

## قسمت اول

### گزارش وضع اقتصادی کشور

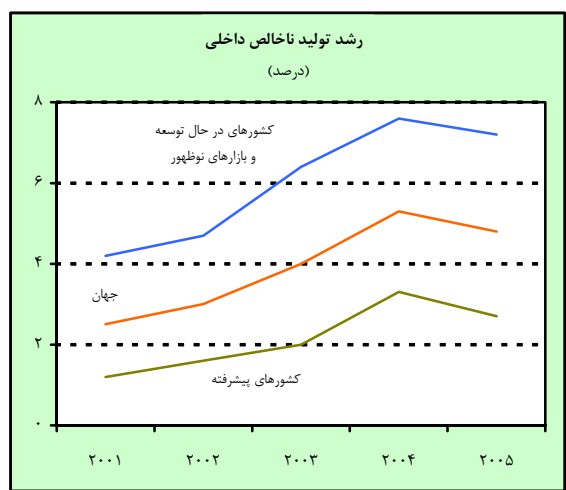
## فصل اول

### خلاصه‌ای از وضع اقتصادی جهان

#### ۱-۱- شاخص‌های عمده اقتصادی

در سال ۲۰۰۵، با وجود قیمت‌های بالای نفت خام و بروز برخی بلایای طبیعی، رشد اقتصادی جهان به دلیل شرایط مطلوب بازارهای مالی و تداوم سیاست‌های باثبات اقتصاد کلان از حدود پیش‌بینی شده برای سال مذکور (به خصوص برای نیمه دوم سال) فراتر رفت. رشد تولید ناخالص داخلی جهان در سال مزبور ۵/۰٪ واحد درصد فراتر از ارقام پیش‌بینی شده و در حد ۴/۸ درصد تحقق یافت. با وجود این، رشد مزبور در مقایسه با رشد اقتصادی سال ۲۰۰۴ (به میزان ۵/۳ درصد) در سطح پایین‌تری قرار دارد.

در سال مورد بررسی، اقتصاد ایالات متحده آمریکا همچنان به عنوان عامل اصلی رشد اقتصاد جهانی ایفای نقش نمود. این در حالی است که بر پویایی رشد کشورهای چین، هند و برخی دیگر از اقتصادهای بزرگ در حال توسعه به شکل روز افزونی افزوده شد و کشورهای مزبور بر سهم خود در اقتصاد جهانی افزودند. در این سال حوزه یورو به دلیل رشد پایین تقاضای داخلی و کاهش اعتماد

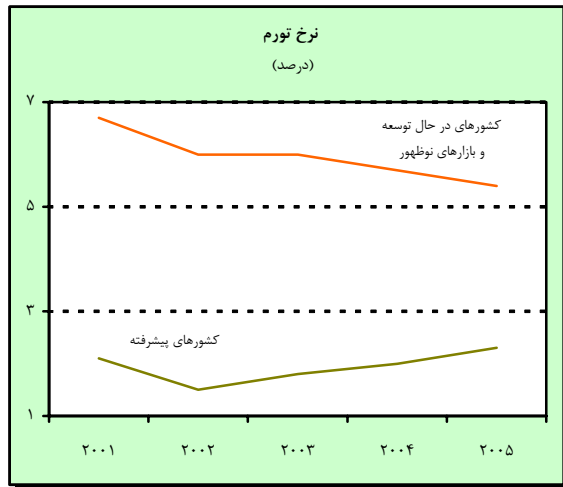


مصرف‌کنندگان و سرمایه‌گذاران به ویژه در پی شکست توافقات در خصوص بودجه اتحادیه اروپایی با رشدی معادل ۱/۳ درصد در تولید ناخالص داخلی مواجه شد که در مقایسه با رشد سال گذشته به میزان ۲/۱ درصد، در سطح پایین‌تری قرار دارد. عواملی چون رشد پایین مصرف خصوصی، قیمت‌های بالای نفت و رکود نسبی بخش مسکن در کشور انگلستان سبب شد تا رشد تولید ناخالص داخلی این کشور از ۳/۱ درصد در سال ۲۰۰۴ به ۱/۸ درصد در سال ۲۰۰۵ تنزل یابد.

در سال مورد گزارش، تولید ناخالص داخلی در آفریقا عمدتاً متأثر از رشد در کشورهای دارای منابع غنی با ۵/۲ درصد

افزایش همراه بود. کشورهای صادرکننده نفت این منطقه از رشدی معادل ۶/۴ درصد، کشورهای واقع در جنوب آفریقا به علت افزایش در قیمت فلزات از یک سو و نرخ‌های بهره اسمی پایین از سوی دیگر، از رشدی معادل ۴/۹ درصد و کشورهای کوچک واردکننده نفت منطقه با افزایشی به نسبت پایین‌تر نسبت به دیگر مناطق از رشدی به میزان ۴/۳ درصد برخوردار شدند.

در سال مورد بررسی، عملکرد اقتصادی در آمریکای لاتین و کارایی با ۴/۴ درصد رشد همراه بود. افزایش قیمت قهوه، شکر و فلزات به طور محسوسی اثرات منفی ناشی از افزایش قیمت نفت را در این منطقه جبران کرد و به جز دو کشور برزیل و مکزیک که افزایش نرخ بهره در آنها از شتاب رشد اقتصادی کاست، سایر نواحی از وضعیت بهتری برخوردار بودند.



در جنوب آسیا رشد بالای تقاضا در کنار سیاست‌های پولی اتخاذ شده (به پیش‌گامی دو کشور هند و پاکستان با رشدی حدود ۸ درصد)، زمینه‌ساز رشد اقتصادی ۷/۷ درصدی شد. اقتصاد منطقه شرق آسیا و اقیانوسیه با ۸/۸ درصد رشد همراه بود. رشد اقتصادی در چین به رغم کاهش در مصرف خصوصی و تقاضای سرمایه‌گذاری، به دلیل رشد سریع‌تر صادرات نسبت به واردات با افزایشی معادل ۹/۹ درصد همراه بود. سایر کشورهای این منطقه به علت تقاضای ضعیف برای کالاهای با تکنولوژی بالا (High Tech) و بالا بودن قیمت نفت

که به صورت کاهش رشد صادرات و افزایش قیمت تولیدکننده بروز نمود، رشدی معادل ۵/۳ درصد را تجربه کردند. در مجموع، رشد اقتصادی اغلب کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای در حال گذار در سال مورد بررسی از متوسط رشد جهانی بالاتر بود.

