردکنندگان نفت
۱۲/۳	۳/۶	صادرکنندگان نفت

در سال ۲۰۰۲ رشد تولید ناخالص داخلی واقعی قاره آفریقا ۳/۴ درصد بود که نسبت به سال قبل ۰/۲ واحد درصد کاهش یافت. طی سالهای ۲۰۰۱-۲۰۰۲ آفریقا در مقابل رکود جهانی مقاومت کرد که دلیل آن بهبود موقعیت امنیتی در این قاره و ثبات اقتصاد کلان کشورهای آن قاره بود. اما در سال ۲۰۰۲ علیرغم بهبود اقتصادی و افزایش قیمت کالاهای غیرسوختی، رشد تولید ناخالص داخلی در این منطقه به دلیل شرایط بد آب و هوایی و خشکسالی و کاهش تولید محصولات کشاورزی در بسیاری از کشورهای شاخ آفریقا و آفریقای جنوبی و ساحل غربی در نیمه دوم سال با کاهش همراه بود. همچنین کاهش تولید نفت کشورهای نفتی نیز تاثیر منفی بر اقتصاد کشورهای نفتی این منطقه برجا گذاشت.

برخلاف اغلب مناطق جهان، رشد تولید ناخالص داخلی در خاورمیانه در سال ۲۰۰۲ تضعیف شد و به ۳/۹ درصد رسید که این امر به دلیل کاهش تولید نفت، عواقب حادثه یازده سپتامبر و ادامه مشکلات سیاسی و امنیتی در منطقه بود. با این حال در کشورهایی که روند اصلاحات از سرعت خوبی برخوردار بود رشد اقتصادی نیز با سرعت خوبی افزایش یافت. عدم تعادل‌های موجود در اقتصاد کلان و فشارهای مالی در برخی از کشورهای این منطقه آسیب‌پذیری این کشورها را افزایش داد.

### شاخص‌های عمده اقتصادی کشورهای خاورمیانه در سال ۲۰۰۲

(درصد تغییرات سالانه)

تورم	تولید ناخالص داخلی واقعی	
۹/۲	۳/۹	خاورمیانه
۱۱/۵	۴/۴	صادرکنندگان نفت
-۰/۴	۲/۱	عربستان
۲/۰	-۰/۹	کویت
۲/۵	۲/۰	مصر
۱/۸	۴/۹	اردن

در عربستان کاهش قیمت‌های نفت و کسری بودجه موقعیت مالی این کشور را در سالهای ۲۰۰۱-۲۰۰۲ تضعیف کرد به طوری که بدهی دولت در پایان سال ۲۰۰۲ نزدیک به ۹۰ درصد تولید ناخالص داخلی شد. البته افزایش قیمت در اوایل سال ۲۰۰۳ درآمد این کشور را به طور موقت افزایش داد. رشد تولید ناخالص داخلی این کشور در سال‌های ۲۰۰۱ و ۲۰۰۲ به ترتیب معادل ۱/۲ و ۲/۱ درصد بود.

در مصر، علیرغم حوادث ۱۱ سپتامبر، رشد اقتصادی در اواخر سال ۲۰۰۲ مجدداً افزایش یافت و با افزایش درآمد‌های توریستی تقویت شد. این رشد در سال مذکور معادل ۲ درصد بود. در بسیاری از کشورهای خاورمیانه و شمال

۱ - Commonwealth of Independent States

آفریقا چالش اصلی رشد بالای جمعیت طی دو دهه گذشته بوده که متعاقباً رشد سریع نیروی کار و مشکلات جذب نیروی کار در اقتصاد این کشورها را به بدنبال داشته است.

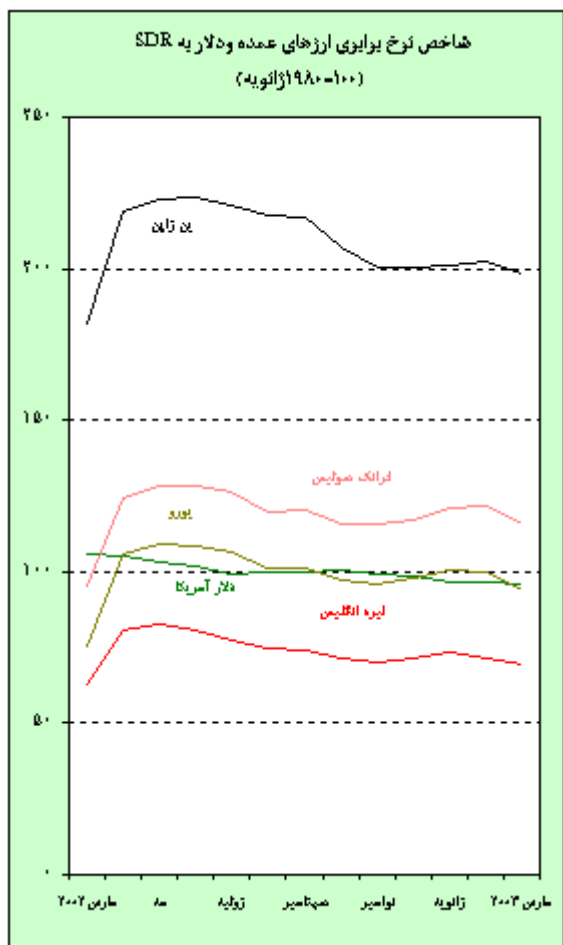
### ب- تحولات بازارهای ارزی از اول آوریل سال ۲۰۰۲ میلادی تا ۳۱ مارس ۲۰۰۳ میلادی

