

قسمت اول

گزارش وضع اقتصادی کشور

سوختی و غیر سوختی نیز سطح فعالیت‌ها در مجموع ضعیف بود و در حوزه خاورمیانه و ترکیه نیز عوامل مرتبط با جغرافیای سیاسی به عنوان مانعی در برابر رشد اقتصادی عمل نمود. در مجموع، اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۶ با نرخ معادل ۳/۲ درصد رشد یافت که نشان‌دهنده کاهشی معادل ۰/۳ واحد درصد نسبت به سال ۲۰۱۵ بود. در این میان اقتصادهای پیشرفته با کاهش رشدی معادل ۰/۶ واحد درصد نسبت به سال قبل به نرخ رشد ۱/۷ درصدی در سال ۲۰۱۶ دست یافتند و اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه نیز با ۰/۱ واحد درصد افزایش، به نرخ رشد ۴/۴ درصدی دست یافتند.

با توجه به تقویت سطح فعالیت‌های اقتصادی در نیمه دوم سال ۲۰۱۶، قیمت مواد اولیه افزایش یافت که بخش قابل توجهی از آن، از تحولات قیمت مواد سوختی به ویژه نفت خام نشأت می‌گرفت. در پی افزایش قیمت مواد اولیه و محصولات مرتبط با انرژی به ویژه بنزین، نرخ تورم کالاها و خدمات مصرفی^(۱) در چندین اقتصاد پیشرفته اصلی افزایش یافت و به اهداف تعیین شده توسط بانک‌های مرکزی در اقتصادهای مختلف نزدیک شد. در مقابل، نرخ تورم پایه^(۲) (تورم کالاها و خدمات مصرفی به استثنای مواد غذایی و انرژی) به میزان بسیار ناچیزی رشد کرد و کاملاً پایین‌تر از اهداف بانک‌های مرکزی در اقتصادهای پیشرفته قرار گرفت. در اقتصادهای نوظهور، افزایش

بررسی روند اقتصاد جهان در سال ۲۰۱۶ نشان می‌دهد که هرچند رشد اقتصادی در برخی از کشورهای پیشرفته و نوظهور نسبت به نقطه حسیض خود در سال‌های پس از بحران ۲۰۰۷-۰۸ بهبود یافته است، لیکن مجموع تحولات نشان‌دهنده کاهش ۰/۳ واحد درصدی رشد اقتصادی در این سال نسبت به سال ۲۰۱۵ می‌باشد. البته عمده کاهش رشد این متغیر در سال ۲۰۱۶ تنزل قابل توجه فعالیت‌های اقتصادی در نیمه اول سال بود و شرایط کلی اقتصادهای مطرح جهانی در نیمه دوم سال مورد بررسی، روندهای مطلوبی را تجربه کرد. بدین ترتیب که بر خلاف نیمه اول سال ۲۰۱۶، عملکرد اقتصادی جهان با افزایش حجم تجارت جهانی و ارتقای سطح تولیدات صنعتی در نیمه دوم سال ۲۰۱۶ بهبود یافت؛ به گونه‌ای که طی این نیمه نرخ‌های رشد اقتصادی تا سطوح متوسط بلندمدت افزایش یافته و نرخ‌های بیکاری با کاهش مواجه شدند. متفاوت بودن نرخ رشد اقتصادی در نیمه اول و دوم سال ۲۰۱۶ در اقتصادهای پیشرفته مشهودتر بود؛ بدین ترتیب که علی‌رغم روند کاهشی فعالیت‌های اقتصادی در نیمه اول سال مزبور، شاخص‌های سنجش اعتماد در انتهای سال ۲۰۱۶ پس از سال‌ها سطوح قابل قبولی را تجربه کرد. طی این مدت، رشد اقتصادی کشورهای نوظهور و در حال توسعه با پیچیدگی‌های بیشتری همراه بود؛ بدین ترتیب که علی‌رغم استمرار رشد مطلوب اقتصادی در چین که عمدتاً از اتخاذ سیاست‌های حمایتی ناشی شده بود، اقتصاد هند به دلیل سیاست تغییر قطعات اسکناس تضعیف شد و اقتصاد برزیل نیز در رکود عمیقی فرو رفت. در اقتصادهای صادرکننده مواد اولیه

۱- Headline Consumer Inflation

۲- Core Inflation

فصل ۱ خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

شاخص تورم مصرف‌کننده نسبتاً با تاخیر رخ داد؛ چرا که افزایش قیمت سوخت آثار ناشی از تغییرات نرخ ارز را با تاخیر خنثی نمود. نرخ تورم اقتصادهای پیشرفته در این سال با ۰/۵ واحد درصد افزایش نسبت به سال ۲۰۱۵ به ۰/۸ درصد بالغ گردید. در مقابل، نرخ تورم اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۱۶ کاهش یافت و از ۴/۷ درصد در سال قبل به ۴/۳ درصد در سال مورد بررسی رسید. نرخ تورم جهانی نیز در مجموع در سال ۲۰۱۶ تغییر چندانی نداشت و در همان سطح ۲/۸ درصد سال ۲۰۱۵ ثابت ماند.

در نیمه دوم سال ۲۰۱۶ و به واسطه انتشار اطلاعات مثبت در خصوص چشم‌انداز رشد آینده، وجود انتظاراتی مبنی بر محرک‌های بودجه‌ای، سرمایه‌گذاری بیشتر در زیرساخت‌ها و نیز مقررات‌زدایی در ایالات متحده، اوضاع بازارهای مالی تقویت شد. در این دوره بازارهای سهام ارتقا یافت و نوسانات به سطوح بسیار پایینی رسید. هم‌زمان باید به این نکته نیز اشاره کرد که هرچند بازارهای دارایی در نیمه دوم سال ۲۰۱۶ عموماً پایین‌تر از حداکثر مقداری بود که در دوره پس از بحران و در سال ۲۰۱۱ به آن دست یافته بود، لیکن در مجموع می‌توان گفت که بازارهای دارایی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه نیز تقویت گردید.