شاخص‌های عمده اقتصادی

(درصد)

تراز حساب جاری (۱)		نرخ بیکاری		نرخ تورم		رشد تولید ناخالص داخلی		
۲۰۰۵	۲۰۰۴	۲۰۰۵	۲۰۰۴	۲۰۰۵	۲۰۰۴	۲۰۰۵	۲۰۰۴	
-۱/۵	-۰/۹	۶/۰	۶/۳	۲/۳	۲/۰	۲/۷	۳/۳	اقتصادهای پیشرفته
-۶/۴	-۵/۷	۵/۱	۵/۵	۳/۴	۲/۷	۳/۵	۴/۲	ایالات متحده آمریکا
	-۰/۸	۸/۶	۸/۹	۲/۲	۲/۱	۱/۳	۲/۱	کشورهای حوزه بورو
۴/۱	۳/۷	۹/۱	۹/۲	۱/۹	۱/۸	۰/۹	۱/۶	آلمان
-۱/۳	-۰/۴	۹/۶	۹/۵	۱/۹	۲/۳	۱/۴	۲/۱	فرانسه
-۱/۵	-۰/۹	۸/۱	۸/۳	۲/۳	۲/۳	۰/۱	۰/۹	ایتالیا
-۷/۶	-۵/۳	۹/۲	۱۱/۰	۳/۴	۳/۱	۳/۴	۳/۱	اسپانیا
۳/۶	۳/۸	۴/۴	۴/۷	-۰/۳		۲/۷	۲/۳	ژاپن
-۲/۶	-۲/۰	۴/۸	۴/۸	۲/۱	۱/۳	۱/۸	۳/۱	انگلستان
۲/۲	۲/۲	۶/۸	۷/۲	۲/۲	۱/۸	۲/۹	۲/۹	کانادا
۴/۵	۳/۹			۳/۵	۴/۰	۸/۲	۸/۴	کشورهای نوظهور آسیایی
۷/۱	۳/۶			۱/۸	۳/۹	۹/۹	۱۰/۱	چین
-۲/۵	-۰/۲			۴/۲	۳/۸	۸/۳	۸/۱	هند
۳/۳	۴/۴			۷/۵	۴/۶	۵/۲	۵/۸	حوزه آ - سه - آن (۲)
۱/۹	۰/۱			۸/۵	۸/۱	۵/۲	۵/۵	آفریقا
-۱/۱	-۲/۱			۱۰/۶	۹/۷	۵/۵	۵/۶	مادون صحرا
-۵/۲	-۵/۷			۴/۹	۶/۲	۵/۴	۶/۶	اروپای مرکزی
۹/۱	۸/۱			۱۲/۳	۱۰/۳	۶/۵	۸/۴	کشورهای مستقل مشترک المنافع
۱۱/۳	۹/۹			۱۲/۶	۱۰/۹	۶/۴	۷/۲	روسیه
۱۹/۱	۱۲/۴			۸/۴	۸/۴	۵/۹	۵/۴	خاورمیانه
۷/۵	۲/۵			۱۳/۰	۱۵/۲	۵/۹	۵/۶	ایران
						۴/۳	۵/۶	نیمکره غربی
۱/۸	۱/۹			۶/۹	۶/۶	۲/۳	۴/۹	برزیل
-۰/۷	-۱/۱			۴/۰	۴/۷	۳/۰	۴/۲	مکزیک

مخاذه: World Economic Outlook, IMF, April ۲۰۰۶ ۱- منظور نسبت تراز حساب جاری به تولید ناخالص داخلی است. ۲- شامل اندونزی، مالزی، فیلیپین و تایلند است.

## ۱-۲- تراز تجاری

در سال ۲۰۰۵، عدم توازن جهانی در مقایسه با سال قبل بیشتر شد. در این سال از شتاب در رشد تجارت (همچون تولید ناخالص) جهانی کاسته شد، به نحوی که رشد ۱۱ درصدی تجارت جهانی در سال ۲۰۰۴ به ۷/۱ درصد<sup>(۱)</sup> در سال ۲۰۰۵ محدود شد. کاهش شتاب رشد تجارت جهانی بیشتر به دلیل کاهش شتاب در اقتصادهای توسعه یافته بود. در مقابل، در کشورهای در حال توسعه و در حال گذار این رشد بالاتر اما همچنان کمتر از ارقام تحقق یافته برای سال‌های ۲۰۰۳ و ۲۰۰۴ بود. در سال ۲۰۰۵، از شتاب رشد واردات در ایالات متحده به واسطه ادوار اقتصادی کاسته شد. با وجود این و به رغم رشد صادرات، تراز تجاری ایالات متحده همچنان با کسری همراه بود. کسری حساب‌جاری ایالات متحده با افزایشی بالغ بر ۱۷/۵ درصد نسبت به سال ۲۰۰۴ و ثبت رکورد جدید برای چهارمین سال پیاپی، از مرز ۷۲۵/۸ میلیارد دلار گذشت. رشد بالای کسری تجاری ایالات متحده در سال ۲۰۰۵ ناشی از افزایش واردات کالاهای بسیار ارزان قیمت چینی و همچنین بهای بالای نفت خام صادر شده از خاورمیانه بود. در این سال واردات کالاهای صنعتی و مصرفی آمریکا از چین به رکورد ۲۴۳/۵ میلیارد دلار افزایش یافت، در حالی که صادرات این کشور به چین به سطح نازل ۴۱/۸ میلیارد دلار رسید. علاوه بر موارد فوق، نرخ پایین (یا حتی منفی) پس‌انداز خانوارهای آمریکایی نیز موجب شد تا از شتاب رشد اقتصادی در این سال کاسته شده و چشم‌انداز رشد این کشور برای سال ۲۰۰۶ کاهنده شود. در تراز جهانی، کسری مزبور از طریق افزایش مازاد در دیگر مناطق به ویژه اروپا، شرق آسیا و کشورهای صادرکننده نفت جبران شد.