مشخصه بارز این دوره ضعف مداوم دلار در برابر یورو بود. به طوری که هر یورو از ۰/۸۷۲۴ دلار در پایان مارس ۲۰۰۲ به ۱/۰۸۹۵ دلار در پایان مارس ۲۰۰۳ افزایش یافت. در این دوره ارزش ین ژاپن نیز در برابر دلار صعودی داشت و هر دلار از ۱۳۳/۲۰ ین در پایان مارس ۲۰۰۲ به ۱۲۰/۱۵ ین در پایان ماه مارس ۲۰۰۳ کاهش یافت. دلار در برابر فرانک سوئیس و برخی از ارزهای عمده دیگر نیز در طول دوره مذکور سیر نزولی را پیمود.

از اواسط دهه ۱۹۹۰ تا اوایل سال ۲۰۰۰، افزایش واقعی و مورد انتظار بهره وری نیروی کار در آمریکا، موجب جذب حجم عظیمی از سرمایه به صورت سرمایه گذاری مستقیم و سرمایه گذاری در سهام و اوراق قرضه این کشور شد. این تحول همراه با حمایت مکرر وزیر خزانه داری آمریکا از دلار قوی، موجب افزایش مداوم ارزش دلار و متعاقباً رشد قابل ملاحظه کسری حسابجاری آمریکا گردید. از سه ماهه دوم سال ۲۰۰۰، شاخصهای قیمت سهام و قیمت اوراق قرضه شرکتهای غیر ممتاز آمریکا به تدریج رو به کاهش نهاد. سرمایه گذاران، سرمایه های خود را از سهام و اوراق قرضه شرکتهای غیر ممتاز به سوی اوراق قرضه شرکتهای ممتاز، اوراق قرضه نیمه دولتی و دولتی انتقال دادند. جریان ناخالص سرمایه به سوی آمریکا کند شد. اما خالص جریان سرمایه مستقیم و غیر مستقیم بخش خصوصی از منطقه یورو به سوی آمریکا همچنان رشد داشت. چون انتظار می رفت که کاهش های مکرر نرخهای بهره کلیدی آمریکا سرانجام موجب بهبود اقتصاد این کشور شود. به همین دلیل در سال ۲۰۰۱ حدود ۳۰/۰ درصد از ۱/۰۶ تریلیون دلار از اوراق قرضه منتشره توسط شرکتهای آمریکایی را فقط سرمایه گذاران منطقه یورو خریداری کردند. در نتیجه سیر صعودی دلار در برابر ارزهای عمده در سال ۲۰۰۱ نیز ادامه یافت. اما از آغاز سال ۲۰۰۲، دلار در برابر یورو، ین و برخی از ارزهای عمده دیگر به دلایل مختلفی نظیر ادامه رشد کسری حساب تجاری آمریکا و احتمال ترک سیاست حمایت از دلار قوی توسط وزارت خزانه داری این کشور، بی اعتمادی نسبت به بازار سهام آمریکا، تفاوت نرخهای بهره، مداخلات بانک مرکزی ژاپن در بازارهای ارزی و احتمال حمله نظامی آمریکا به عراق سیر نزولی در پیش گرفت.

### متوسط نرخ برابری ارزهای جهانروا و حق برداشت مخصوص و قیمت طلا به دلار آمریکا

سه ماهه اول ۲۰۰۳	سه ماهه اول ۲۰۰۲	۲۰۰۲	۲۰۰۱	۲۰۰۰	۱۹۹۹	۱۹۹۸	۱۹۹۷	۱۹۹۶	۱۹۹۵	
۱/۳۷	۱/۲۵	۱/۳۰	۱/۲۷	۱/۳۲	۱/۳۷	۱/۳۵	۱/۳۷	۱/۴۵	۱/۵۱	حق برداشت مخصوص به دلار
۱/۶۰	۱/۴۳	۱/۵۰	۱/۴۴	۱/۵۲	۱/۶۲	۱/۶۶	۱/۶۴	۱/۵۶	۱/۵۸	هر لیره انگلیس به دلار
۱/۳۷	۱/۶۸	۱/۵۶	۱/۶۹	۱/۶۹	۱/۵۰	۱/۴۵	۱/۴۵	۱/۲۴	۱/۱۸	هر دلار به فرانک سوئیس
۰۰۰	۰۰۰	۰۰۰	۷/۳۳	۷/۱۲	۶/۱۷	۵/۹۰	۵/۸۴	۵/۱۲	۵/۵۵	هر دلار به فرانک فرانسه
۰۰۰	۰۰۰	۰۰۰	۲/۱۹	۲/۱۲	۱/۸۴	۱/۷۶	۱/۷۳	۱/۵۰	۱/۴۳	هر دلار به مارک آلمان
۱۱۸/۸۲	۱۳۲/۴۶	۱۲۵/۳۹	۱۲۱/۵۳	۱۰۷/۷۷	۱۱۳/۹۱	۱۳۰/۹۱	۱۲۰/۹۹	۱۰۸/۷۸	۹۴/۰۶	هر دلار به ین ژاپن
۱/۰۷	۰/۸۸	۰/۹۴	۰/۸۹	۰/۹۲	۱/۰۷	۰۰۰	۰۰۰	۰۰۰	۰۰۰	هر یورو به دلار
۳۵۲/۱۴	۲۹۰/۱۱	۳۱۰/۰۴	۲۷۱/۰۵	۲۷۹/۱۷	۲۷۸/۸۷	۲۹۴/۱۴	۳۳۱/۱۰	۳۸۷/۸۲	۳۸۴/۱۶	هر اونس طلا به دلار