۱-۱- اقتصادهای پیشرفته

تولید ناخالص داخلی آمریکا در نیمه دوم سال ۲۰۱۶ با نرخ سالانه ۲/۸ درصد رشد یافت که در مقایسه با نرخ رشد ۱/۰ درصدی در نیمه اول سال افزایش چشمگیری داشت. بخش قابل توجهی از این افزایش به ایجاد روند بانیات سرمایه‌گذاری در موجودی انبار و نیز افزایش خرید کالاها و خدمات از سوی دولت باز می‌گشت. همچنین، ارتقای سطح درآمد و ثروت در نتیجه بهبود بازار کار و سطح قوی اعتماد مصرف‌کنندگان به افزایش مخارج مصرفی در این سال انجامید. با این حال، با توجه به عملکرد ضعیف اقتصاد آمریکا در نیمه اول سال که عمدتاً ناشی از کاهش سطح سرمایه‌گذاری بود، نرخ رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۱۶ در مجموع به ۱/۵ درصد رسید که نسبت به سال قبل کاهشی معادل ۱/۴ واحد درصد را نشان می‌دهد. کشور کانادا نیز با وجود تجربه کاهش رشد اقتصادی در فصل دوم سال ۲۰۱۶، به دنبال افزایش استخراج نفت در فصل سوم سال با افزایش قابل توجه رشد مواجه شد؛ به‌گونه‌ای که نرخ رشد این کشور از ۱/۰ درصد در سال ۲۰۱۵ به ۱/۴ درصد در سال ۲۰۱۶

علی‌رغم تحولات مثبت اقتصادی در این سال، تداوم مشکلات ساختاری همچون رشد پایین بهره‌وری و نابرابری بالای درآمدی و نیز وجود ریسک‌های نزولی به ویژه در میان‌مدت، نگرانی‌هایی را در خصوص استمرار ارتقای سطح فعالیت‌های اقتصادی ایجاد کرد. در همین راستا، اتخاذ سیاست‌های حمایت‌گرایانه داخلی از سوی اقتصادهای پیشرفته در حوزه تجارت و تاثیر آن بر یکپارچگی جهانی اقتصاد، افزایش بیش از انتظار نرخ بهره در آمریکا و اثر انقباضی آن بر شرایط مالی سایر

مشکلات ساختاری همچون رشد پایین بهره‌وری و نابرابری بالای درآمدی و نیز وجود ریسک‌های نزولی به ویژه در میان‌مدت، نگرانی‌هایی را در خصوص استمرار ارتقای سطح فعالیت‌های اقتصادی ایجاد کرد. در همین راستا، اتخاذ سیاست‌های حمایت‌گرایانه داخلی از سوی اقتصادهای پیشرفته در حوزه تجارت و تاثیر آن بر یکپارچگی جهانی اقتصاد، افزایش بیش از انتظار نرخ بهره در آمریکا و اثر انقباضی آن بر شرایط مالی سایر

مشکلات ساختاری همچون رشد پایین بهره‌وری و نابرابری بالای درآمدی و نیز وجود ریسک‌های نزولی به ویژه در میان‌مدت، نگرانی‌هایی را در خصوص استمرار ارتقای سطح فعالیت‌های اقتصادی ایجاد کرد. در همین راستا، اتخاذ سیاست‌های حمایت‌گرایانه داخلی از سوی اقتصادهای پیشرفته در حوزه تجارت و تاثیر آن بر یکپارچگی جهانی اقتصاد، افزایش بیش از انتظار نرخ بهره در آمریکا و اثر انقباضی آن بر شرایط مالی سایر

گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۹۵

با تقویت روند بهبود اقتصادی، وضعیت رکودی در بازار کار تقلیل یافت و روند کاهش نرخ بیکاری در اقتصادهای پیشرفته شاخص تداوم یافت. در کشورهای نظیر ایالات متحده و انگلستان که در مرکز بحران مالی جهانی قرار داشتند، نرخ بیکاری به سطوح پیش از بحران بازگشت و در برخی از کشورها نظیر ژاپن، این نرخ بسیار پایین بود. در کشورهای حوزه یورو نیز نرخ بیکاری کاهش یافت و به سطوح هشت سال گذشته رسید؛ هرچند این نرخ در مقایسه با سایر اقتصادهای پیشرفته همچنان بالا بود.

بانک‌های مرکزی در این سال همچنان اثرگذاری قابل توجهی بر بازارها داشتند. با توجه به انتظارات مثبت در خصوص قوی‌تر بودن حجم تقاضای آتی، نرخ‌های بهره حقیقی و اسمی از ماه اوت ۲۰۱۶ و پس از انتخابات ایالات متحده در ماه نوامبر این سال افزایش چشمگیری یافتند. در اوت ۲۰۱۶، بانک مرکزی انگلستان با اعلام سیاست افزایش خرید اوراق قرضه دولتی و شرکتی و معرفی یک برنامه تامین مالی دوره‌ای^(۲)، نرخ‌های سیاستی خود را به میزان ۰/۲۵ واحد درصد کاهش داد. بانک مرکزی ژاپن نیز در سپتامبر ۲۰۱۶، متعهد به افزایش پایه پولی تا زمانی شد که نرخ تورم با روندی پایدار به بیش از ۲ درصد افزایش یابد. همچنین، این بانک یک ساختار جدید سیاستی را با هدف کنترل منحنی بازده از طریق هدفگذاری نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت و بلندمدت در پیش گرفت. در ماه دسامبر این سال، بانک مرکزی اروپا افزایش دوره سیاست خرید دارایی‌ها حداقل تا یک سال آینده را اعلام نمود؛ هرچند این خریدها در آوریل سال ۲۰۱۷ اندکی کاهش یافت. با توجه به چشم‌انداز سیاست پولی و خرید دارایی‌ها توسط فدرال رزرو، شکاف بزرگ و غیر معمولی