در این سال کشور چین به عنوان بازیگر اصلی تجارت بین‌الملل، با جذب حدود ۶ درصد از کل واردات جهانی (در مقایسه با سهم ۳/۳ درصدی سال ۲۰۰۰) ایفای نقش نمود. البته رشد واردات این کشور به قیمت‌های ثابت از ۳۱ درصد در سال ۲۰۰۴ به ۱۸ درصد در سال ۲۰۰۵ تقلیل یافت. این کاهش در شتاب عمدتاً به کاهش سرعت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های ثابت و انتظارات مربوط به افزایش ارزش پول ملی چین باز می‌گردد که روند واردات توسط واردکنندگان این کشور را طی برخی ماه‌های سال با تاخیر همراه ساخت. به دنبال حذف سهمیه‌های صادرات پوшاک در منطقه جنوب آسیا، شرایط حساب‌جاری کشورهای منطقه نسبت به گذشته بهبود یافت. تقاضای واردات توسط صادرکنندگان نفت از جمله نروژ، فدراسیون روسیه، اعضای اوپک و سایر کشورهای صادرکننده نفت به رشد پایدار تجارت کمک کرد. کشورهای واردکننده نفت با درجات متفاوت از قیمت‌های بالای نفت تاثیر پذیرفتند.

با توجه به همبستگی قیمتی میان نفت و دیگر کالاها سه الگوی متفاوت رقم خورد: اول، کشورهایی که مواد معدنی سهم قابل ملاحظه‌ای از کالاهای صادراتی آنها را تشکیل می‌دهد (مانند شیلی، نیجر، پرو، زامبیا و تعدادی دیگر از کشورهای آمریکای لاتین و آفریقا) به جهت آنکه قیمت کالاهای صادراتی آنها از رشد قیمت نفت فراتر بود شاهد بهبود در رابطه مبادله بودند. دوم، گروه کشورهای صادرکننده محصولات کشاورزی که شاهد ترکیبی از بهبود و بدتر شدن رابطه مبادله بودند. صادرکنندگان متمرکز بر صادرات یک نوع محصول، به عنوان مثال صادرکنندگان پنبه و تنباکو، با توجه به افت قیمت کالاهای مزبور شاهد بدتر شدن وضع رابطه مبادله بودند؛ در مقابل، کشورهایی که علاوه بر محصولات کشاورزی بر صادرات محصولات فلزی نیز متمرکز بودند (مثل کوبا)، به رغم متضرر شدن از جانب برخی محصولات کشاورزی، با توجه به رشد بالای قیمت فلزات شاهد بهبود در رابطه مبادله بودند. سوم، کشورهایی که عمده تمرکز آنها بر صادرات محصولات صنعتی است از افزایش قیمت نفت و مواد خام و کاهش قیمت محصولات صنعتی متضرر شده و شاهد بدتر شدن رابطه مبادله شدند. جدول صفحه بعد روند تغییرات رابطه مبادله مربوط به مناطق مختلف جهان را طی سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۵ نشان می‌دهد.

۱- رشد مزبور با احتساب قیمت‌های اسمی به میزان ۱۲/۹ درصد می‌باشد.

## رابطه مبادله بازرگانی مناطق مختلف جهان

۲۰۰۵	۲۰۰۴	۲۰۰۳	۲۰۰۲	۲۰۰۱	۲۰۰۰	۱۹۹۹	۱۹۹۸	
۱/۰۱	۱/۰۳	۱/۰۳	۱/۰۲	۱/۰۱	۱/۰۰	۱/۰۵	۱/۰۶	کشورهای صنعتی
۱/۰۱	۰/۹۹	۰/۹۹	۱/۰۲	۱/۰۱	۱/۰۰	۱/۱۳	۱/۲۲	حوزه یورو
۰/۹۹	۰/۹۸	۱/۰۰	۱/۰۰	۰/۹۶	۱/۰۰	۱/۰۰	۰/۹۷	کشورهای در حال توسعه
۱/۰۹	۱/۰۸	۱/۰۷	۱/۰۳	۱/۰۰	۱/۰۰	۱/۰۱	۱/۰۹	آفریقا
۰/۹۱	۰/۹۳	۰/۹۶	۰/۹۷	۰/۹۷	۱/۰۰	۱/۰۳	۱/۰۳	آسیا
۱/۰۲	۱/۰۴	۱/۰۱	۱/۰۱	۱/۰۰	۱/۰۰	۱/۰۶	۱/۰۶	اروپا
۱/۴۰	۱/۱۷	۱/۰۴	۰/۹۹	۰/۹۱	۱/۰۰	۰/۷۴	۰/۵۷	خاورمیانه
۱/۴۵	۱/۱۵	۱/۰۴	۱/۰۱	۰/۸۶	۱/۰۰	۰/۶۶	۰/۵۶	کشورهای صادرکننده نفت
۰/۹۲	۰/۹۵	۰/۹۹	۱/۰۰	۰/۹۷	۱/۰۰	۱/۰۶	۱/۰۴	کشورهای در حال توسعه غیر نفتی

ماخذ: محاسبات با استفاده از آمار صادرات و واردات موجود در گزارش برخط IFS (Online) در تاریخ ۱۸ فوریه ۲۰۰۷ به آدرس <http://IFS.apdi.net/IMF/> و بر مبنای قیمت ثابت سال ۲۰۰۰ می‌باشد.

همان‌گونه که در جدول فوق مشاهده می‌شود، رابطه مبادله به نفع کشورهای صادرکننده نفت و به ضرر کشورهای در حال توسعه غیر نفتی تغییر پیدا کرده است. نکته مهم‌تر آنکه رابطه مبادله کشورهای صنعتی به رغم اینکه از بزرگترین مصرف‌کنندگان انرژی محسوب می‌شوند از روند باثباتی برخوردار است.