در دوران رونق اقتصادی نیمه دوم دهه ۱۹۹۰ کسری تراز تجاری آمریکا به شدت رو به افزایش نهاد و تا سال ۲۰۰۰ میلادی به دلیل بالا بودن رشد اقتصادی، جذب سرمایه های خارجی برای پوشش کسری تراز تجاری به آسانی صورت می گرفت. در سال ۲۰۰۱ نیز با وجود ضعف شدید اقتصاد آمریکا، جریان سرمایه ها به سوی آمریکا با مشکل جدی مواجه نبود.

در سال ۲۰۰۲ کاهش های مکرر نرخهای بهره کلیدی آمریکا نتوانست تاثیر مثبت قابل ملاحظه ای بر اقتصاد این کشور داشته باشد و با وجود ضعف اقتصاد آمریکا، رشد تراز تجاری آمریکا از سر گرفته شد. ادامه مشکلات بازار سهام آمریکا، احتمال ناتوانی اقتصاد این کشور را در جذب سرمایه کافی برای پوشش کسری حساب تجارت کالا و خدمات تقویت کرد. به همین دلیل از آغاز سال ۲۰۰۲ بسیاری انتظار داشتند که دولت تدابیری را برای کاهش کسری حساب تجارت کالاها و خدمات اعلام نماید. سرانجام در پنجم مارس ۲۰۰۲، دولت آمریکا بر واردات فولاد به این کشور تعرفه سنگینی وضع نمود. به همین دلیل احتمال رها کردن سیاست

حمایت از دلار قوی از سوی وزارت خزانه داری به شدت تقویت شد. احتمال وقوع این سیاست یکی از دلایل اصلی فروش دلار توسط معامله گران و سرمایه گذاران از اول آوریل ۲۰۰۲ تا اول آوریل ۲۰۰۳ بوده است. بودجه دولت آمریکا پس از آنکه چهار سال متوالی از مازاد برخوردار شده بود، در سال ۲۰۰۲ با کسری مواجه گردید. مواجه شدن مجدد دولت آمریکا با کسری بودجه، نیاز اقتصاد این کشور به جذب سرمایه های خارجی را افزایش داد. در چنین شرایطی پافشاری آشکار وزیر خزانه داری به لزوم ضعف دلار، تمایل سرمایه گذاران به خرید اوراق قرضه دولتی را کاهش داد. این امر به نوبه خود موجب افزایش نرخهای بهره دراز مدت و تشدید مشکلات اقتصادی در آمریکا شد.

افشای تخلفات در صورتهای مالی شرکتهای آمریکایی که از اکتبر سال ۲۰۰۱ شروع شده بود، در قسمت عمده ای از سال ۲۰۰۲ نیز ادامه یافت. بی اعتمادی نسبت به صورتهای مالی شرکتهای موجب فرار سرمایه ها از سهام آمریکا و کاهش رتبه اعتباری شرکتهای آمریکایی گردید. این امر نیز عامل اصلی دیگری برای فرار سرمایه ها از دلار و ضعف آن در سال ۲۰۰۲ بود.

در دوره مورد بررسی (اول آوریل ۲۰۰۲ تا ۳۱ مارس ۲۰۰۳ میلادی) به دلیل مخاطرات فراوان سرمایه گذاری بر روی سهام، تفاوت رشد اقتصادی مورد انتظار نتوانست نقش مهمی در جریان سرمایه ها به سوی آمریکا ایفا نماید. منطقه یورو در میان سه منطقه



مهم اقتصادی جهان (آمریکا، منطقه یورو و ژاپن) از بالاترین نرخ بهره برخوردار بود. در نتیجه منطقه یورو به صورت مقصد نهایی بسیاری از سرمایه ها درآمد این امر در تقویت یورو در برابر دلار در دوره مذکور نقش مهمی را ایفا نمود.

همبستگی مثبت بین نرخ برابری ارزها و نرخهای بهره (بین یورو و دلار) در سال ۲۰۰۲ به بالاترین سطح خود از زمان معرفی یورو در ژانویه سال ۱۹۹۹ به بعد رسید. نرخ بهره ژاپن در دوره مورد بررسی در سطح پایین قرار داشت. اما چون نرخ بهره آمریکا سیر نزولی را می پیمود، تفاوت نرخهای بهره آمریکا و ژاپن بتدریج به نفع یورو در حال کاهش بود. این امر نیز در تقویت یورو در برابر دلار بی تاثیر نبود. همچنین بالا بودن نرخهای بهره انگلیس نیز در تقویت لیره در برابر دلار موثر بود. اما نرخ بهره سوئیس تاثیری در نرخ برابری فرانک (واحد پول سوئیس) نداشت.