افزایش یافت. در مقابل، رشد اقتصادی ژاپن با وجود تجربه رشد قوی در فصل اول سال در فصول بعد با کاهش مواجه شد؛ نرخ رشد این کشور در سال ۲۰۱۶ به ۰/۹ درصد رسید که نشان‌دهنده ۰/۵ واحد درصد کاهش نسبت به سال قبل بود. همانند اقتصاد آمریکا، رشد اقتصادی حوزه یورو نیز در نیمه دوم سال تقویت شد و به ۱/۸ درصد در سال ۲۰۱۶ رسید. فعالیت‌های اقتصادی در انگلستان نیز علی‌رغم آنکه پس از همه‌پرسی ماه ژوئن مبنی بر خروج این کشور از اتحادیه اروپا به وضعیت باثبات بازگشته بود، با اندکی کاهش مواجه شد؛ به طوری که نرخ رشد اقتصادی در این کشور با ۰/۴ واحد درصد کاهش نسبت به سال ۲۰۱۵ به ۱/۹ درصد در سال ۲۰۱۶ رسید. شاخص‌های موجود نشان‌دهنده آن بود که رشد اقتصادی در بیشتر اقتصادهای پیشرفته در پایان سال ۲۰۱۶ در وضعیت متعادلی قرار داشت. در مجموع، نرخ رشد این اقتصادها در سال ۲۰۱۶ با ۰/۶ واحد درصد کاهش نسبت به سال قبل به ۱/۷ درصد رسید.

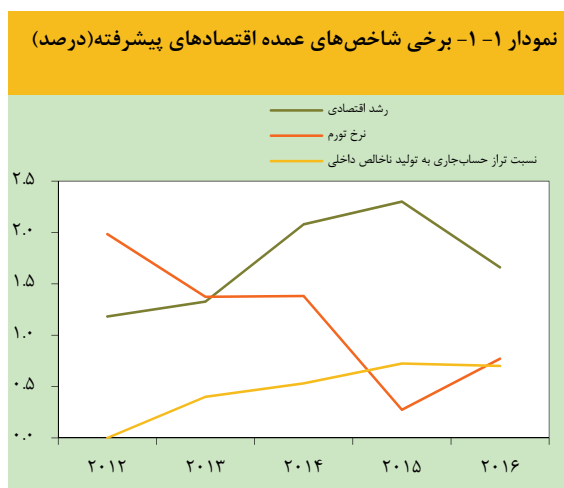
نرخ تورم کالاها و خدمات مصرفی در بیشتر اقتصادهای پیشرفته در نیمه دوم سال ۲۰۱۶ افزایش یافت که تا حدی ناشی از افزایش قیمت نفت بود. تنزل شدید ارزش استرلینگ در انگلستان که پس از همه‌پرسی برای خروج از اتحادیه اروپا^(۱) در این کشور رخ داد نیز فشارهای فزاینده قیمتی را در این کشور به همراه داشت. با این حال، در اقتصادهای کانادا، حوزه یورو، ژاپن و انگلستان نرخ تورم پایین‌تر از اهداف تعیین شده توسط بانک‌های مرکزی قرار داشت و نرخ تورم پایه (نرخ تورم کالاها و خدمات مصرفی به استثنای مواد غذایی و انرژی) نیز در مجموع در اقتصادهای پیشرفته اندک بود. نرخ تورم این اقتصادها در سال ۲۰۱۶ به ۰/۸ درصد رسید که نشان‌دهنده افزایشی معادل ۰/۵ واحد درصد نسبت به سال قبل بود.

۲- Term Funding Scheme: این برنامه با هدف تامین مالی بانک‌ها با نرخی نزدیک به نرخ بهره بانک مرکزی و به عنوان یک ابزار سیاست پولی طراحی شده که به منظور تقویت آثار انتقالی ناشی از کاهش نرخ بهره بانک مرکزی بر نرخ بهره‌ای که خانوارها و کسب و کارها با آن مواجه هستند، به کار گرفته می‌شود.

۱- Brexit Referendum

فصل ۱ خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

بخش‌هایی تعلق داشت که انتظار می‌رفت در معرض محرک‌های بودجه‌ای بالقوه قرار گیرند. همچنین، بخش‌های مرتبط با سهام مالی نیز با سود بالایی مواجه شدند که این امر حاکی از تحولات مثبت در خصوص افزایش شیب منحنی بازده و رشد سودآوری مورد انتظار بود. با این حال، لغو برخی از قوانین مالی در ایالات متحده، ملاحظاتی را در خصوص تقویت عوامل ایجادکننده ریسک‌های تنزلی در اقتصاد به همراه داشت.



میان منحنی بازده دلار آمریکا از یک سو و ین ژاپن و ارزهای مرتبط در حوزه یورو از سوی دیگر ایجاد گردید. این امر به جریان‌های قابل توجه پورتفولیو بین ارزهای مختلف انجامید که اغلب با هدف پوشش ریسک انجام شده بود. با افزایش فاصله نرخ‌های بهره در اقتصادهای مختلف، دلار آمریکا در فاصله زمانی اوت ۲۰۱۶ تا اواخر مارس ۲۰۱۷ در مقادیر موثر حقیقی به میزان ۳/۵ درصد تقویت شد، در حالی که یورو و به ویژه ین ژاپن در این دوره تضعیف گردید.