## ۱-۳- بازار کار

شرایط عمومی بازار کار در سطح جهان وضعیت مطلوبی نداشت. بخشی از این نقصان با رشد پایین اقتصادی در این سال قابل تبیین است. عامل نگران‌کننده آن است که در این سال در اغلب کشورها فرصت‌های جدید ایجاد شده از عرضه نیروی کار کمتر بود. همین امر باعث شد نرخ‌های بیکاری همچنان از سطوح کمینه ثبت شده برای بیکاری در سال ۲۰۰۱-۲۰۰۰ بالاتر باشد. در این سال با وجود عملکرد بالای رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه، معضل بیکاری در بسیاری از این کشورها استمرار یافت و همین امر تاثیر رشد بر فقرزدایی را با محدودیت مواجه ساخت. در اغلب کشورهای توسعه یافته وضعیت اشتغال هرچند به کندی اما با بهبود همراه بود و در ایالات متحده متوسط افزایش ماهانه دستمزد همچنان کمتر از آن بود که بتواند مانع از رشد بیکاری شود<sup>(۱)</sup>. به علاوه تقاضای نیروی کار توسط بخش صنعت در آمریکا همچنان کمتر از ارقام ثبت شده برای سال ۲۰۰۰ میلادی بود. در اروپای غربی با وجود بهبود نسبی در بازار کار، نرخ‌های بیکاری همچنان یک واحد درصد از سطوح ثبت شده برای سال ۲۰۰۱ فراتر بود. نرخ بیکاری در ژاپن با کاهش همراه بود؛ البته با وجود این کاهش، نرخ فعلی بیکاری در این کشور همچنان از سطوح بیکاری در دهه ۱۹۹۰ بالاتر است. در تعداد کمی از کشورهای توسعه یافته از جمله استرالیا، کانادا و زلاندنو نرخ بیکاری به واسطه رشد بالای تولید در یک دوره زمانی طولانی (و به رغم کاهش در سرعت رشد اقتصادی) به سطوح حداقل رسید.

در اغلب کشورهای آسیایی نرخ بیکاری همچنان از ارقام ثبت شده قبل از بحران مالی آسیا در دهه ۱۹۹۰ فراتر رقم خورد. با وجود برخی بهبودها، نرخ‌های بیکاری در اغلب کشورهای آمریکای لاتین و اقتصادهای در حال گذار همچنان بالای ۱۰ درصد است. در چین و بسیاری از کشورهای آسیایی همچنان مناطق روستایی با سهم بالایی از جمعیت، مازاد نیروی کار و نرخ‌های بالای بیکاری با مشکلات حاد مواجهند. برای نمونه در جنوب آسیا، همچون بسیاری از دیگر کشورهای آسیایی، بخش رسمی اقتصاد در جذب عرضه جدید نیروی کار (به ویژه نیروی کار جوان) ناتوان است.

در آفریقا معضل بیکاری به رغم بهبود نسبی در وضعیت رشد اقتصادی همچنان بحرانی است. آمار رسمی بیکاری در برخی از کشورهای آفریقایی ۱۰ درصد و حتی بیشتر است. بیکاری مزبور به دلیل تاثیر پذیرفتن از برخی شرایط ویژه تشدید می‌شود. به عنوان مثال، در پی اتمام دوره ده ساله حذف تدریجی محدودیت‌های کمی تبعیض‌آمیز مربوط به ترتیبات الیاف چندگانه تا پایان سال ۲۰۰۵ که

۱- در ایالات متحده با توجه به اینکه نرخ بیکاری در سطح نرخ بیکاری اصطکاکی است، برای کاهش این نرخ لازم است دستمزدها افزایش یابد.

در قالب موافقت‌نامه پوشاک و منسوجات<sup>(۱)</sup> صورت گرفت صادرات منسوجات آفریقا کاهش یافت و هزاران نفر در کنیا، لسوتو، ماداگاسکار، مالاوی و آفریقای جنوبی شغل خود را از دست دادند.

#### ۱-۴- بازارهای مالی

در این سال در شرایطی که نرخ‌های بهره کوتاه‌مدت رو به افزایش گذارد - به نحوی که متوسط دوازده ماهه منتهی به دسامبر ۲۰۰۵ نرخ‌های لیبور یک ماهه، سه ماهه، شش ماهه و یک ساله به ترتیب با ۱۲۴/۱، ۱۱۷/۴، ۱۰۶/۸ و ۸۶/۶ درصد افزایش نسبت به دوره مشابه سال قبل به ۳/۴۶، ۳/۶۳، ۳/۸۴ و ۴/۱۰ درصد بالغ گردید - نرخ بهره واقعی و نرخ‌های بلندمدت تنها در کشورهای با درآمد بالا با افزایش محسوس همراه بود. در نتیجه این وضعیت، منحنی عایدی<sup>(۲)</sup> به طور محسوسی مسطح شد و عایدی کوتاه‌مدت اوراق قرضه تقریباً با عایدی بلندمدت‌تر برابری کرد.

نرخ تورم جهانی در این سال عمدتاً تحت تاثیر قیمت‌های بالای نفت بالاتر از گذشته رقم خورد. با توجه به اینکه تورم مزبور غالباً ناشی از رشد قیمت‌های نفت بوده و به دیگر کالاها سرایت قابل ملاحظه‌ای نداشت نرخ تورم پایه<sup>(۳)</sup> وضعیت باثبات‌تری داشت و در مقایسه با قبل تغییر محسوسی نداشت. اثر تاخیری تورم به سیاست‌گذاران پولی و مالی آزادی عمل بیشتری داد. اما باید توجه داشت که پایین باقی ماندن نرخ‌های بهره بلندمدت، در شرایطی که نرخ تورم عمومی بالا و نرخ تورم پایه نسبتاً پایین باقی مانده است و اثرات تاخیری تورم می‌تواند از طریق افزایش دستمزد و تسری به بازار کار و دیگر بازارها به ویژه بازار مسکن مخاطرات بعدی را به دنبال داشته باشد، نباید از نظر سیاست‌گذاران پولی پنهان بماند<sup>(۴)</sup>.