هدف بانک مرکزی و دولت ژاپن از مداخله در بازارهای ارزی، جلوگیری از طولانی شدن دوران رکود اقتصادی در این کشور بود. به علت بالا بودن کسری بودجه و تقریباً صفر بودن نرخهای بهره در ژاپن، دولت این کشور برای تقویت اقتصاد کشور راهی جز توسل به نرخ برابری یورو نداشت. اما مداخلات مکرر بانک مرکزی ژاپن در بازارهای ارزی در جهت مهار سیر صعودی یورو در برابر دلار تاثیر اندکی داشت.

محروم بودن آمریکا از حمایت‌های مالی سایر کشورها درخصوص حمله قریب الوقوع خود به عراق موجب افزایش بیش از پیش کسری بودجه این کشور گردید. رشد کسری بودجه آمریکا به نوبه خود موجب افزایش فشارهای تورمی، افزایش نرخهای بهره و کندتر شدن روند رو به بهبود اقتصاد این کشور شد. کندی روند رو به بهبود اقتصاد نیز در روند جلب سرمایه‌های خارجی به این کشور خلل وارد نمود. این در حالی بود که اقتصاد آمریکا برای پوشش کسری حسابجاری خود می بایست بطور خالص روزانه حدود یک میلیارد دلار سرمایه خارجی جذب می نمود. عدم توانایی در جذب این مبلغ سرمایه می توانست به سقوط دلار طی مدت کوتاهی منجر گردد. به دلایل فوق، حمله نظامی آمریکا به عراق، یکی از علل مهم فرار سرمایه ها از دلار و ضعف این ارز در دوره مورد بررسی بود.

لیره انگلیس در دوره مورد بررسی به دلیل بالا بودن نرخهای بهره و رشد شدید اقتصادی در این کشور، به شدت در برابر دلار افزایش یافت. بطوریکه هر لیره از ۱/۴۳ دلار در ژانویه ۲۰۰۲ به ۱/۶۵۰۹ دلار در پایان ژانویه سال ۲۰۰۳ رسید. اما لیره در دوره مذکور، در برابر یورو اندکی کاهش یافت. علت این امر سیر صعودی شدید یورو در برابر سایر ارزها و ناچیز بودن تفاوت نرخهای بهره انگلیس با نرخهای بهره منطقه یورو بود. البته کاهش غیر متظره نرخهای بهره انگلیس در فوریه ۲۰۰۳ سبب کاهش ارزش لیره در برابر اکثر ارزهای عمده از جمله دلار گردید. بطوریکه هر لیره در پایان ماه فوریه سال ۲۰۰۳ به ۱/۵۸۲۸ دلار و در پایان ماه مارس همان سال به ۱/۵۷۹۷ دلار کاهش یافت.

در سوئد نیز در نیمه اول سال ۲۰۰۲ سیاست انقباضی پولی و رشد شدید اقتصادی سبب شد تا نرخهای بهره این کشور حتی بر نرخهای بهره انگلیس هم فزونی یابد. در نتیجه هر دلار از ۱۰/۳۳۷۵ کرون در پایان سال ۲۰۰۲ به ۸/۵۰۵۰ کرون در پایان ماه مارس ۲۰۰۳ کاهش یافت.

در دوره مورد بررسی دلار استرالیا، دلار زلاندنو و دلار کانادا نیز به دلیل بالا بودن بازده سرمایه گذاری و افزایش قیمت مواد اولیه تقویت شدند.

در دوره مورد بررسی به علت اینکه نرخ بهره کوتاه مدت نروژ از نرخ بهره تمام کشورهای صنعتی و حتی از نرخهای بهره بازارهای نوظهور نیز بالاتر بود، سوداگران و سایر سرمایه گذاران در دوره مذکور اقدام به استقراض یورو با نرخ بهره پایین و تبدیل آن به کرون نروژ و سرمایه گذاری در این ارز با نرخ بهره بالاتری کردند. به همین دلیل در طول سال ۲۰۰۲ کرون نروژ در برابر یورو ۱۱/۰ درصد و در برابر دلار ۲۹/۰ درصد افزایش یافت. در ژانویه سال ۲۰۰۳ ارزش کرون نروژ به نقطه اوج خود رسید. اما بعداً به دلیل کاهش نرخ بهره توسط بانک مرکزی نروژ، کرون این کشور نیز سیر نزولی در پیش گرفت.