تغییر رفتار بازارهای مالی در اقتصادهای پیشرفته نیز در این سال قابل توجه بود. به دنبال یک دوره کوتاه‌مدت تنزل، بازارهای مالی پس از انتخابات آمریکا با رونق مواجه شدند که این رونق عمدتاً ناشی از رفع نگرانی‌ها در خصوص کندی رشد اقتصادی آینده و بازگشت مجدد خوش‌بینی‌ها بود. این وضعیت که به تجدید تحرک تجاری^(۱) موسوم بود، در ماه‌های بعد نیز ادامه یافت. بخش بزرگی از سودآوری بازارهای مالی به

جدول ۱-۱- برخی شاخص‌های عمده اقتصادهای پیشرفته

(درصد)

| تراز حساب جاری به تولید ناخالص داخلی | رشد اقتصادی | | نرخ تورم | |
|--------------------------------------|-------------|------|----------|------|
| | ۲۰۱۶ | ۲۰۱۵ | ۲۰۱۶ | ۲۰۱۵ |
| - | ۳/۲ | ۳/۵ | ۲/۸ | ۲/۸ |
| ۰/۷ | ۱/۷ | ۲/۳ | ۰/۸ | ۰/۳ |
| -۲/۴ | ۱/۵ | ۲/۹ | ۱/۳ | ۰/۱ |
| ۳/۴ | ۱/۸ | ۲/۱ | ۰/۲ | ۰/۰ |
| ۸/۶ | ۱/۹ | ۱/۵ | ۰/۴ | ۰/۱ |
| -۰/۹ | ۱/۲ | ۱/۱ | ۰/۳ | ۰/۱ |
| ۲/۷ | ۰/۹ | ۱/۰ | -۰/۱ | ۰/۱ |
| ۱/۹ | ۳/۳ | ۳/۴ | -۰/۲ | -۰/۵ |
| ۳/۸ | ۰/۹ | ۱/۴ | -۰/۱ | ۰/۸ |
| -۵/۸ | ۱/۹ | ۲/۳ | ۰/۷ | ۰/۰ |
| -۳/۲ | ۱/۴ | ۱/۰ | ۱/۴ | ۱/۱ |

ماخذ: صندوق بین‌المللی پول، «گزارش چشم‌انداز اقتصاد جهان»، آوریل ۲۰۱۸

تحرک (Reflation) به وضعیت یا مجموعه سیاست‌هایی اطلاق می‌شود که به دنبال ایجاد رونق اقتصادی از طریق افزایش نرخ تورم بوده و در شرایطی اعمال می‌شود که تورم در سطوح بسیار پایین بوده و بر خلاف سیاست‌های تورم‌زا، دارای بار معنایی مثبت است.

۱- Reflation Trade: با توجه به برنامه‌های اقتصادی ارائه شده توسط رئیس‌جمهور جدید آمریکا مبنی بر افزایش مخارج دولت از طریق سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، کاهش مالیات و افزایش رشد اقتصادی، انتظارات عمومی مثبت در خصوص رونق فعالیت‌های اقتصادی ایجاد شد که به تجدید تحرک تجاری موسوم است. همچنین، وضعیت تجدید

داخلی در آرژانتین کاهش یافت و بحران ونزوئلا تعمیق گردید. اقتصاد روسیه پس از تعدیل نسبت به شوک‌های ناشی از کاهش قیمت نفت و تحریم‌ها، نشانه‌هایی مبنی بر ثبات را بروز داد و شرایط مالی در این کشور با توجه به افزایش ذخایر سرمایه‌ای بانکی توسط وجوه دولتی، تسهیل شد. عملکرد کلان اقتصادی در سایر اقتصادهای نوظهور اروپایی به میزان زیادی باثبات بود، هرچند شرایط اقتصادی ترکیه پس از کودتای نافرجام این کشور دچار نااطمینانی شد. اقتصادهای حوزه خاورمیانه و شمال آفریقا همچنان با چالش‌های دشوار ناشی از کاهش قیمت نفت، تنش‌های مرتبط با جغرافیای سیاسی^(۱) و تضادهای مدنی در برخی از کشورها مواجه بودند. در مجموع، اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۱۶ نرخ رشدی معادل ۴/۴ درصد را تجربه نمودند که بیانگر افزایش اندکی نسبت به سال ۲۰۱۵ (حدود ۰/۱ واحد درصد) بود.

با وجود افزایش قیمت کالاهای اولیه، نرخ تورم در اکثر اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه با تاخیر افزایش یافت و حتی در برخی از کشورها با توجه به محو تدریجی آثار انتقالی کاهش ارزش پول داخلی در اوایل سال کاهش یافت. نرخ تورم اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۱۶ به ۴/۳ درصد رسید که نشان‌دهنده کاهشی معادل ۰/۴ واحد درصد نسبت به سال ۲۰۱۵ بود.