با مطلوب بودن شرایط در بازارهای مالی، برخی کشورها تلاش کردند تا از مزیت‌های موجود برای تامین مالی مجدد بدهی‌ها و اخذ وام‌های جدید منتفع شوند. در نتیجه اوراق قرضه ارزی منتشر شده توسط دولت‌ها و نهادهای خصوصی کشورهای در حال توسعه در این سال با ۲۸ درصد افزایش نسبت به سال قبل به رکورد ۱۳۱ میلیارد دلار رسید. افزایش تفاوت نرخ بهره دارایی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت اروپایی باعث شد تا خرید دارایی‌های دلاری جذاب‌تر شده و نرخ موثر دلار در هفت ماهه اول سال ۲/۵ درصد تقویت شود<sup>(۵)</sup>.

در این سال به رغم تداوم کسری حساب‌جاری ایالات متحده روند کاهش ارزش دلار که طی چند سال اخیر مستمراً ادامه داشت متوقف شد. بخشی از این تثبیت توسط سیاست افزایش نرخ کوتاه‌مدت بهره از سوی دولت ایالات متحده و همچنین افت نرخ‌های بلندمدت بهره در اروپا که به عملکرد ضعیف اقتصادی این کشورها در این سال باز می‌گردد قابل توضیح است. همین موضوع سبب شد تا در این سال شاهد فاصله گرفتن نرخ‌های بهره اوراق قرضه کوتاه‌مدت و بلندمدت اروپا و آمریکا و تغییر پورتفوی اوراق قرضه ارزی به نفع دلار باشیم. در سال مورد گزارش، تفاوت بهای خرید و فروش<sup>(۶)</sup> وام بازارهای در حال گذار به پایین‌ترین حد خود در سال‌های گذشته (میانگین ۳۰۶ واحد پایه) رسید. نرخ مزبور برای سال ۲۰۰۲ و ۲۰۰۳ به ترتیب ۸۳۲ و ۴۲۳ واحد پایه بود. در این میان بازار اوراق قرضه غیر ارزی کشورهای آسیایی و آمریکای لاتین از سرمایه‌گذاران خارجی که به منظور کسب عایدی بیشتر از افزایش ارزش پول به این بازارها سرازیر شدند به خوبی منتفع شدند. شرایط مساعد ایجاد شده برای خرید و ادغام شرکت‌ها و موج جدید خصوصی‌سازی به ویژه در اعضای جدید اتحادیه اروپایی باعث جذب ۲۳۸ میلیارد دلار سرمایه در غالب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی توسط کشورهای جهان شد.

#### ۱- Agreement on Textiles and Clothing

#### ۲- Yield Curve

#### ۳- Core Inflation

۴- به دلیل اینکه قیمت مسکن در محاسبه شاخص عمومی تورم لحاظ نمی‌شود افزایش شدید قیمت مسکن و تورم پایین در کالاها و خدمات ممکن است به یک تضاد بینجامد. سیاست‌گذاران پولی در این شرایط باید در نظر داشته باشند که تداوم سیاست‌های پولی گذشته که با ثبات در بازار مسکن و کاهش قیمت کالاها همراه بوده است می‌تواند در شرایط تداوم نرخ‌های پایین بهره، با افزایش شدید قیمت مسکن، مقروض شدن بیش از پیش خانوارها و مخاطرات مربوط به حباب قیمتی مسکن همراه باشد؛ از این رو باید در نظر داشت که برقراری ثبات اقتصادی به هنگام ترکیدن حباب قیمتی مسکن، به مراتب دشوارتر از وضعیت فعلی (بازار باثبات مسکن) خواهد بود.

#### ۵- Global Economic Prospects, World Bank, ۲۰۰۶

#### ۶- Spread Rate

## ۱-۵- تحولات قیمتی

## ۱-۵-۱- تحولات قیمت حامل‌های اصلی انرژی

در سال مورد گزارش، بازار جهانی نفت همچون سال گذشته با نوسان همراه بود. در این سال در پی کاهش سرعت رشد اقتصاد جهان، از سرعت رشد مصرف انرژی‌های اولیه کاسته شد. بر این اساس، رشد مصرف انرژی‌های اولیه در این سال در حد ۲/۷ درصد قرار گرفت<sup>(۱)</sup> که در مقایسه با رشد ۴/۴ درصدی مصرف جهانی انرژی‌های اولیه در سال ۲۰۰۴ در سطح پایین‌تری قرار داشت. نوسانات بازار نفت خام در این سال عمدتاً تحت تاثیر انتظارات کاهش سقف تولیدات اوپک در اجلاس ماه مارس، تجدید نظر در پیش‌بینی تقاضای جهانی نفت توسط آژانس بین‌المللی انرژی، اظهارات برخی مقامات اوپک در حمایت از سطح قیمت‌ها، تنش‌های سیاسی به جا مانده در منطقه خاورمیانه، تهدید شورشیان در نیجریه، بمب‌گذاری در برخی مناطق لندن، ناپایداری شرایط جوی در مناطق نفت‌خیز ایالات متحده، وزش تندبادهای متعدد در خلیج مکزیک، افزایش تقاضا برای بنزین، استفاده از ذخایر اضطراری نفت خام توسط کشورهای غربی (برای اولین بار از سال ۱۹۹۱ تاکنون) و نشانه‌هایی از کند شدن رشد اقتصاد جهانی قرار داشت؛ به طوری که بهای هر بشکه نفت خام برنت و پایه آمریکا در روز ۳۰ دسامبر ۲۰۰۵ نسبت به دوره مشابه سال قبل با ۴۶/۱ و ۴۰/۵ درصد افزایش به ترتیب به ۵۸/۹۸ و ۶۱/۰۴ دلار بالغ گردید. کشورهای صادرکننده نفت ضمن انتفاع از درآمدهای نفتی با فشارهای تورمی ناشی از تبدیل درآمدهای صادراتی نفت و همچنین اثرات مترتب بر تقویت پول ملی در مقابل سایر ارزها مواجه شدند<sup>(۲)</sup>. قیمت‌های بالای نفت سبب شد تا بسیاری از کشورهای جهان به منظور حمایت از مصرف‌کنندگان داخلی به اتخاذ کنترل‌های قیمتی یا تقویت یارانه انرژی متوسل شوند. به عنوان مثال، در منطقه جنوب آسیا به رغم برخی تلاش‌ها برای افزایش قیمت خرده‌فروشی انرژی، قیمت‌های بالای نفت به طور کامل به مصرف‌کنندگان منتقل نشد. در این منطقه قیمت مصرف‌کننده در مقایسه با رشد ۳/۱ درصدی در سال ۲۰۰۳ با ۹/۱ درصد افزایش همراه بود که به صورت ایجاد نوسان در قیمت‌ها به ویژه قیمت مواد خوراکی بروز نمود. با این حال افزایش قیمت انرژی سبب شد با توجه به یارانه‌های ضمنی انرژی، کسری مالی در برخی کشورها افزایش یابد و به صورت جانشینی جبری<sup>(۳)</sup> برای سهم مخارج بر بهداشت و آموزش بروز نماید. بی‌تردید تداوم و ابقای وضعیت فعلی در سطح جهانی، دیر یا زود و به ناچار افزایش قیمت‌ها را به مصرف‌کننده نهایی منتقل خواهد نمود.