## متوسط نرخ برابری ارزها در سایر کشورهای صنعتی

سه ماهه اول ۲۰۰۳	سال ۲۰۰۲				۲۰۰۲	۲۰۰۱	۲۰۰۰	۱۹۹۹	سال
	سه ماهه چهارم	سه ماهه سوم	سه ماهه دوم	سه ماهه اول					
۸/۵۵۲۳	۹/۱۳۵۲	۹/۳۸۵۶	۹/۹۸۱۱	۱۰/۴۴۶۶	۹/۳۷۷۱	۱۰/۳۲۹۱	۹/۱۶۲۲	۸/۲۶۲۴	هر دلار به کرون سوئد
۱/۳۶۶۷	۱/۴۷۰۹	۱/۴۸۸۶	۱/۵۹۴۳	۱/۶۸۰۶	۱/۵۵۸۶	۱/۶۸۷۶	۱/۶۸۸۸	۱/۵۰۲۲	هر دلار به فرانک سوئیس
۷/۳۲۲۵	۶/۹۶۵۷	۷/۵۲۳۷	۸/۱۸۳۵	۸/۹۰۹۵	۷/۹۸۳۸	۸/۹۹۱۷	۸/۸۰۱۸	۷/۷۹۹۲	هر دلار به کرون نروژ
۱/۵۰۹۸	۱/۵۶۵۴	۱/۵۶۳۲	۱/۵۵۴۲	۱/۵۹۴۴	۱/۵۶۹۳	۱/۵۴۸۸	۱/۴۸۵۱	۱/۴۸۵۷	هر دلار به دلار کانادا
۰/۵۹۲۹	۰/۵۵۸۱	۰/۵۴۷۸	۰/۵۵۱۶	۰/۵۱۸۱	۰/۵۶۶۲	۰/۵۱۰۶	۰/۵۸۲۳	۰/۶۴۵۳	هر دلار استرالیا به دلار
۰/۵۴۹۵	۰/۴۹۵۶	۰/۴۷۱۹	۰/۴۶۴۳	۰/۴۲۵۱	۰/۴۶۴۲	۰/۴۲۰۶	۰/۴۵۷۴	۰/۵۲۹۵	هر دلار زلاندنو به دلار

در دوره مورد بررسی بین نرخ برابری فرانک سوئیس و تفاوت نرخهای بهره این کشور با نرخهای بهره سایر کشورها، رابطه مستقیمی وجود نداشت. با وجودیکه نرخ بهره سوئیس در سطح پایین تری نسبت به نرخهای بهره آمریکا و منطقه یورو قرار داشت و با وجود ضعف اقتصاد سوئیس، در این دوره فرانک در برابر یورو و دلار سیر صعودی را پیمود. احتمال حمله نظامی آمریکا به عراق و ادامه درگیریها در فلسطین اشغالی، فرانک سوئیس را بصورت بهترین گزینه برای سرمایه گذاری درآورد. این در حالی بود که سوئیس یک کشور کاملاً بیطرف و حسابجاری آن نیز از مازاد عظیم برخوردار بود. افزایش ارزش فرانک سوئیس مشکلات زیادی را در اقتصاد ضعیف این کشور بوجود آورد. البته مقامات این کشور طی دوره مورد بررسی بارها مخالفت خود را با ترقی فرانک اعلام کرده بودند.

در دوره مورد بررسی چشم انداز اقتصاد جهانی، عوامل متعدد داخلی و تمایل سرمایه گذاران به کسب بازده بالاتر، در نوسانات نرخ برابری ارزها در بازارهای نوظهور تاثیر گذار بودند. اما عامل مهم و تاثیرگذار در نرخ برابری ارز بازارهای نوظهور عوامل داخلی بود. بروز مشکلات اقتصادی و ناآرامیهای سیاسی موجب کاهش ارزش پول در برخی از کشورهای بازارهای نوظهور شد. ارزش رئال برزیل در ماههای نزدیک به انتخابات اکتبر ۲۰۰۲ ریاست جمهوری این کشور، سیر نزولی داشت. در ونزوئلا، بولیوار (واحد پول این کشور) در اوایل سال ۲۰۰۲ به حالت شناور درآمد. بعداً در همان سال افزایش تنشهای سیاسی و اعتصابات کارگری موجب تضعیف بیشتر بولیوار شد و سرانجام دولت اقدام به کنترل نرخ ارز کرد. پس از کاهش ارزش پول آرژانتین، بحران مالی سبب شد تا مسئولین اروگوئه ارزش پول این کشور را رسماً کاهش دهند. علاوه بر عوامل داخلی و منطقه‌ای، وجود ابهام در دورنمای اقتصادی آمریکا و جهان نیز بر نرخ برابری ارزها در بازارهای نوظهور تاثیر گذاشت. برای مثال ارزش پزوی مکزیک از اوایل سال ۲۰۰۲ رو به کاهش نهاد و به پایین ترین سطح تاریخی خود در مارس ۲۰۰۳ رسید. علت این امر تاخیر در بهبود اقتصاد آمریکا و تاثیر منفی آن بر صادرات و اقتصاد مکزیک بود. وجود ابهامات درخصوص دورنمای اقتصادی جهان بر ارزش پزوی شیلی نیز تاثیر منفی گذاشت.

اما پول کشورهای آسیایی عموماً در برابر دلار ثبات داشتند و یا تقویت شدند. این امر تا حدودی ناشی از عملکرد خوب اقتصاد منطقه بود. تحولات نرخ برابری دلار به یکنواختی در این میان داشت. برخی از ارزها، مخصوصاً یوان (واحد پول چین) و تا حدودی روپیه هند، کاملاً از دلار آمریکا پیروی می کردند. انباشته کردن حجم قابل ملاحظه‌ای ذخایر ارزی در چین ظاهراً با سیاست مقاومت در برابر ترقی ارزش پول داخلی مطابقت داشت. کاهش نرخ موثر یوان به همراه دلار آمریکا، موجب نگرانی در کشورهای رقیب چین در بازار صادرات شد.