شرایط مالی و سیاست پولی در اقتصادهای نوظهور در میان کشورهای مختلف متفاوت بود. نرخ‌های بهره بلندمدت مربوط به اوراق قرضه داخلی پس از انتخابات آمریکا در اقتصادهای نوظهور اروپایی افزایش یافت؛ هرچند پس از آن با کاهش همراه شد. تغییرات نرخ بهره سیاستی از ماه اوت نیز نشان‌دهنده تفاوت بین اقتصادهای مختلف بود، به گونه‌ای که این نرخ در مکزیک و ترکیه افزایش و در برزیل، هند و روسیه کاهش

۱-۲- اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه

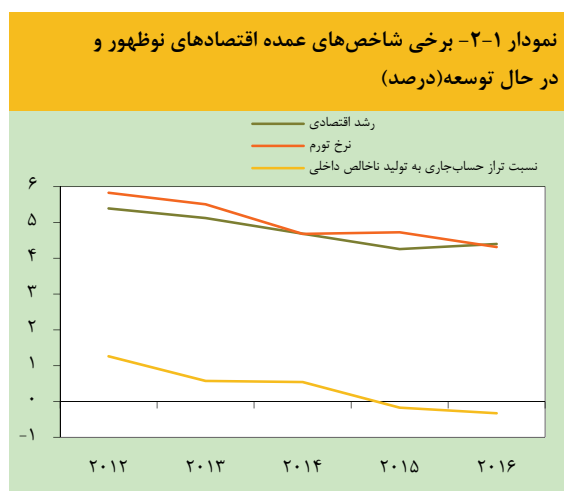
کشورهای مختلف در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه در سال ۲۰۱۶ همچنان دارای عملکرد متفاوتی بودند. سطح فعالیت‌های اقتصادی چین در نیمه دوم این سال به دنبال اتخاذ سیاست‌های انبساطی که به رشد باثبات تولیدات صنعتی و حفظ بازار قوی املاک و مستغلات انجامید، در سطوح بالایی تداوم یافت. با این حال، بازار مستغلات این کشور در اواخر سال تا حدی دچار رکود شد که این امر ناشی از معرفی ابزارهای جدید احتیاطی کلان به منظور کاهش رشد فزاینده قیمت مسکن بود. نرخ رشد اقتصادی این کشور با ۰/۲ واحد درصد کاهش نسبت به سال ۲۰۱۵ به ۶/۷ درصد در سال ۲۰۱۶ رسید. در سایر اقتصادهای نوظهور آسیایی، رشد اقتصادی در فصل سوم سال در وضعیت باثباتی قرار داشت، اما در فصل چهارم سال برخی از کشورهای این حوزه علی‌رغم افزایش صادرات و تولید، با کاهش رشد مواجه شدند. در هند به دلیل اتخاذ یک‌باره سیاست تعویض قطعات اسکناس که با هدف مبارزه با فرار مالیاتی و فساد صورت پذیرفت، سطح فعالیت‌ها دچار اختلال گردید و نرخ رشد اقتصادی با ۱/۱ واحد درصد کاهش از ۸/۲ درصد در سال ۲۰۱۵ به ۷/۱ درصد در این سال کاهش یافت.

در مکزیک به دنبال تضعیف قابل توجه اقتصاد در نیمه اول سال ۲۰۱۶، رشد اقتصادی در فصل سوم سال با افزایش قابل توجهی مواجه شد که عمدتاً ناشی از افزایش صادرات به ایالات متحده آمریکا بود. با این حال، در فصل چهارم این سال سطح فعالیت‌ها با تنزل شاخص‌های اعتماد مصرف‌کننده و تجاری دوباره کاهش یافت. اقتصاد برزیل در فصل سوم سال با رکود عمیقی مواجه شد که تا حدی ناشی از اتخاذ سیاست‌های انقباضی کلان اقتصادی بود؛ هرچند بانک مرکزی این کشور در واکنش به کاهش نرخ تورم در نتیجه وضعیت نامساعد اقتصادی، اقدام به تسهیل سیاست پولی نمود. در سایر اقتصادهای حوزه آمریکای لاتین، سطح فعالیت‌ها در فصل سوم سال متفاوت بود؛ به گونه‌ای که اقتصاد شیلی دوباره بهبود یافت، تولید ناخالص

۱- Geopolitics

فصل ۱ خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

خروج شدید جریان پورتفولیو از اقتصادهای نوظهور پس از انتخابات آمریکا بود، هرچند پس از آن این روند معکوس گردید.



یافت. بازارهای مالی در اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه با بهبود چشمگیر نسبت به تضعیفی که بلافاصله پس از انتخابات آمریکا تجربه کرده بودند، از ماه اوت ۲۰۱۶ تقویت شدند؛ هرچند عموماً پایین‌تر از حداکثر مقادیری بودند که در دوره پس از بحران مالی در سال ۲۰۱۱ به آن دست یافته بودند.

ارزش پول در برخی از اقتصادهای نوظهور در اواخر سال ۲۰۱۶ و اوایل سال ۲۰۱۷ به میزان زیادی کاهش یافت که مهم‌ترین آنها لیر ترکیه و پس از آن رینگیت مالزی بود. در مقابل، ارزش پول در اقتصادهای صادرکننده مواد اولیه به ویژه روسیه تقویت شد. ارزش پول مکزیک که پس از انتخابات آمریکا به میزان زیادی تنزل یافته بود، تقویت شد. اطلاعات اولیه نشان‌دهنده

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

(درصد)