قیمت گاز طبیعی در سال ۲۰۰۵ بیش از ۲۵ درصد نسبت به سال قبل افزایش داشت و نسبت به سال ۲۰۰۲ سه برابر شد. مصرف زغال‌سنگ همچون سنوات قبل با بیشترین رشد در میان حامل‌های انرژی نسبت به سال قبل با ۵ درصد (دو برابر متوسط ۱۰ سال گذشته) رشد همراه بود. بر این اساس، قیمت تک محموله‌های زغال‌سنگ ایالات متحده و همچنین ارزش سیف زغال کک‌شو وارداتی ژاپن به ترتیب با ۱۰/۰ و ۴۶/۵ درصد افزایش نسبت به سال قبل به ۷۰/۸۲ و ۸۹/۳۳ دلار در هر تن بالغ گردید.

## ۱-۵-۲- تحولات قیمت کالاهای غیر سوختی

در سال ۲۰۰۵، شاخص قیمت کالاهای غیر سوختی حدود ۱۰ درصد افزایش داشت. عوامل گوناگونی از جمله تقاضای کشورهای نوظهور آسیایی به ویژه چین، قیمت بالای انرژی و نهایتاً افزایش سرمایه‌گذاری مالی در بازارهای کالایی به جهت پوشش ریسک ناشی از تورم، تغییر ارزش دلار و همچنین ایجاد تنوع در سبد دارایی‌ها در افزایش قیمت مزبور سهیم بودند.

۱- ۲۰۰۵ in Review, BP Statistical Review of World Energy, June, ۲۰۰۶

۲- World Economic Situation and Prospects, ۲۰۰۶, United Nations

۳- Crowding out

در سال مورد بررسی، شاخص قیمت مواد خوراکی در مقایسه با سال قبل رشد محسوسی نداشت. در این میان قیمت شکر با توجه به کاهش صادرات اروپا و برزیل به بالاترین رقم در ۲۴ سال گذشته رسید و بدین ترتیب در تغییر شاخص کل قیمت مواد غذایی سهم مهمی داشت. قیمت دانه‌های روغنی به جهت رشد تولید و بالا بودن مقادیر موجودی انبار با کاهش همراه بود. شاخص قیمت مواد خام کشاورزی در سال ۲۰۰۵ (به دنبال کاهش قیمت در نیمه اول سال) در مجموع ۲ درصد رشد داشت.

در سال ۲۰۰۵، متوسط قیمت محصولات صنعتی با افزایش همراه نبود. این پدیده را می‌توان برگرفته از سه عامل افزایش محیط رقابتی، تحولات مربوط به نرخ بهره و رشد پایین تقاضای کل دانست. بر این اساس، قیمت برخی کالاها حتی با کاهش نیز همراه بود. به عنوان مثال، قیمت نیمه‌هایها پس از یک دوره اوج در پایان سال ۲۰۰۴ با کاهش همراه بود. به همین ترتیب از رونق بازار ریزپردازنده‌ها نیز کاسته شد. تضعیف بازار جهانی کالاها الکترونیک باعث شد تا عوارض بر کالاها صادراتی کشورهای چین، کره جنوبی، مالزی، تایوان و دیگر کشورها افزایش یابد. در عوض قیمت مواد معدنی و فلزات با افزایش همراه بود.

### ۱-۶- بازار فلزات اساسی

در سال ۲۰۰۵، روند صعودی قیمت‌ها فراتر از حد انتظار و پیش‌بینی تحلیلگران بود. قیمت فلزات در این سال با ۲۶ درصد افزایش همراه بود. مهم‌ترین عامل افزایش بیش از حد قیمت‌ها، محدودیت‌های موجود در عرضه عنوان شده است. در آخرین روز کاری بازار فلزات غیر آهنی لندن (LME)، قیمت هر تن مس در معاملات آتی در سطح ۴۳۹۵ دلار به ثبت رسید که نسبت به قیمت آخرین روز کاری سال ۲۰۰۴ از افزایشی بالغ بر ۳۹/۵ درصد برخوردار بود. بهای هر تن آلومینیوم نیز با ۱۶/۲ درصد افزایش نسبت به آخرین روز کاری سال ۲۰۰۴ به سطح ۲۲۷۶ دلار رسید. در سال ۲۰۰۵، قیمت بسیاری از کالاها به سطوح بسیار بالایی ترقی یافت که طی چند دهه اخیر بی‌سابقه بوده است. این دارایی‌های تقریباً فراموش شده توانستند جریان‌های جدید وجوه موسسات بزرگ مالی و کلایی را به سوی خود سوق دهند. یک دلیل عمده افزایش قیمت فلزات صنعتی به یک نقطه اوج جدید، افزایش میزان مصرف آسیا به ویژه کشور چین - که تقریباً یک چهارم تقاضای جهانی این نوع محصولات را به خود اختصاص داده - می‌باشد.