## ج - تحولات بازار طلا در سال ۲۰۰۲ میلادی

در طول سال ۲۰۰۲ میلادی، قیمت طلا سیر صعودی داشت. در این سال قیمت هر اونس طلا به نرخهای آخر وقت بازار لندن در محدوده ۳۴۹/۲۵-۲۷۸/۲۰ دلار در نوسان بود. در سال ۲۰۰۲ چند عامل مهم در ترقی قیمت طلا موثر بودند که عبارتند از:

۱- پایین بودن نرخهای بهره کلیدی آمریکا: نرخهای بهره کلیدی آمریکا در طول سال ۲۰۰۱ میلادی در یازده نوبت کاهش داده شد. بطوریکه نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال از ۶/۰ درصد در آغاز سال ۲۰۰۱ به ۱/۷۵ درصد در آغاز سال ۲۰۰۲ کاهش یافت. سپس در ششم نوامبر سال ۲۰۰۲ نرخ بهره کلیدی وجوه فدرال با ۰/۵ واحد درصد کاهش به ۱/۲۵ درصد رسید. به این ترتیب نرخهای بهره‌های کلیدی در سال ۲۰۰۲ در سطح بسیار پایینی قرار گرفت. در سال ۲۰۰۲ پایین بودن نرخهای بهره کلیدی آمریکا، جاذبه سرمایه‌گذاری را در دلار کاهش و جاذبه سرمایه‌گذاری را در طلا افزایش داد. این امر یک عامل مهم در ترقی قیمت طلا در طول سال ۲۰۰۲ میلادی بود.

۲- احتمال اعمال سقفی برای سپرده‌های بانکی تحت پوشش بیمه در ژاپن: دولت ژاپن در دسامبر سال ۱۹۹۹ تصمیم گرفته بود که از اوایل آوریل سال ۲۰۰۲، سپرده سپرده‌گذاران نزد بانکهای این کشور را فقط تا سقف ۱۰/۰ میلیون ین (معادل ۷۴۶۹۰ دلار) بیمه نماید. این در حالی بود که تا قبل از آوریل سال ۲۰۰۲ کل سپرده سپرده‌گذاران تحت پوشش بیمه دولتی قرار داشت. با توجه به وضعیت نامساعد مالی بانکهای ژاپنی، بسیاری از سپرده‌گذاران، سپرده‌گذاری نزد بانکها را بیش از میزان تحت پوشش بیمه بسیار خطرناک می‌دانستند. به همین دلیل از چند ماه قبل از اول آوریل، پس‌اندازکنندگان ژاپنی، شروع به تبدیل قسمتی از سپرده‌های ینی خود به طلا کردند. این مسئله سبب افزایش شدید تقاضا برای طلا از سوی مصرف‌کنندگان ژاپنی و افزایش قیمت آن در سه ماهه اول سال ۲۰۰۲ شد.

بعداً دولت ژاپن تصمیم گرفت اعمال سقف برای بیمه دولتی سپرده‌های بانکی را تا آوریل ۲۰۰۵ به تعویق اندازد. از سوی دیگر دولت از طریق اقداماتی نظیر خرید سهام تحت تملک بانکها تا حدودی از بحرانی تر شدن وضعیت مالی بانکهای ژاپنی جلوگیری کرد. به این ترتیب از سه ماهه دوم، بار دیگر خرید طلا توسط ژاپنیها رو به کاهش نهاد و عامل موقتی ترقی قیمت طلا خشی گردید.

### تقاضا برای طلا در ژاپن

سال	۲۰۰۱			۲۰۰۲		
	اول	دوم	سه ماهه اول	اول	دوم	سه ماهه سوم
حجم تقاضا به تن	۲۳/۴	۲۱/۲	۳۶/۸	۳۲/۵	۲۹/۷	۲۸/۷

۳- خرید طلا توسط تولیدکنندگان: خرید طلا توسط تولیدکنندگان از سال ۲۰۰۰ شروع شد. اما در سال ۲۰۰۲ خرید شرکت نورماندی<sup>(۱)</sup> توسط نیومنت<sup>(۲)</sup> و تصمیم آنگلوگلد<sup>(۳)</sup> به کاهش حجم قراردادهای پیش‌فروش خود، سرعت خرید طلا توسط تولیدکنندگان را به شدت افزایش داد. از سپتامبر سال ۲۰۰۱ نیومنت (شرکت آمریکایی تولیدکننده طلا)، اقداماتی برای خرید شرکت نورماندی (شرکت استرالیایی تولیدکننده طلا) شروع کرده بود. سرانجام نیومنت در ۱۳ فوریه ۲۰۰۲، بر رقیب خود آنگلوگلد پیروز شد و شرکت نورماندی و سهام سهامداران اصلی آن (فرانکو نوادای کانادایی) را خریداری کرد. به این ترتیب نیومنت به بزرگترین تولیدکننده طلا در جهان تبدیل شد. نورماندی حدود ۸/۰ میلیون اونس (بیش از ۲۵۰ تن) از تولیدات طلای خود را در بازار پیش‌فروش کرده بود. نیومنت