| تراز حساب جاری به تولید ناخالص داخلی | نرخ تورم | | رشد اقتصادی | | | |
|--------------------------------------|----------|------|-------------|------|------|---|
| | ۲۰۱۵ | ۲۰۱۶ | ۲۰۱۵ | ۲۰۱۶ | | |
| ۲۰۱۶ | ۲۰۱۵ | ۲۰۱۶ | ۲۰۱۵ | ۲۰۱۶ | ۲۰۱۵ | |
| - | - | ۲/۸ | ۲/۸ | ۳/۲ | ۳/۵ | جهان |
| -۰/۳ | -۰/۲ | ۴/۳ | ۴/۷ | ۴/۴ | ۴/۳ | اقتصادهای نوظهور و در حال توسعه |
| ۱/۴ | ۲/۰ | ۲/۸ | ۲/۷ | ۶/۵ | ۶/۸ | کشورهای در حال توسعه آسیایی |
| ۱/۸ | ۲/۷ | ۲/۰ | ۱/۴ | ۶/۷ | ۶/۹ | چین |
| -۰/۷ | -۱/۱ | ۴/۵ | ۴/۹ | ۷/۱ | ۸/۲ | هند |
| ۲/۰ | ۱/۵ | ۲/۴ | ۳/۳ | ۵/۰ | ۴/۹ | آسه‌ان (ASEAN) ^(۱) |
| -۱/۸ | -۱/۹ | ۳/۲ | ۳/۲ | ۳/۲ | ۴/۷ | اقتصادهای در حال توسعه اروپایی |
| ۰/۰ | ۲/۸ | ۸/۳ | ۱۵/۵ | ۰/۴ | -۲/۰ | کشورهای مستقل مشترک‌المنافع |
| ۲/۰ | ۵/۰ | ۷/۱ | ۱۵/۵ | -۰/۲ | -۲/۵ | روسیه |
| -۴/۲ | -۴/۰ | ۴/۷ | ۵/۶ | ۴/۹ | ۲/۵ | خاورمیانه، شمال آفریقا، افغانستان و پاکستان (حوزه مناپ) |
| -۱/۹ | -۳/۴ | ۵/۶ | ۵/۵ | -۰/۶ | ۰/۳ | آمریکای لاتین |
| -۱/۳ | -۳/۳ | ۸/۷ | ۹/۰ | -۳/۵ | -۳/۶ | برزیل |
| -۲/۱ | -۲/۵ | ۲/۸ | ۲/۷ | ۲/۹ | ۳/۳ | مکزیک |
| -۴/۱ | -۶/۰ | ۱۱/۳ | ۷/۰ | ۱/۴ | ۳/۴ | جنوب آفریقا |

ماخذ: صندوق بین‌المللی پول، «گزارش چشم‌انداز اقتصاد جهان»، آوریل ۲۰۱۸
 ۱- شامل کشورهای اندونزی، مالزی، فیلیپین، سنگاپور و تایلند می‌باشد.

جنگ‌های داخلی و تضادهای درونی، مشکل پناهندگان و مهاجرت به کشورهای همسایه و نیز مهاجرت به کشورهای اروپایی بر عملکرد و چشم‌انداز رشد این منطقه تاثیر قابل توجهی داشته است. با این حال، رشد اقتصادی این حوزه از ۲/۵ درصد در سال ۲۰۱۵ به ۴/۹ درصد در سال ۲۰۱۶ افزایش یافت که عمدتاً ناشی از رشد اقتصادهای صادرکننده نفت این حوزه در

۱-۳- حوزه مناپ^(۱)

در سال‌های اخیر ناآرامی‌های مربوط به جغرافیای سیاسی به همراه مناقشات داخلی و مشکلات سیاسی، نواحی مختلف جهان را تحت تاثیر قرار داده است. در این میان، تنش‌های موجود در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا از جمله

۱- Middle East and North Africa, Afghanistan and Pakistan (MENAP)

گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۹۵

بانک‌های تجاری در اقتصادهای صادرکننده نفت حوزه مناپ از نظر تامین سرمایه در وضعیت خوبی قرار داشتند، هرچند سودآوری بانکی رو به کاهش بود. در سال ۲۰۱۶، نقدینگی در بیشتر اقتصادهای این حوزه کاهش یافت، هرچند کشورهای عربستان سعودی و امارات متحده عربی در اواخر سال اقدام به افزایش این متغیر نموده و در برخی از اقتصادها مشکلاتی در خصوص کیفیت دارایی‌ها ایجاد گردید. در برخی از کشورهای این حوزه، اصلاحات بخش بانکی به ویژه در حوزه مقررات بانکی صورت گرفت و ساختار و قوانین مربوط به حل و فصل بانک‌ها^(۱) تقویت گردید؛ قوانین ورشکستگی بانکی در امارات متحده تصویب شد و در عربستان طرح‌ریزی گردید؛ در کویت نیز ساختارهای مدیریت بحران توسعه یافت. در مجموع، نرخ رشد اقتصادهای صادرکننده نفت در حوزه مناپ از ۱/۹ درصد در سال ۲۰۱۵ به ۵/۴ درصد در سال ۲۰۱۶ افزایش یافت و نرخ تورم نیز با ۱/۱ واحد درصد کاهش به ۴/۰ درصد در سال ۲۰۱۶ رسید.

کشورهای واردکننده نفت حوزه مناپ در دوران پس از بحران مالی جهانی و بهار عربی با وضعیت دشواری روبه‌رو شدند. مسائل امنیتی و تضادهای منطقه‌ای همچنان به نااطمینانی و کاهش سطح فعالیت‌ها در این حوزه انجامید؛ به گونه‌ای که نرخ‌های رشد اقتصادی با وجود بهبود تدریجی همچنان اندک و نرخ بیکاری به ویژه در میان جوانان بالا بود. مشکلات ناشی از پناهندگان در این اقتصادها همچنان بر چشم‌انداز رشد تاثیر گذاشت و سطح آسیب‌پذیری بسیار بالا بود.

نرخ تورم در برخی از اقتصادهای واردکننده نفت حوزه مناپ در سال ۲۰۱۶ افزایش یافت. بخشی از این افزایش ناشی از افزایش قیمت بین‌المللی نفت خام بود، اما در برخی از موارد مربوط به کاهش یارانه‌های انرژی (نظیر کشورهای مصر و

پی افزایش قیمت نفت خام بود. نرخ تورم در این حوزه نیز با ۰/۹ واحد درصد کاهش به ۴/۷ درصد در سال ۲۰۱۶ رسید.