موجودی ذخایر			(تن)
نام فلز	پایان ۳۱ دسامبر ۲۰۰۴	پایان ۳۰ دسامبر ۲۰۰۵	درصد تغییر
مس	۴۸۸۷۵	۸۹۵۷۵	۸۳/۳
آلومینیوم	۶۹۴۸۰۰	۶۴۴۸۵۰	-۷/۲
روی	۶۲۹۴۰۰	۳۹۴۱۲۵	-۳۷/۴
نیکل	۲۰۸۹۲	۳۵۷۴۲	۷۱/۷
سرب	۴۰۷۰۰	۴۳۶۲۵	۷/۲
قلع	۷۶۸۵	۱۶۷۲۵	۱۱۷/۶
آلیاژ آلومینیوم	۴۰۴۲۰	۵۳۰۶۰	۳۱/۳
آلیاژ آلومینیوم سدیم	۱۰۴۵۰۰	۱۲۸۹۶۰	۲۳/۴

Reuters: ۳۰ December, ۲۰۰۶

قیمت برخی فلزات اساسی			(دلار/تن)
نام فلز	قیمت پایانی ۳۱ دسامبر ۲۰۰۴	قیمت پایانی ۳۰ دسامبر ۲۰۰۵	درصد تغییر
مس	۳۱۵۰	۴۳۹۵	۳۹/۵
آلومینیوم	۱۹۵۸	۲۲۷۶	۱۶/۲
روی	۱۲۴۶	۱۹۰۵	۵۲/۹
نیکل	۱۴۸۷۵	۱۳۵۰۰	-۹/۲
سرب	۱۰۰۴	۱۰۵۱	۴/۷
قلع	۷۷۵۰	۶۴۷۵	-۱۶/۶
آلیاژ آلومینیوم	۱۷۴۰	۱۹۹۹	۱۴/۹
آلیاژ آلومینیوم سدیم	۱۷۴۵	۱۹۹۰	۱۴/۰

Reuters: ۳۰ December, ۲۰۰۶

### ۱-۷- بازار طلا

در سال ۲۰۰۵، بهای طلا از رشد بالایی نسبت به سال ۲۰۰۴ برخوردار بود. تلاش گسترده موسسات بزرگ مالی و کلایی برای گنجاندن این فلز در سبد دارایی‌های خود برای نخستین بار طی سال‌های اخیر تاثیر زیادی در افزایش قیمت طلا داشته است. در سال ۲۰۰۵، بهای طلا پس از آنکه هشت ماه از سال را در دامنه ۴۱۰/۰ تا ۴۶۰/۰ دلار در هر اونس سپری نمود در ماه دسامبر تا ۲۵/۰ درصد رشد نمود و به سطح ۵۴۰/۹۰ دلار رسید که طی ربع قرن اخیر بی‌سابقه بوده است. با این وصف، سرمایه‌گذاران در بازار طلا فعالیت خوبی



داشتند. به دلیل عملکرد مثبت موسسات بزرگ مالی و کالایی، بیشتر سرمایه‌گذاران در این موسسات سرمایه‌گذاری نمودند. در این سال ترقی بهای نفت خام موجب تشدید نگرانی درباره رشد اقتصادی و مخاطرات تورمی گردید. علاوه بر آن، مسائل جغرافیای سیاسی و بی‌ثباتی بازارهای ارزی نیز سکوی پرتابی برای ترقی قیمت طلا بود. یکی از عوامل رشد قیمت طلا مسائل جانب عرضه بود. تولید طلای آفریقای جنوبی (بزرگترین تولیدکننده طلا در جهان) در سه ماهه پایانی سال به دلیل تجدید سازمان و تعطیلات فصلی با ۱۵/۴ درصد کاهش نسبت به مدت مشابه سال قبل به ۷۲/۴ تن رسید.

رابطه معکوس قیمت طلا با ارزش دلار در سه ماهه پایانی سال ۲۰۰۵ - زمانی که علی‌رغم تقویت ارزش دلار، بهای طلا نیز افزایش می‌یافت - تضعیف گردید. احتمال اینکه ممکن است بانک‌های مرکزی در تلاش برای کاهش وابستگی شدید به دلار سهم طلا در ذخایر خود را افزایش دهند موجبات تقویت بازار را فراهم آورد. از سوی دیگر تضعیف ارزش ین در برابر دلار که موجب افزایش شدید تقاضای سرمایه‌گذاران ژاپنی برای طلا گردید باعث شد بهای طلا در ماه دسامبر به بالاترین سطح خود طی چند دهه اخیر برسد. از وقایع دیگر تاثیرگذار بر بازار طلا در سال ۲۰۰۵ می‌توان به تقویت فعالیت موسسات کالایی اشاره نمود. در این موسسات که به طور ویژه در بازار طلا فعالیت می‌کنند، افراد سرمایه‌گذار دارای سهمی از یک شمش طلا می‌شوند که در بازار سهام از قبیل لندن و نیویورک نیز داد و ستد می‌شود. در این سال سرمایه‌گذاران متعددی وجوه خود را به سمت این موسسات سوق دادند. به عنوان مثال، موسسه استریت ترکس<sup>(۱)</sup>، که ۷۷ درصد از کل میزان طلای این قبیل موسسات را داراست، در سال ۲۰۰۵ حجم ذخایر طلای خود را با ۱۳۴/۰ درصد افزایش به ۲۵۴/۰ تن رساند.