۱- Normandy

۲- Newmont

۳- Anglogold

در اوایل ژانویه ۲۰۰۲ اعلام کرده بود که در صورت خرید نرماندی، اقدام به خرید طلا از بازار جهت بازپرداخت بدهیهای طلای آن خواهد کرد. در واقع سه شرکت تولیدکننده طلا، تبدیل به بزرگترین شرکت تولیدکننده طلای جهان شد که نه تنها اقدام به پیش فروش طلا نکرد، بلکه اقدام به خرید طلا برای لغو قراردادهای پیش فروش طلا کرد. از سوی دیگر شرکت آنگلوگلد (تولیدکننده طلا) آفریقای جنوبی نیز در روز چهارم فوریه ۲۰۰۲ اعلام کرد که حجم قراردادهای پیش فروش طلا را از ۱۶/۰ میلیون اونس در سال ۲۰۰۲ به حدود ۱۰/۰ میلیون اونس در سال ۲۰۰۳ کاهش خواهد داد. این شرکت در سه ماهه چهارم سال ۲۰۰۱ نیز تعهدات خود در بازار طلا را ۱/۷ میلیون اونس کاهش داد. تولید سالانه طلا توسط آنگلوگلد حدود ۶/۹۸ میلیون اونس بود. چنین تحولاتی در بازار طلا سبب شد تا شرکتهای تولیدکننده طلا در سال ۲۰۰۲ حدود ۳۵۲ تن طلا از بازار خریداری کنند. این در حالی بود که شرکتهای مذکور در سال ۱۹۹۹ فقط ۱۰ تن و در سال ۲۰۰۱ حدود ۱۷۲ تن طلا از بازار خریداری کرده بودند. افزایش شدید خرید طلا توسط تولیدکنندگان یکی دیگر از عوامل ترقی قیمت طلا در طول سال ۲۰۰۲ بود.

۴- **رسوایی مالی شرکتهای آمریکایی:** رسواییهای مالی شرکت های آمریکایی نیز یکی دیگر از عوامل تقویت کننده قیمت طلا در نیمه اول سال ۲۰۰۲ بود. این رسواییها از اواخر سال ۲۰۰۱ در شرکت انرون بر ملا شد و موجب ورشکستگی این شرکت در دوم دسامبر همان سال گردید. به طوریکه مدیر انرون<sup>(۱)</sup> از اکتبر سال ۱۹۹۸ تا نوامبر ۲۰۰۱ حدود ۱۰۱۰ میلیون دلار از سهام خود در این شرکت را فروخت. افشای این رسوایی در انرون، افشای رسواییهای مشابه دیگری را در سایر شرکتهای آمریکایی از جمله ورلد کام<sup>(۲)</sup> در پی داشت. در ۲۵ ژوئن ۲۰۰۲ اعلام شد که درآمد شرکت ورلد کام در سال ۲۰۰۱ و سه ماهه اول ۲۰۰۲، مجموعاً ۳/۸ میلیارد دلار بیش از درآمد واقعی آن بود. البته مسئله رسواییهای مالی پس از وضع مقررات جدید توسط کمیسیون اوراق بهادار و ارز<sup>(۳)</sup> در اواسط سال کاملاً بر طرف شد. با این حال این رسواییها موجب فرار سرمایه ها از سهام در آمریکا به سوی برخی از داراییهای مالی دیگر از جمله طلا گردید.

۵- **تنشهای سیاسی:** ادامه درگیری بین فلسطینیها و رژیم صهیونیستی، احتمال حمله نظامی آمریکا به عراق و تنش در مرز هند و پاکستان از عوامل دیگر تقویت قیمت طلا در طول سال ۲۰۰۲ بود. پس از حملات انتحاری ۱۱ سپتامبر سال ۲۰۰۱ به مراکز نظامی و اقتصادی آمریکا، دوران افسانه آسیبناپذیری نظامی و اقتصادی این کشور به پایان رسید و این امر به همراه رشد مداوم کسری حسابجاری آمریکا سبب شد تا طلا دوباره به عنوان بهترین گزینه سرمایه گذاری به هنگام بروز بحرانهای نظامی، سیاسی و اقتصادی درآید.

۶- **ضعف دلار آمریکا:** یکی دیگر از عوامل مهم ترقی قیمت طلا در طول سال ۲۰۰۲، کاهش ارزش دلار در برابر یورو، ین و سایر ارزهای عمده بود. نگرانی از ادامه رشد کسری حسابجاری آمریکا، احتمال رها کردن سیاست حمایت از دلار قوی، بیاعتمادی نسبت به بازار سهام آمریکا و احتمال حمله نظامی این کشور به عراق از علل عمده ضعف دلار در طول سال ۲۰۰۲ بودند.