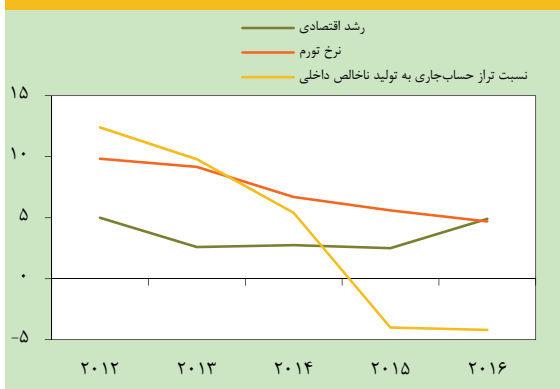
اقتصادهای صادرکننده نفت در حوزه مناپ که در دهه گذشته با مزاد بودجه و انبساط شدید اقتصادی مواجه بودند، در پی کاهش قیمت نفت در سال‌های اخیر دچار کسری بودجه و کاهش نرخ رشد اقتصادی شده و معضلاتی همچون افزایش نرخ بیکاری و ریسک‌های مالی را تجربه نمودند. کاهش شدید قیمت نفت که در فاصله زمانی بین اواخر سال ۲۰۱۴ و فصل دوم سال ۲۰۱۶ رخ داد، به افزایش شدید کسری بودجه در این اقتصادها (حدود ۱۰ درصد تولید ناخالص داخلی در سال‌های ۲۰۱۵ و ۲۰۱۶) انجامید. با این حال، انجام پاره‌ای از اصلاحات نظیر اصلاح قیمت انرژی و کاهش مخارج و نیز افزایش درآمدهای غیر نفتی در کشورهایی نظیر الجزایر، عمان، قطر و عربستان سعودی به بهبود وضعیت بودجه‌ای کمک نمود. در سال ۲۰۱۶، افزایش قیمت نفت خام که در پی توافق اعضای سازمان اوپک مبنی بر کاهش حجم تولید این ماده رخ داد، تا حدودی به تقویت وضعیت بودجه و موقعیت خارجی اقتصادهای صادرکننده نفت در حوزه مناپ انجامید. این امر چشم‌انداز رشد غیر نفتی این اقتصادها را بهبود بخشید، هرچند به دلیل کاهش حجم تولید نفت انتظار می‌رفت اقتصاد در مجموع رشد محدودی را تجربه کند. در کشورهای عضو شورای همکاری خلیج فارس، نرخ ارز حقیقی با توجه به افزایش نرخ دلار در اواخر سال ۲۰۱۶ و ثابت بودن نرخ ارز این کشورها تقویت شد و به کاهش رقابت‌پذیری و افزایش تقاضای واردات انجامید. در کشور الجزایر، نرخ ارز موثر در مقادیر اسمی و حقیقی تقویت شد. در کشورهای یمن و لیبی وجود تقابل‌های مداوم به کاهش شدید نرخ ارز رسمی و غیر رسمی در این دو کشور انجامید که حاکی از وجود نگرانی‌های امنیتی و کمبود ذخایر ارزی بود.

۱- Resolution

فصل ۱ خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

سرمایه‌گذاران انجامید، بلکه با توجه به نگهداری بخش عظیمی از این بدهی در سیستم بانکی نگرانی‌هایی را در خصوص ریسک ثبات مالی و کم‌عمق نمودن بازارهای مالی به همراه داشت. در مجموع، نرخ رشد اقتصادهای واردکننده نفت حوزه مناپ در سال ۲۰۱۶ به ۳/۷ درصد رسید که در مقایسه با سال گذشته ۰/۱ واحد درصد کاهش داشت. نرخ تورم این اقتصادها نیز با ۰/۶ واحد درصد کاهش به ۶/۲ واحد درصد بالغ گردید.

نمودار ۱-۳- برخی شاخص‌های عمده اقتصادی حوزه خاورمیانه و شمال آفریقا، افغانستان و پاکستان (درصد)



سودان)، اخذ مالیات بر ارزش افزوده (مصر)، حذف معافیت‌های مالیاتی (اردن)، افزایش قیمت مواد غذایی (کشورهای جیبوتی، مصر و سومالی) و انتقال اثر کاهش ارزش پول ملی (مصر و سودان) بود. در خصوص کشور مصر، تغییر رژیم نرخ ارز به رژیم شناور باعث کاهش شدید ارزش پول ملی این کشور شد و نرخ تورم را به بالای ۲۵ درصد افزایش داد. با این حال، با توجه به کاهش اثر این عوامل در طی زمان و اتخاذ حمایت‌های بودجه‌ای و سیاست پولی مناسب در این گروه از اقتصادها، نرخ تورم تعدیل شده و در مجموع با ۰/۶ واحد درصد کاهش نسبت به سال ۲۰۱۵ به ۶/۲ درصد رسید.

بهرغم بهبودهای ایجاد شده در سال‌های اخیر، آسیب‌پذیری ناشی از مشکلات زیاد بودجه‌ای در اقتصادهای واردکننده نفت حوزه مناپ همچنان ادامه یافت. بدهی‌های بخش عمومی در سطوح بالایی قرار داشت و در برخی از کشورها (نظیر مصر، اردن و لبنان) به بیش از ۹۰ درصد تولید ناخالص داخلی رسید. این سطح بالای بدهی نه تنها به کاهش سطح اعتماد