#### ۱-۸- تحولات صندوق بین‌المللی پول در سال مالی ۲۰۰۵<sup>(۲)</sup>(۳)

در سال مالی ۲۰۰۵، مانده وام‌های اعطایی توسط صندوق بین‌المللی پول نسبت به سال مالی قبل با کاهش همراه بود؛ به گونه‌ای که مانده مزبور از ۶۲/۲ میلیارد SDR در آوریل ۲۰۰۴ به ۴۹/۹ میلیارد SDR در پایان سال مالی ۲۰۰۵ تنزل یافت. کل پرداخت‌ها در سال مالی مورد نظر معادل ۱/۶ میلیارد SDR بود که بیشترین مقدار به صورت توافق احتیاطی<sup>(۴)</sup> به ترکیه و اروگوئه اختصاص یافت. مبلغ ۳۱۲/۹ میلیون SDR به کمک اضطراری پس از درگیری به جمهوری آفریقای مرکزی، هائیتی و عراق اختصاص یافت. مجموعاً ۱۱۰/۴ میلیون SDR نیز در قالب کمک اضطراری بلایای طبیعی به گرانادا، مالدیو و سریلانکا تعلق گرفت. در سال مالی مورد بررسی، مجموع بازپرداخت‌های وام به ۱۳/۹ میلیارد SDR رسید که عمدتاً به واسطه بازپرداخت‌های صورت گرفته توسط کشورهای آرژانتین، برزیل، روسیه و ترکیه می‌باشد. در سال مورد گزارش، تعهدات جدید صندوق در مقایسه با تعهدات ایجاد شده در سال ۲۰۰۴ بسیار کم بود. در سال ۲۰۰۵، بزرگترین تعهد به میزان ۴۳۷/۸ میلیون SDR برای جمهوری دومینیک بود که در مقایسه با توافقات احتیاطی صورت گرفته در سال قبل برای آرژانتین (۹ میلیارد SDR) و برزیل (۴/۶ میلیارد SDR) بسیار ناچیز است.

در آوریل ۲۰۰۵، نقدینگی قابل وام‌دهی صندوق از ۵۸/۱ میلیارد SDR در پایان آوریل ۲۰۰۴ به ۹۴/۳ میلیارد SDR افزایش یافت. افزایش مزبور عمدتاً ناشی از انقضای توافق احتیاطی برزیل و همچنین بازپرداخت‌های انجام شده توسط کشورهای آرژانتین، برزیل، ترکیه و روسیه بود.

۱- Street Tracks

۲- سال مالی ۲۰۰۵ صندوق بین‌المللی پول از اول مه ۲۰۰۴ تا ۳۰ آوریل ۲۰۰۵ می‌باشد.

۳- IMF Annual Report, ۲۰۰۵

۴- Standby Arrangement

در سال مالی ۲۰۰۵، هشت توافق‌نامه جدید با مجموع تعهدی بالغ بر ۴۳۴/۴ میلیون SDR در قالب توافق‌نامه کاهش فقر و تسهیل رشد توسط هیئت اجرایی صندوق به تصویب رسید. توافقات مورد اشاره با کشورهای چاد، جمهوری کنگو، گرجستان، جمهوری قرقیزستان، مالی، موزامبیک، نیجر و زامبیا به انجام رسید. به همین ترتیب، هیئت اجرایی با افزایش توافقات موجود برای کشورهای بنگلادش و کنیا به ترتیب به سطوح ۵۳/۳ و ۵۰/۰ میلیون SDR موافقت نمود<sup>(۱)</sup>. در سال مورد گزارش، هیئت اجرایی صندوق با اعطای ۵۱/۸ میلیون SDR کمک بلاعوض به چهار کشور فقیر بیش از حد مقروض<sup>(۲)</sup> بوركینافاسو، اتیوپی، نیجر و رواندا موافقت نمود.

در سال مورد بررسی، نرخ بهره SDR به دلیل تحولات در بازارهای پول، به تدریج از ۱/۶۲ درصد در ابتدای ماه مه ۲۰۰۴ به ۲/۴۹ درصد در هفته آخر آوریل ۲۰۰۵ افزایش یافت. براین اساس، متوسط نرخ بهره SDR برای سال مالی ۲۰۰۵ معادل ۲/۱ درصد بود.

کل مانده معوق به صندوق بین‌المللی پول در پایان آوریل ۲۰۰۵ معادل ۲ میلیارد SDR بود که نسبت به مانده در ابتدای سال مالی (۲/۱ میلیارد SDR) اندکی کاهش داشت. دلیل اصلی این کاهش تسویه ۵۵/۳ میلیون SDR بدهی سررسید شده کشور عراق در سال ۲۰۰۵ می‌باشد. در پایان آوریل ۲۰۰۵، عمده مانده‌های سررسید شده برای بیش از ۶ ماه تمدید شد. ۴۴/۹ درصد از مبلغ مانده به اصل و مابقی به بهره و جرایم دیرکرد باز می‌گردد.

در تهیه این فصل از منابع زیر استفاده شده است:

- ۱- *World Economic Outlook, IMF, April, ۲۰۰۶*
- ۲- *World Economic Situation and Prospects, ۲۰۰۶*
- ۳- *Global and Regional Economic Developments and Prospects: Implications for the ESCAP Region, UNECAP*  
<http://www.unescap.org/Pdd/Publications/Survey2006/07-sv06-chap1.pdf>
- ۴- *Global Development Finance, the Development Potential of Surging Capital Flows, World Bank, ۲۰۰۶*
- ۵- *World Economic and Financial Surveys, Regional Economic Outlook, Middle East and Central Asia, IMF, May, ۲۰۰۶*
- ۶- *IMF Annual Report, ۲۰۰۵, Financial Operations and Policies, chapter ۵*
- ۷- *۲۰۰۵ in Review, BP Statistical Review of World Energy, June, ۲۰۰۶*

۸- گزارش‌های اداره مطالعات و سازمان‌های بین‌المللی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

۱- منابع در نظر گرفته شده برای کمک به کاهش فقر و تسهیل رشد، از منابع سهمیه‌ای صندوق بین‌المللی پول مجزا است. منابع مزبور به صورت ودیعه از محل کمک‌های اعطایی توسط بانک‌های مرکزی، دولت‌ها و نهادهای دولتی تامین و با بهره نیم واحد درصدی اعطا می‌شوند.

۲- Heavily Indebted Poor Countries