#### د- تحولات و رویدادهای صندوق بین المللی پول در سال مالی ۲۰۰۲

در سال مالی ۲۰۰۲ کل تعهدات مالی صندوق بین المللی پول از ۱۳/۱ میلیارد SDR<sup>(۴)</sup> در سال ۲۰۰۱ به ۳۹/۴ میلیارد SDR افزایش یافت. در این سال صندوق مذکور ۹ قرارداد احتیاطی<sup>(۱)</sup> جدید را به ارزش ۲۶/۷ میلیارد SDR پذیرفت و تعهدات قبلی خود نسبت به آرژانتین و ترکیه را تحت قرارداد احتیاطی، به میزان ۱۲/۷ میلیارد SDR افزایش داد.

۱ - Enron

۲ - World Com

۳ - Security and Exchange Commission

۴ - Special Drawing Rights (SDR)

در این سال هیچ تعهدی تحت ترتیبات گسترده (EFF)<sup>(۲)</sup> پذیرفته نشد. بیشترین تعهدات صندوق طی سال مذکور مربوط به ترتیبات جدید قرارداد احتیاطی بود که به ترکیه و برزیل تعلق گرفت که شامل تامین مالی کوتاه مدت تحت ترتیبات SRF<sup>(۳)</sup> نیز می‌شد. در سپتامبر ۲۰۰۱، قرارداد احتیاطی به ارزش ۱۲/۱ میلیارد SDR (۱۰ میلیارد آن تحت SRF بود) برای حمایت از برنامه اقتصادی و مالی دولت تا دسامبر ۲۰۰۲ به برزیل تعلق گرفت. در فوریه ۲۰۰۲ صندوق یک قرارداد احتیاطی سه ساله به ارزش ۱۲/۸ میلیارد SDR برای حمایت از برنامه اقتصادی ترکیه تنظیم کرد که جایگزین قرارداد دسامبر ۱۹۹۹ شد.

افزایش حجم تعهدات مالی صندوق در این سال بیشتر جنبه احتیاطی داشت به طوریکه استقراض کنندگان تمایل اندکی برای برداشت از تعهدات صندوق داشتند و تنها در ۱۶ مورد از ۳۴ مورد، ترتیبات گسترده و احتیاطی برداشت شد.

در این سال صندوق هیچ تعهدی در قالب تسهیلات کمک فوری<sup>(۴)</sup>، تسهیلات تامین مالی جبرانی (CFF)<sup>(۵)</sup> و خطوط اعتباری احتیاطی (CCLs)<sup>(۶)</sup> پذیرفت.

طی این سال مالی ۲۹/۱ میلیارد SDR از وامهای IMF از محل حساب منابع عمومی تامین شد. بازپرداخت وامهای صندوق در این سال ۱۹/۲ میلیارد SDR بود که از این میان سهم برزیل ۳/۳ میلیارد، کره ۱/۹ میلیارد و ترکیه ۴/۵ میلیارد SDR بود. در این سال مجموع اعتبارات خارج از صندوق ۵۲/۱ میلیارد SDR بود که ۹/۹ میلیارد بیشتر از سال گذشته بود اما نسبت به اوج اعتبارات در بحرانهای مالی طی سالهای اخیر ۸/۵ میلیارد کمتر بود.

تا پایان آوریل ۲۰۰۲ صندوق بین المللی پول ۱/۶ میلیارد SDR کمک بلاعوض به ۲۷ کشورهای فقیر بسیار بدهکار<sup>(۷)</sup> HIPC پرداخت کرد. کل منابع اختصاص یافته تحت PRGF- HIPC TRUST<sup>(۸)</sup> و PRGF TRUST در حدود ۷/۵ میلیارد SDR برآورد می‌شود.

---

#### ۱- Stand by Arrangement (SBA)

ترتیباتی که به موجب آن یک کشور عضو می‌تواند طی دوره ای معین تا مبلغی معین طبق شرایط مورد توافق از حساب منابع عمومی برداشت کند.

#### ۲- Extended Fund Facility (EFF)

این تسهیلات برای حمایت از برنامه های اقتصادی بلندمدت (عموماً سه ساله) برای رفع مشکلات ترازپرداختهای خارجی که به دلیل مشکلات ساختاری و کلان اقتصادی به وجود آمده اند در نظر گرفته شده است.

#### ۳ - Supplemental Reserve Facility (SRF)

این تسهیلات برای کمک مالی به کشورهای عضوی است که به یکباره در اثر سلب اعتماد به بازار و خروج سرمایه از کشور با مشکلات استثنایی در ترازپرداختها مواجه می‌شوند.

#### ۴ -Emergency Assistance

این تسهیلات مالی برای اعضای در نظر گرفته می‌شود که با مشکلات ترازپرداختها به دلیل بلایای طبیعی روبرو شده اند.

#### ۵ -Compensatory Financing Facility (CFF)

این تسهیلات برای پوشش کاهش درآمدهای صادراتی و افزایش هزینه های وارداتی که خارج از کنترل کشورها می‌باشد در نظر گرفته شده است.

#### ۶ -Contingent Credit Lines (CCLs)

برای جلوگیری از خسارت بحرانهای مالی و کمک به مدیریت صحیح بحرانها می‌باشد.

#### ۷ - Heavily Indebted Poor Countries (HIPC)

۸- شامل کمک های بلاعوض یا وام به اعضای نیازمند برای کمک به کاهش بدهی های خارجی کشورهای در حال توسعه با درآمد پایین عضو صندوق می‌باشد.