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

| تراز حساب جاری | | نرخ تورم | | رشد اقتصادی | | |
|------------------------------|------|----------|------|-------------|------|--|
| (درصد از تولید ناخالص داخلی) | | ۲۰۱۶ | ۲۰۱۵ | ۲۰۱۶ | ۲۰۱۵ | |
| - | - | ۲/۸ | ۲/۸ | ۳/۲ | ۳/۵ | جهان |
| -۴/۲ | -۴/۰ | ۴/۷ | ۵/۶ | ۴/۹ | ۲/۵ | خاورمیانه و شمال آفریقا، افغانستان و پاکستان |
| -۳/۶ | -۳/۸ | ۴/۰ | ۵/۱ | ۵/۴ | ۱/۹ | کشورهای صادرکننده نفت |
| -۵/۷ | -۴/۴ | ۶/۲ | ۶/۸ | ۳/۷ | ۳/۸ | کشورهای واردکننده نفت |

ماخذ: گزارش «چشم‌انداز اقتصاد منطقه‌ای (خاورمیانه و آسیای مرکزی)»، صندوق بین‌المللی پول، مه ۲۰۱۸

۴-۱- تحولات قیمت مواد اولیه و تورم

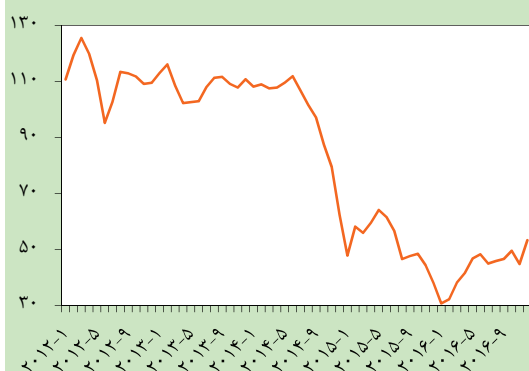
مواد سوختی بود؛ چرا که قیمت نفت در این فاصله زمانی به میزان ۲۰ درصد افزایش یافت که عمدتاً در پی توافق اعضای سازمان اوپک و سایر تولیدکننده‌ها مبنی بر کاهش تولید نفت بود. تقویت سطح فعالیت‌های اقتصادی در سطح جهان و وجود انتظارات مثبت مبنی بر تقاضای قوی‌تر در آینده نیز در افزایش

با افزایش سطح فعالیت‌های اقتصادی در سال ۲۰۱۶، قیمت مواد اولیه نیز افزایش یافت؛ به گونه‌ای که در فاصله زمانی بین اوت ۲۰۱۶ و فوریه سال ۲۰۱۷، شاخص قیمت مواد اولیه صندوق بین‌المللی پول به میزان ۱۵ درصد بالا رفت. بخش قابل توجهی از این افزایش ناشی از تحولات قیمت

گزارش اقتصادی و ترازنامه سال ۱۳۹۵

کشور چین پس از چهار سال از روند کاهشی خارج شد که این امر عمدتاً ناشی از قیمت‌های بالاتر مواد اولیه خام و نیز کاهش مازاد ظرفیت صنایع و بهبود سرمایه‌گذاری در بخش مستغلات در این کشور بود.

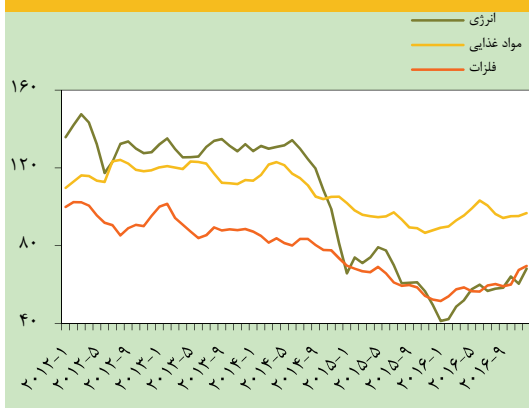
نمودار ۱-۴- قیمت نفت خام برنت (دلار)



قیمت‌های نفت موثر بود. قیمت گاز طبیعی نیز در این دوره با افزایش مواجه شد، به‌گونه‌ای که متوسط قیمت این ماده اولیه در اروپا، ژاپن و ایالات متحده به میزان ۱۹ درصد بالا رفت. افزایش قیمت گاز طبیعی در اروپا عمدتاً به دلیل قیمت‌های بالاتر نفت خام رخ داد، در حالی که در آسیا و ایالات متحده این افزایش ناشی از وجود انتظارات مبنی بر تشدید تقاضا در زمستان بود.

در میان مواد اولیه غیر سوختی، قیمت فلزات و مواد اولیه کشاورزی به ترتیب به میزان ۲۳/۶ و ۴/۳ درصد افزایش یافت. افزایش قیمت فلزات ناشی از افزایش سرمایه‌گذاری در بخش املاک و مستغلات و کاهش ظرفیت در اقتصاد چین و نیز پیش‌بینی تسهیل و انبساط سیاست بودجه‌ای در اقتصاد آمریکا بود. در میان کالاهای اولیه کشاورزی، قیمت مواد غذایی به میزان ۴/۹ درصد افزایش یافت که دلیل اصلی آن کاهش مازاد عرضه به خصوص حبوبات و روغن‌های نباتی بود. قیمت زغال‌سنگ نیز با توجه به کاهش تولید در چین و نیز مشکلات مربوط به تولید و حمل و نقل این ماده در استرالیا، افزایش شدیدی را (حدود ۲۰ درصد در فاصله زمانی اوت ۲۰۱۶ و فوریه ۲۰۱۷) تجربه کرد.

نمودار ۱-۵- شاخص قیمت مواد اولیه (۲۰۱۰=۱۰۰)



افزایش قیمت مواد اولیه به افزایش نرخ تورم شاخص قیمت تولیدکننده انجامید که نشان‌دهنده وزن بالای کالاهای اولیه در شاخص قیمت تولیدکننده و نیز اهمیت این کالاها در روند تولید بود. به طور مشخص، شاخص قیمت تولیدکننده در